Yıl/Year : 26 • Eylül / September 2026

ISSN : 1307 - 6639
E-ISSN : 2822 - 3306

MUHASEBE VE DENETİME BAKIŞ

Accounting and Auditing Review

- Özel Öğretim Kurumlarının Finansal Değerlemesi: Senaryo-Temelli Uygulamalı Bir Okul Modeli
- Türk Bankacılık Sektöründe Karlılık Dinamiklerinin Belirleyicileri: Kamusal Sermayeli Bankalar Özelinde Bir Analiz
- Enflasyon Muhasebesi Uygulamalarının, İşletme Performansı Üzerine Etkilerinin Muhasebe Meslek Mensupları Tarafından Değerlendirilmesi: İstanbul SMMM Örneği
- Din ve İhtiyatlılık; Katılım Bankalarının İhtiyatlı Davranma Eğilimi Üzerine Bir Araştırma
- Büyük Veri ve Sürekli Denetim Literatürünün Entelektüel Yapısı: Vosviewer İle Bibliyometrik Bir Analiz
- Sigorta Şirketlerinin Finansal Performansının Dupont Analizi Yöntemiyle İncelenmesi
- Türkiye Bankacılık Sektöründe ESG Skorları ve Muhasebe Temelli Finansal Performans: Panel Nedensellikten Kanıtlar
- Sürdürülebilirlik Raporlamasının Finansal Göstergelere Etkisinin Metin Madenciliği İle Analizi: BİST'den Kanıtlar
- Borsa İstanbul'da ESG Raporlamasının Finansal Performans ve Piyasa Tepkileri Üzerindeki Etkileri: Panel Veri ve Olay Çalışması Analizi
- Muhasebe Bilgisinin Ontolojik Dönüşümü: Yapay Zekâ Çağında Finansal Gerçeğin Temsili
- Türkiye'de Banka Kredisine Erişimde Bağımsız Denetim ve Teminatın Göreli Etkisi: 2008–2024 Dönemi Bulguları
- Sürdürülebilirlik Raporlamasının Muhasebe Boyutu: İçerik Analizi
- Denetim Kalitesi İle Firma Kârlılığı Arasındaki İlişki: BIST Sınai Endeksinde Bir Uygulama
- Bağımsız Denetim Firması Rotasyonunun Denetim Kalitesine Etkisi: Borsa İstanbul'da Dört Büyük Denetim Firmalarına Yönelik Bir İnceleme
- Kurumsal Sürdürülebilirlik ve Finansal Performans İlişkisinin Web of Science Verileriyle Bibliyometrik Analizi
- Finansal Performansın ESG Skorları Üzerindeki Etkisi: OECD Ülkeleri Bankacılık Sektöründe Bir İnceleme
- Avrupa Birliği Havacılık Sektörü Sürdürülebilirlik Raporlamalarında Önemlilik ve Çifte Önemlilik
- TFRS 18 Kapsamında Kâr veya Zarar Tablosunun Yeniden Yapılandırılması: TÜPRAŞ 2023 Verileri Üzerinden Bir Vaka Analizi
- Kurumsal Yönetim Göstergelerinin Sera Gazı Emisyonlarına Etkisi: Borsa İstanbul'da Bir Araştırma
- BIST Sürdürülebilirlik Endeksinde Yer Alan Şirketlerin Sürdürülebilir Kalkınma Hedeflerine Katkı Düzeylerinin Analizi
- Kâr Amacı Gütmeyen Kuruluşlar İçin Finansal Raporlama Standardı Taslağı: KAGİ FRS 6-Stoklar Standardı ve Getirdiği Yenilikler
- Denetim Etiği Araştırmalarının Yapısal, Entelektüel ve Kavramsal Evrimi: Web of Science Verileri İle Kapsamlı Bir Literatür Haritalaması
- Muhasebe Sistemlerinde Hata ve Dolandırıcılığı Önlemede Veri Analitiğinin Gücü
- Küçük ve Orta Ölçekli İşletmeler İçin Uluslararası Finansal Raporlama Standardı (KOBİ'ler İçin IFRS), Türkiye'de Uygulanan BOBİ FRS İle Karşılaştırılması, KOBİ'ler İçin IFRS'deki Değişiklikler Kapsamında BOBİ FRS'ye İlişkin Değişiklik Önerileri
- BİST 100 Şirketlerinde Özsermaye Karlılığının Dupont Bileşenleri Çerçevesinde İncelenmesi: 2019–2024 Dönemi Panel Veri Bulguları
- Borsa İstanbul Gıda, İçecek ve Tütün Sektöründe Kurumsal Yönetimle İlişkili SKA Açıklamalarının Karşılaştırmalı Analizi
- Sermaye Şirketlerinde Pay Akçesinin Hesaplanması: Kaydi Değerden Rayiç Değere Geçiş Süreci ve Bir Vaka Analizi
- Sınırlı Olumlu Denetim Görüşlerinin Hisse Senedi Getirileri Üzerindeki Etkisi: Borsa İstanbul'da Bir Olay Çalışması
- TFRS 18 Finansal Tablolarda Sunum ve Açıklamayla Gelen Yeni Düzenlemelere Yönelik Kullanıcı Algısı: Kâr veya Zarar Tablosu Üzerine Bir Değerlendirme
- Enflasyon Düzeltmesinin Finansal Oranlar Üzerine Etkileri: Borsa İstanbul'dan Kanıtlar
- Türkiye'de Teknoloji Sektörünün Finansallaşma Süreci ve Firma Karlılıklarına Etkisi Muhasebeleştirme ve Kayıt Önerileri

CUMHURİYETİMİZ 102 YAŞINDA

TÜRMOB
TÜRKİYE SERBEST MUHASEBECİ MALİ MÜŞAVİRLER VE YEMİNLİ MALİ MÜŞAVİRLER ODALARI BİRLİĞİ
(UNION OF CHAMBERS OF CERTIFIED PUBLIC ACCOUNTANTS OF TÜRKİYE)

79

MUHASEBE VE DENETİME BAKIŞ

Accounting and Auditing Review

79

ISSN : 1307 - 6639
E-ISSN : 2822 - 3306
Yıl / Year : 26
Sayı / Issue : 79
Eylül / September 2026

TÜRMOB ADINA SAHİBİ / ***Owner on behalf of TURMOB***
İrfan Hüseyin YILDIZ
&
Genel Yayın Yönetmeni / ***Executive Editor***
Yahya ARIKAN
&
Sorumlu Yazı İşleri Müdürü / ***Responsible For Desk Editor***
Ebru EKEN
&
Editör ve Yayın Kurulu Başkanı / ***Editor and Head of the Editorial Board***
Prof. Dr. Kadir GÜRDAL
&
Editörler Kurulu / ***Editorial Board***
Prof. Dr. Ercan BAYAZITLI
Prof. Dr. Kadir GÜRDAL
Prof. Dr. Cemal İBİŞ
Prof. Dr. Semih ÖZ
Prof. Dr. Cevdet Yiğit ÖZBEK
&
Hakemli Dergi / ***Refereed Journal***
Yayın Türü : Süreli Yaygın
Publication Type : *Periodical issue*
&
TÜRMOB tarafından yayınlanmaktadır
İdari Merkez / ***Administrative Office***
İncek Kızılcaşar Mah. 2669. Cad. No:19 Gölbaşı/ANKARA
Tel: (0.312) 586 00 00
E-mail : ebrueken@turmob.org.tr
https://www.turmob.org.tr/ekutuphane/
https://dergipark.org.tr/tr/pub/mdbakis
&
Dört ayda bir yayımlanır / *Published three times a year*
&
TÜBİTAK-ULAKBİM Sosyal Bilimler Veri Tabanı'na (SBVT) kayıtlıdır.
EBSCO tarafından taranmaktadır.
Registed in TÜBİTAK-ULAKBİM Turkish Social Sciences Database. Indexed by Ebscohost Academic Search Complete
&
Grafik Tasarım
Tuncay TEKYILDIZ

MUHASEBE VE DENETİME BAKIŞ Dergisi, dört ayda bir yayınlanan hakemli bir dergidir.

Dergide yer alan yazılarda öne sürülen fikirler, yazarların kişisel görüşleridir.

Copyright ©

Makalenin herhangi bir bölümünün başka bir yayında kullanılmasına Muhasebe ve Denetime Bakış Dergisi'nin yayımcı kuruluş olarak belirtilmesi ve atıfta bulunulması şartıyla izin verilir.

İÇİNDEKİLER / CONTENTS

Makale Adı ve Yazarları	Makale Türü	Sayfa No
Özel Öğretim Kurumlarının Finansal Değerlemesi: Senaryo-Temelli Uygulamalı Bir Okul Modeli *Financial Valuation of Private Educational Institutions: A Scenario-Based Applied School Model* Prof. Dr. Güray KÜÇÜKKOCAOĞLU	Araştırma	1
Türk Bankacılık Sektöründe Karlılık Dinamiklerinin Belirleyicileri: Kamusal Sermayeli Bankalar Özelinde Bir Analiz *Determinants of Profitability Dynamics in the Turkish Banking Sector: An Analysis Specifically For Public-Owned Banks* Doç. Dr. Taner TAŞ - Araş. Gör. Dr. Musa OVALI - Öğr. Gör. Sezen DURAMAZ	Araştırma	23
Enflasyon Muhasebesi Uygulamalarının, İşletme Performansı Üzerine Etkilerinin Muhasebe Meslek Mensupları Tarafından Değerlendirilmesi: İstanbul SMMM Örneği *The Evaluation of the Effects of Inflation Accounting Practices on Business Performance By Accounting Professionals: The Case of Istanbul SMMM* Dr. Öğr. Üyesi Mehmet Şirin YAKUT	Araştırma	43
Din ve İhtiyatlılık; Katılım Bankalarının İhtiyatlı Davranma Eğilimi Üzerine Bir Araştırma *Religion and Conservatism: A Study on the Conservatism Behavior Tendency of Islamic Banks* Doç. Dr. Pınar DALOĞLU - Araş. Gör. Dr. Mustafa Akif ASLAN	Araştırma	69
Büyük Veri ve Sürekli Denetim Literatürünün Entelektüel Yapısı: Vosviewer İle Bibliyometrik Bir Analiz *The Intellectual Structure of Big Data and Continuous Auditing Literature: A Bibliometric Analysis With Vosviewer* Dr. Öğr. Üyesi Sevgül EKİNCİ	Araştırma	89
Sigorta Şirketlerinin Finansal Performansının Dupont Analizi Yöntemiyle İncelenmesi *Analysis of Insurance Companies Financial Performance Using the Dupont Analysis Method* Dr. Öğr. Üyesi Ali AKSÜT	Araştırma	107

Makale Adı ve Yazarları	Makale Türü	Sayfa No
Türkiye Bankacılık Sektöründe ESG Skorları ve Muhasebe Temelli Finansal Performans: Panel Nedensellikten Kanıtlar *ESG Scores and Accounting-Based Financial Performance in Turkish Banking: Evidence From Panel Causality* Doç. Dr. Murat GÜNDÜZ - Doç. Dr. Naib ALAKBAROV - Doç. Dr. Meral GÜNDÜZ	Araştırma	**127**
Sürdürülebilirlik Raporlamasının Finansal Göstergelere Etkisinin Metin Madenciliği İle Analizi: BİST'den Kanıtlar *An Analysis of the Impact of Sustainability Reporting on Financial Performance Using Text Mining Techniques: Evidence From BIST* Doç. Dr. Neriman YALÇIN - Dr. Öğr. Üyesi Mehmet GÜNEŞ	Araştırma	**151**
Borsa İstanbul'da ESG Raporlamasının Finansal Performans ve Piyasa Tepkileri Üzerindeki Etkileri: Panel Veri ve Olay Çalışması Analizi *The Effects of ESG Reporting on Financial Performance and Market Reactions: Evidence From Borsa Istanbul Using Panel Data and Event Study Analysis* Doç. Dr. Aylin ERDOĞDU - Dr. Farshad GANJI	Araştırma	**179**
Muhasebe Bilgisinin Ontolojik Dönüşümü: Yapay Zekâ Çağında Finansal Gerçeğin Temsili *The Ontological Transformation of Accounting Knowledge: Representing Financial Reality in the Age of Artificial Intelligence* Doç. Dr. Meltem KESKİN - Prof. Dr. Mehmet Ali AKTAŞ	Derleme	**209**
Türkiye'de Banka Kredisine Erişimde Bağımsız Denetim ve Teminatın Göreli Etkisi: 2008–2024 Dönemi Bulguları *The Relative Impact of Auditing and Collateral on Access to Bank Credit in Türkiye: Evidence From 2008–2024* Dr. Öğr. Üyesi Serhat ŞAMİL	Araştırma	**235**
Sürdürülebilirlik Raporlamasının Muhasebe Boyutu: İçerik Analizi *The Accounting Aspect of Sustainability Reporting: Content Analysis* Arş. Gör. Dr. Tuğçe KARAYİĞİT KİRİKTİR	Araştırma	**253**
Denetim Kalitesi İle Firma Kârlılığı Arasındaki İlişki: BIST Sınai Endeksinde Bir Uygulama *The Relationship Between Audit Quality and Firm Profitability: An Application in the BIST Industrial Index* Dr. Öğr. Üyesi Azize KAHRAMANİ KOÇ	Araştırma	**275**

Makale Adı ve Yazarları	Makale Türü	Sayfa No
Bağımsız Denetim Firması Rotasyonunun Denetim Kalitesine Etkisi: Borsa İstanbul'da Dört Büyük Denetim Firmalarına Yönelik Bir İnceleme *The Impact of Independent Audit Firm Rotation on Audit Quality: A Study of the Big Four Audit Firms on the Istanbul Stock Exchange* Dr. Öğr. Üyesi Derya ÖZARSLAN	Araştırma	**295**
Kurumsal Sürdürülebilirlik ve Finansal Performans İlişkisinin Web of Science Verileriyle Bibliyometrik Analizi *Bibliometric Analysis of Corporate Sustainability and Financial Performance Relationship Using Web of Science* Dr. Öğr. Üyesi Batuhan Fatih MOLLAOĞULLARI	Bibliyografi	**315**
Finansal Performansın ESG Skorları Üzerindeki Etkisi: OECD Ülkeleri Bankacılık Sektöründe Bir İnceleme *The Impact of Financial Performance on ESG Scores: A Study of the Banking Sector in OECD Countries* Dr. Öğr. Üyesi Gökhan KILIÇ - Dr. Öğr. Üyesi Bade EKİM KOCAMAN	Araştırma	**337**
Avrupa Birliği Havacılık Sektörü Sürdürülebilirlik Raporlamalarında Önemlilik ve Çifte Önemlilik *Materiality and Double Materiality in European Union Aviation Sector Sustainability Reporting* Prof. Dr. Beyhan MARŞAP - Prof. Dr. Bilge Leyli DEMİREL - Prof. Dr. Ayşenur ALTINAY	Araştırma	**357**
TFRS 18 Kapsamında Kâr veya Zarar Tablosunun Yeniden Yapılandırılması: TÜPRAŞ 2023 Verileri Üzerinden Bir Vaka Analizi *Reconstruction of the Statement of Profit or Loss Under TFRS 18: A Case Analysis Based on TÜPRAŞ 2023 Data* Dr. Öğr. Üyesi Nagihan ALBENİ	Araştırma	**383**
Kurumsal Yönetim Göstergelerinin Sera Gazı Emisyonlarına Etkisi: Borsa İstanbul'da Bir Araştırma *The Impact of Corporate Governance Indicators on Greenhouse Gas Emissions: Evidence From Borsa Istanbul* Doç. Dr. Murat DÜZER - Fatma Birsu CEVHER	Araştırma	**413**
BIST Sürdürülebilirlik Endeksinde Yer Alan Şirketlerin Sürdürülebilir Kalkınma Hedeflerine Katkı Düzeylerinin Analizi *An Analysis of the Contributions of Companies Listed in the BIST Sustainability Index to the Sustainable Development Goals* Prof. Dr. Şükran GÜNGÖR TANÇ - Prof. Dr. Seyhan ÇİL KOÇYİĞİT - Dr. Öğr. Üyesi Dilek ÇARDAK	Araştırma	**437**

Makale Adı ve Yazarları	Makale Türü	Sayfa No
Kâr Amacı Gütmeyen Kuruluşlar İçin Finansal Raporlama Standardı Taslağı: KAGİ FRS 6-Stoklar Standardı ve Getirdiği Yenilikler *Financial Reporting Standard For Non-Profit Organizations Draft: KAGI FRS 6 - Inventories Standard and Innovations it Introduces* Dr. Öğr. Üyesi Mert ÖNCEL	Araştırma	**455**
Denetim Etiği Araştırmalarının Yapısal, Entelektüel ve Kavramsal Evrimi: Web of Science Verileri İle Kapsamlı Bir Literatür Haritalaması *The Structural, Intellectual and Conceptual Evolution of Audit Ethics Research: A Comprehensive Literature Mapping Based on Web of Science Data (1975–2024)* Doç. Dr. Burcu İŞGÜDEN KILIÇ	Araştırma	**469**
Muhasebe Sistemlerinde Hata ve Dolandırıcılığı Önlemede Veri Analitiğinin Gücü *The Power of Data Analytics in Preventing Errors and Fraud in Accounting Systems* Doç. Dr. M. Yılmaz İÇERLİ - Dr. Öğr. Üyesi Tülay ÖZBEK KABADAYI	Araştırma	**493**
Küçük ve Orta Ölçekli İşletmeler İçin Uluslararası Finansal Raporlama Standardı (KOBİ'ler İçin IFRS), Türkiye'de Uygulanan BOBİ FRS İle Karşılaştırılması, KOBİ'ler İçin IFRS'deki Değişiklikler Kapsamında BOBİ FRS'ye İlişkin Değişiklik Önerileri *The International Financial Reporting Standard For Small and Medium-Sized Entities (IFRS For SME's), Comparison With Large and Medium-Sized Enterprises (BOBI FRS) Applied in Turkey, Proposed Amendments to BOBI FRS In the Context of Changes in IFRS For SMES* Prof. Dr. Nalan AKDOĞAN - Hatice Sevde OCAK	Araştırma	**511**
BİST 100 Şirketlerinde Özsermaye Karlılığının Dupont Bileşenleri Çerçevesinde İncelenmesi: 2019–2024 Dönemi Panel Veri Bulguları *Examination of Return on Equity In BIST 100 Firms Within the Framework of Dupont Components: Panel Data Evidence From the 2019–2024 Period* Dr. Öğr. Üyesi Eray ÇETİN	Araştırma	**531**
Borsa İstanbul Gıda, İçecek ve Tütün Sektöründe Kurumsal Yönetimle İlişkili SKA Açıklamalarının Karşılaştırmalı Analizi *Comparative Analysis of Corporate Governance-Related SDG Disclosures in the Borsa Istanbul Food, Beverage and Tobacco Sector* Doç. Dr. Oğuz Yusuf ATASEL - Doç. Dr. Yasin ŞEKER - Doç. Dr. Nevzat GÜNGÖR	Araştırma	**551**

Makale Adı ve Yazarları	Makale Türü	Sayfa No
Sermaye Şirketlerinde Pay Akçesinin Hesaplanması: Kaydi Değerden Rayiç Değere Geçiş Süreci ve Bir Vaka Analizi *Calculation of Separation Compensation in Capital Companies:* *The Transition Process From Book Value to Fair Value and A Case Study* Doç. Dr. Ferhat BİTLİSLİ - Dr. Hakkı KIYMIK	Araştırma	**571**
Sınırlı Olumlu Denetim Görüşlerinin Hisse Senedi Getirileri Üzerindeki Etkisi: Borsa İstanbul'da Bir Olay Çalışması *The Effect of Qualified Audit Opinions on Stock Returns:* *An Event Study on Borsa Istanbul* Dr. Öğr. Üyesi Mustafa GENÇ	Araştırma	**589**
TFRS 18 Finansal Tablolarda Sunum ve Açıklamayla Gelen Yeni Düzenlemelere Yönelik Kullanıcı Algısı: Kâr veya Zarar Tablosu Üzerine Bir Değerlendirme *User Perception of the New Requirements in TFRS 18 Presentation and* *Disclosure in Financial Statements:* *An Evaluation of the Statement of Profit Or Loss* Dr. Begüm HAZAR - Prof. Dr. Serap S. YANIK	Araştırma	**611**
Enflasyon Düzeltmesinin Finansal Oranlar Üzerine Etkileri: Borsa İstanbul'dan Kanıtlar *Effect of Inflation Adjustment on Financial Ratios:* *Evidence From Borsa İstanbul* Pınar ANLAR YALÇIN - Prof. Dr. Tuba ŞAVLI	Araştırma	**637**
Türkiye'de Teknoloji Sektörünün Finansallaşma Süreci ve Firma Karlılıklarına Etkisi *The Financialization Process in Türkiye's Technology Sector and Its* *Effects on Firm Profitability* Dr. Öğr. Üyesi Elif GÖKGÖZ	Araştırma	**665**

ÖZEL ÖĞRETİM KURUMLARININ FİNANSAL DEĞERLEMESİ: SENARYO-TEMELLİ UYGULAMALI BİR OKUL MODELİ

Makale Bilgileri

Geliş Tarihi : 18.09.2025
Kabul Tarihi : 17.08.2026
Türü : Araştırma Makalesi
DOI Numarası : 10.55322/mdbakis.1786864

Prof. Dr. Güray KÜÇÜKKOCAOĞLU*

Bibliyografik Bilgiler

Küçükkocaoğlu, G. (2026). "Özel Öğretim Kurumlarının Finansal Değerlemesi: Senaryo-Temelli Uygulamalı Bir Okul Modeli" Muhasebe ve Denetime Bakış Dergisi (Yıl: 2026, Sayı : 79, Sayfa : 1-22) https://doi.org/10.55322/mdbakis.1786864

ÖZ

Bu çalışma, Türkiye'de faaliyet gösteren özel öğretim kurumlarının finansal değerlemesine yönelik senaryo-temelli uygulamalı bir çerçeve sunmaktadır. Araştırmanın temel amacı, özel öğretim kurumlarının finansal sürdürülebilirliğini ve yatırım açısından değer yaratma kapasitesini, okul düzeyinde geliştirilen bütüncül bir model aracılığıyla değerlendirmektir. Bu kapsamda çalışma, özel öğretim kurumlarının gelir yapısı, gider bileşimi, doluluk oranı, yatırım harcamaları, işletme sermayesi ihtiyacı ve sermaye maliyeti gibi temel finansal değişkenleri birlikte ele almaktadır. Uygulama kısmında, 444 öğrenci kapasiteli temsili bir özel öğretim kurumu için beş yıllık projeksiyon dönemine dayalı bir finansal model kurulmuştur. Değerleme sürecinde indirgenmiş nakit akımları yöntemi temel yaklaşım olarak benimsenmiş; FAVÖK çarpanı ise karşılaştırmalı bir kontrol aracı olarak kullanılmıştır. Ayrıca muhasebe açısından başabaş nokta hesaplaması ile ekonomik katma değer analizi de değerlendirmeye dahil edilmiştir. Bulgular, özel öğretim kurumlarının değerinin yalnızca öğrenim ücretlerine değil; kapasite kullanım oranına, personel giderlerinin yönetimine, yan hizmet gelirlerinin yapısına ve uzun vadeli nakit akımı üretme kapasitesine bağlı olduğunu göstermektedir.

* Başkent Üniversitesi İktisadi ve idari Bilimler Fakültesi Bağlıca Kampüsü, Ankara, Türkiye gurayk@baskent.edu.tr https://orcid.org/0000-0001-6170-3269

Çalışma, özel öğretim kurumlarının finansal değerlemesinde çok boyutlu ve ihtiyatlı bir yaklaşımın gerekliliğini ortaya koymakta; yatırımcılar, okul yöneticileri ve eğitim ekonomisi alanında çalışan araştırmacılar için uygulanabilir bir analitik çerçeve sunmaktadır.

Anahtar Kelimeler: Özel öğretim kurumları, finansal değerleme, indirgenmiş nakit akımları, FAVÖK, ekonomik katma değer

JEL Kodları: G31, G32, I22

FINANCIAL VALUATION OF PRIVATE EDUCATIONAL INSTITUTIONS: A SCENARIO-BASED APPLİED SCHOOL MODEL

ABSTRACT

This study presents a scenario-based applied framework for the financial valuation of private educational institutions in Türkiye. The main objective is to evaluate the financial sustainability and value creation potential of private schools through a comprehensive school-level model. In this context, the study jointly considers the key financial determinants of private educational institutions, including revenue structure, cost composition, occupancy rates, investment expenditures, working capital requirements, and cost of capital. In the application section, a five-year financial projection model is developed for a representative private school with a capacity of 444 students. The discounted cash flow method is adopted as the principal valuation approach, while the EBITDA multiple is used as a comparative control tool. In addition, accounting break-even point calculations, as well as Economic Value Added analysis, are incorporated into the evaluation framework. The findings indicate that the value of private educational institutions depends not only on tuition levels, but also on capacity utilization, the management of personnel expenses, the structure of ancillary service revenues, and the institution's long-term ability to generate cash flows. The study highlights the importance of a multidimensional and prudent valuation approach in assessing private educational institutions and provides an applicable analytical framework for investors, school administrators, and researchers in the field of education economics.

Keywords: Private educational institutions, financial valuation, discounted cash flow, EBITDA, economic value added

JEL Classification: G32, G31, I22

1. GİRİŞ

Son yıllarda özel öğretim kurumları, salt alternatif birer hizmet sağlayıcı olmanın ötesine geçerek; bünyelerinde barındırdıkları yoğun sermaye, karmaşık finansman yapıları ve kurumsal sürdürülebilirlik dinamikleriyle eğitim ekosisteminin stratejik birer aktörü haline gelmiştir. Türkiye'de özel öğretim kurumlarının sayısındaki artış, eğitim sektörünün ekonomik boyutunu büyütmüş; bu kurumların yalnızca pedagojik ve yönetsel performanslarıyla değil, aynı zamanda finansal sağlıkları, yatırım çekicilikleri ve uzun vadeli değer yaratma kapasiteleriyle de değerlendirilmesini gerekli hale getirmiştir. Nitekim özel öğretim kurumları, bir yandan eğitim hizmeti sunan sosyal yapılar olarak kamu yararıyla ilişkilendirilmekte, diğer yandan yüksek sabit maliyet, yoğun insan kaynağı kullanımı, fiziksel altyapı gereksinimi ve gelir belirsizliği taşıyan işletmeler olarak ekonomik karar alma süreçlerine konu olmaktadır.

Türkiye'de özel öğretim kurumlarının gelişimi, eğitim talebindeki çeşitlenme, ailelerin nitelikli eğitim beklentilerindeki artış, kamu eğitim sisteminin kapasite sınırlılıkları ve bireyselleştirilmiş öğrenme talepleri gibi unsurlarla yakından ilişkilidir. Buna ek olarak, özel öğretim kurumlarına yönelik teşvikler, yatırımcı ilgisi ve sektörde gözlenen kurumsallaşma eğilimleri, bu kurumların ekonomik açıdan daha sistematik biçimde analiz edilmesini gerekli kılmaktadır. Özellikle okul yatırımlarının artması, bazı kurumların el değiştirmesi, ortaklık yapılarının değişmesi, yeni kampüs açılışlarının gündeme gelmesi ve dış finansman arayışlarının çoğalması, özel öğretim kurumlarının finansal değerinin güvenilir biçimde belirlenmesini daha da önemli hale getirmiştir. Bu çerçevede değerleme, yalnızca olası bir satış fiyatını belirleme aracı değil; aynı zamanda stratejik planlama, yatırım fizibilitesi, risk analizi ve finansman kararları açısından da temel bir yönetim fonksiyonu niteliği taşımaktadır.

Bununla birlikte, özel öğretim kurumlarının finansal değerlemesi, klasik ticari işletmelerin değerlemesine kıyasla daha karmaşık bir yapıya sahiptir. Bunun temel nedeni, bu kurumların gelir yaratma mekanizmasının büyük ölçüde öğrenci kayıtlarına, doluluk oranına, ücret politikalarına ve yan hizmet gelirlerine dayanması; gider yapısının ise yüksek oranda personel maliyetleri, sabit faaliyet giderleri ve altyapı yükleri tarafından belirlenmesidir. Eğitim sektöründe hizmet kalitesinin korunması için gerekli öğretmen ve idari kadro, çoğu zaman öğrenci sayısındaki kısa dönemli dalgalanmalara tam esneklikle uyarlanamamaktadır. Bu durum, özel öğretim kurumlarını belirgin ölçüde sabit maliyet baskısı altında faaliyet gösteren yapılar haline getirmektedir. Dolayısıyla bu kurumların finansal analizi, yalnızca mevcut dönem karlılığına bakılarak değil; nakit akımları, faaliyet kaldıracı, başabaş noktası, yatırım harcamaları ve sermaye maliyeti gibi unsurlar birlikte değerlendirilerek yapılmalıdır.

Özel öğretim kurumlarının finansal değerlemesi konusundaki akademik literatür ise görece sınırlıdır. Literatürde özel okulculuğun hukuki yapısı, eğitimde özelleşme, erişim adaleti, kalite ve rekabet gibi boyutlar geniş biçimde tartışılmakla birlikte, özel öğretim kurumlarının yatırım değeri, finansal sürdürülebilirliği ve işletme değeri açısından ele alındığı çalışmalar daha sınırlı kalmaktadır. Oysa özel öğretim kurumları, özellikle yatırımcılar, kredi kuruluşları, okul yöneticileri ve stratejik ortaklar açısından, yalnızca eğitim hizmeti sunan kurumlar değil; aynı zamanda gelecekte nakit akımı üretme kapasitesi üzerinden değerlendirilen ekonomik varlıklardır. Bu nedenle özel öğretim kurumlarının değerlemesine

ilişkin analitik ve uygulamalı çerçevelerin geliştirilmesi, hem sektör uygulamaları hem de akademik çalışmalar bakımından önem taşımaktadır.

Bu çalışmanın temel amacı, Türkiye bağlamında özel öğretim kurumlarının finansal değerlemesine yönelik senaryo-temelli uygulamalı bir model geliştirmektir. Çalışma, çok sayıda okuldan elde edilen gözlemsel verilerle oluşturulmuş ampirik bir örneklem analizinden ziyade, özel öğretim kurumlarının değerleme mantığını sistematik biçimde ortaya koyan bütüncül bir modelleme çerçevesi sunmaktadır. Bu kapsamda, 444 öğrenci kapasiteli temsili bir özel öğretim kurumu için beş yıllık projeksiyon dönemine dayalı finansal model oluşturulmuş; okulun gelir yapısı, gider kompozisyonu, doluluk oranı, yatırım harcamaları, işletme sermayesi ihtiyacı ve sermaye maliyeti birlikte değerlendirilmiştir. Değerleme sürecinde indirgenmiş nakit akımları yöntemi temel yaklaşım olarak benimsenmiş; FAVÖK çarpanı ise karşılaştırmalı kontrol aracı olarak kullanılmıştır. Ayrıca muhasebe başabaş nokta hesaplaması ile ekonomik katma değer analizi de çalışmaya dahil edilmiştir.

Çalışmanın özgün katkısı, özel öğretim kurumlarını yalnızca dönemsel karlılıkları üzerinden değil, uzun vadeli serbest nakit akımı üretme kapasiteleri ve sermaye maliyeti bağlamında değerlendirmesidir. Bu yaklaşım, özel öğretim kurumlarının finansal performansını daha gerçekçi biçimde yorumlamaya imkan vermekte; doluluk oranı, personel giderleri, yan hizmet gelirleri ve yatırım gereksiniminin firma değeri üzerindeki etkisini görünür hale getirmektedir. Aynı zamanda çalışma, yatırımcılar ve okul yöneticileri açısından karar destek işlevi görebilecek; eğitim ekonomisi ve finansal yönetim literatürü açısından ise uygulamalı bir referans çerçevesi sunabilecek bir model önermektedir.

Çalışma beş bölümden oluşmaktadır. Giriş bölümünü izleyen ikinci bölümde konuya ilişkin literatür ve kuramsal arka plan ele alınmaktadır. Üçüncü bölümde özel öğretim kurumlarının finansal değerlemesine ilişkin kavramsal çerçeve ve değerleme yaklaşımları açıklanmaktadır. Dördüncü bölümde senaryo-temelli uygulamalı model sunulmakta; indirgenmiş nakit akımları (İNA), FAVÖK çarpanı, başabaş analizi ve ekonomik katma değer yaklaşımı çerçevesinde temsili okulun finansal değeri değerlendirilmektedir. Son bölümde ise bulgular genel olarak tartışılmakta, çalışmanın sınırlılıkları belirtilmekte ve yatırımcılar ile politika yapıcılara yönelik çıkarımlara yer verilmektedir.

2. LİTERATÜR ANALİZİ

Özel öğretim kurumları, eğitim hizmetini ücret karşılığında sunan ve faaliyetleri hukuki düzenlemelerle çerçevelenen kurumlardır. Türkiye'de bu kurumların yasal zemini 5580 sayılı Özel Öğretim Kurumları Kanunu ile şekillenmektedir. Söz konusu kanun, kurum açma izni, devir, personel çalıştırılması, mali destek, denetim ve gözetim gibi temel alanları düzenlemektedir. Bu yönüyle özel öğretim kurumları, yalnızca pedagojik yapılar değil; aynı zamanda belirli yükümlülükler, maliyetler ve kurumsal riskler altında faaliyet gösteren örgütsel yapılardır (Millî Eğitim Bakanlığı [MEB], 2024a; Taşkın, 2010).

Türkiye'de özel öğretim kurumlarının eğitim sistemi içindeki ağırlığı da giderek artmaktadır. Millî Eğitim Bakanlığı'nın 2023/24 örgün eğitim istatistiklerine göre özel öğretim kurumları, okul, öğrenci, öğretmen ve derslik sayıları bakımından eğitim sisteminin dikkate değer bir bileşeni haline gelmiştir. Bu büyüme, özel öğretim kurumlarının yalnızca eğitim politikaları ve okul yönetimi açısından değil,

aynı zamanda yatırım, finansman ve sürdürülebilirlik boyutlarıyla da ele alınmasını gerekli kılmaktadır (MEB, 2024b).

Özel öğretim kurumlarına ilişkin literatür büyük ölçüde üç ana eksende gelişmektedir. İlk eksen, eğitimde özelleşme, okul seçimi, rekabet ve kalite tartışmalarıdır. Bu çerçevede özel okulların ailelere alternatif sunduğu, eğitimde çeşitlilik oluşturduğu ve bazı durumlarda rekabet yoluyla kaliteyi artırabildiği ileri sürülmektedir. İkinci eksen, eşitlik ve kamusal yarar tartışmalarıdır. Bu yaklaşım, özel okulculuğun sosyoekonomik eşitsizlikleri artırabileceğini ve eğitimin kamusal niteliği üzerinde baskı oluşturabileceğini savunmaktadır. Üçüncü eksen ise yönetsel ve mali sürdürülebilirliktir. Ancak mevcut yazın incelendiğinde, özel öğretim kurumlarının işletme değeri, yatırım çekiciliği ve firma değeri açısından sistematik biçimde ele alındığı çalışmaların görece sınırlı olduğu görülmektedir (Taşkın, 2010).

Finansal değerleme literatüründe işletme değeri genel olarak gelir yaklaşımı, piyasa yaklaşımı ve varlık bazlı yaklaşım çerçevesinde incelenmektedir. Damodaran'a göre indirgenmiş nakit akımları yaklaşımı, bir varlığın değerini o varlıktan beklenen nakit akımlarının bugünkü değeri üzerinden tanımlar; göreli değerleme ise karşılaştırılabilir işletmelerin kazanç, nakit akımı, defter değeri veya satış gibi ortak değişkenleri üzerinden fiyatlanmasına dayanır (Damodaran, 2006, 2020). Bu nedenle firma değerlemesinde en temel kuramsal çerçeve, gelecekte yaratılacak nakit akımlarının uygun risk ayarlı iskonto oranı ile bugüne indirgenmesine dayanmaktadır.

İndirgenmiş nakit akımları yönteminin kuramsal üstünlüğü literatürde yaygın biçimde kabul edilmekle birlikte, bu yöntemin güvenilirliği büyük ölçüde kullanılan varsayımların kalitesine bağlıdır. Nakit akımlarının niteliği ile iskonto oranının uyumlu olması, firma nakit akımları ile özkaynak nakit akımlarının birbirine karıştırılmaması ve nominal-reel ayrımının korunması, değerleme hatalarını önlemek açısından kritik görülmektedir (Damodaran, 2020). Benzer biçimde, İNA yönteminin teorik olarak güçlü olmasına rağmen, büyüme süresi, nakit akımı tahminleri ve belirsizliklerin değerleme sonucunu ciddi biçimde etkileyebileceğini belirtmektedir. Copiello (2016) ise İNA yaklaşımının yatırım fizibilitesi ve uzun dönemli proje değerlendirmelerinde temel araçlardan biri olduğunu vurgulamaktadır.

Bu genel değerleme literatürü, özel öğretim kurumları açısından doğrudan önem taşımaktadır; çünkü bu kurumların ekonomik değeri büyük ölçüde gelecekte yaratacakları gelir akımları, kapasite kullanımı ve maliyet yapısı tarafından belirlenmektedir. Ancak eğitim kurumları klasik sanayi işletmelerinden farklı olarak emek yoğun, itibara duyarlı ve düzenleyici çevreye yüksek derecede bağımlı yapılardır. Bu nedenle değerleme sürecinde yalnızca bilanço kalemlerine değil; öğrenci sayısı, doluluk oranı, fiyatlama politikası, öğretmen maliyetleri, destek hizmet gelirleri ve kurumsal itibar gibi unsurlara birlikte bakmak gerekir. Hizmet işletmelerinde maddi olmayan unsurların ve geleceğe dönük gelir kapasitesinin önemi, bu sektörde gelir yaklaşımını daha işlevsel hale getirmektedir (Damodaran, 2006).

Eğitim kurumlarının mali sürdürülebilirliğine ilişkin uluslararası çalışmalar da benzer bir sonuca işaret etmektedir. Jayabalan ve arkadaşları (2022), özel yükseköğretim kurumlarının düşük karlılık, kısa vadeli borç baskısı ve yetersiz nakit akımı nedeniyle finansal kırılganlık yaşayabildiğini göstermektedir. Al-Filali ve Khalil (2024) ise yükseköğretim kurumlarında finansal sürdürülebilirliğin, gelir kaynaklarının çeşitlendirilmesi, mali kapasite göstergelerinin izlenmesi ve uzun vadeli stratejik planlama ile ilişkili olduğunu vurgulamaktadır. Bu çalışmalar doğrudan temel eğitim düzeyindeki özel okulları incelemese

de, özel eğitim kurumlarının finansal dayanıklılığının nakit akımı, gider disiplini ve yatırım kapasitesi ile yakın ilişkili olduğunu göstermesi bakımından önemlidir.

Özel okul yapısında gider bileşiminin en kritik unsurlarından biri insan kaynağıdır. Andrabi, Das ve Khwaja (2013), özel okullarda öğretmen ücretlerinin operasyonel maliyetler içindeki payının çok yüksek olabildiğini göstermekte; bu durumun özel okul ekonomisinde personel giderlerini merkezi bir değişken haline getirdiğini ortaya koymaktadır. Chambers (1985) ve Greaves ile Sibieta (2019) da öğretmen ücretleri ile okul bütçesi arasındaki ilişkinin eğitim kurumlarının mali yapısında belirleyici olduğunu göstermektedir. Bu nedenle özel öğretim kurumlarının değerlemesinde personel giderlerinin gelir artışından bağımsız biçimde ihmal edilmesi ya da yapay biçimde düşük tutulması, gerçekçi olmayan firma değeri sonuçlarına yol açabilir.

Piyasa yaklaşımı bakımından özel öğretim kurumlarının değerlemesinde FAVÖK çarpanı gibi göstergeler teorik olarak yararlı görünse de, uygulamada iki önemli güçlük bulunmaktadır. Birincisi, özel öğretim kurumlarının el değiştirme işlemlerine ilişkin yeterince şeffaf ve sistematik veri bulunmamasıdır. İkincisi ise her okulun bulunduğu bölge, öğrenci profili, marka algısı, akademik başarısı ve fiziki altyapısı bakımından farklılaşmasıdır. Bu nedenle göreli değerleme yaklaşımı, özel öğretim kurumlarında çoğu zaman tek başına belirleyici olmaktan çok, indirgenmiş nakit akımlarıyla ulaşılan değeri sınayan yardımcı bir araç niteliği taşımaktadır. Damodaran (2006), göreli değerleme kullanımında karşılaştırılabilirlik sorunlarının sonuçları önemli ölçüde etkileyebileceğini vurgulamaktadır.

Varlık bazlı yaklaşım da eğitim kurumları açısından tamamen dışlanmaması gereken bir yöntemdir. Özellikle okulun mülkiyetinde bina, arsa, laboratuvar, teknik ekipman ve yüksek tutarlı demirbaşlar bulunuyorsa bu yaklaşım değerli bilgiler sunabilir. Bununla birlikte, özel öğretim kurumlarının ekonomik değerinin önemli bir kısmı çoğu zaman fiziksel varlıklardan değil; marka değeri, akademik itibar, yerleşik veli ağı, öğretmen kalitesi ve kayıt devamlılığı gibi maddi olmayan unsurlardan kaynaklanmaktadır. Bu durum, özel öğretim kurumlarının değerlemesinde tek bir yönteme dayalı dar bir yaklaşım yerine, çok boyutlu bir analitik çerçeveyi gerekli kılmaktadır (Damodaran, 2006, 2020).

Sonuç olarak literatür, özel öğretim kurumlarının hukuki ve yönetsel boyutları üzerine önemli bir birikim sunmasına rağmen, bu kurumların finansal değerlemesine odaklanan çalışmaların sınırlı olduğunu göstermektedir. Mevcut finans kuramı, eğitim kurumlarının değerlemesinde indirgenmiş nakit akımları, göreli değerleme, başabaş analizi ve ekonomik katma değer gibi araçların birlikte kullanılabileceğini ortaya koymaktadır. Ancak özel öğretim kurumlarının emek yoğun yapısı, doluluk oranına duyarlılığı, yan hizmet gelirleri ve maddi olmayan varlıklarının önemi, sektöre özgü daha dikkatli ve senaryo-temelli modellere ihtiyaç bulunduğunu göstermektedir. Bu çalışma, söz konusu boşluk içinde konumlanmakta ve özel öğretim kurumlarının finansal değerlemesine yönelik uygulamalı bir çerçeve geliştirmeyi amaçlamaktadır.

3. ÖZEL ÖĞRETİM KURUMLARININ FİNANSAL DEĞERLEMESİ

Özel öğretim kurumlarının finansal değerlemesi, yalnızca mevcut muhasebe verilerinin incelenmesine dayanan dar bir analizden ibaret değildir. Bu kurumların ekonomik değeri; öğrenci kapasitesi, doluluk oranı, öğrenim ücretleri, yan hizmet gelirleri, personel giderleri, faaliyet giderleri, yatırım harcamaları,

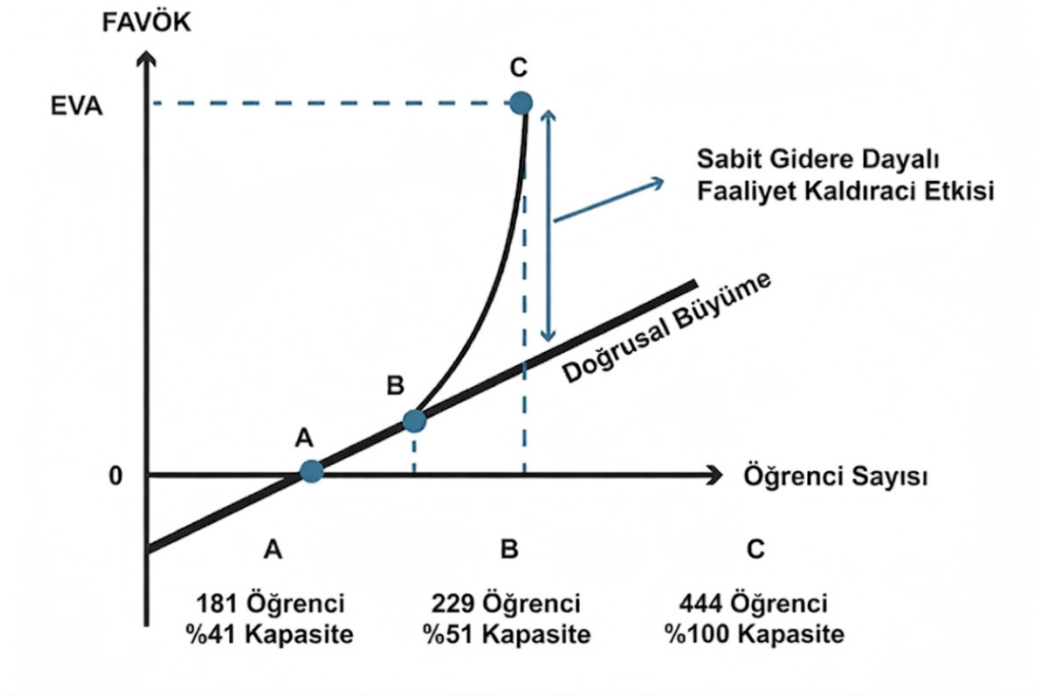
işletme sermayesi gereksinimi ve sermaye maliyeti gibi çok sayıda değişkenin birlikte değerlendirilmesini gerektirir. Eğitim hizmeti sunan özel kurumlar, bir yandan kamu yararıyla ilişkili sosyal yapılar olarak faaliyet gösterirken, diğer yandan yüksek sabit maliyet taşıyan ve uzun vadeli nakit akımı yaratma kapasitesine göre değerlendirilebilen ekonomik birimlerdir. Bu nedenle özel öğretim kurumlarının değerlemesi, dönemsel karlılığın ötesine geçen, ileriye dönük ve çok boyutlu bir finansal analiz çerçevesi gerektirir.

Özel öğretim kurumlarının mali yapısında en belirleyici unsur, gelirlerin büyük ölçüde öğrenci kayıtlarına ve kapasite kullanım oranına bağlı olmasıdır. Buna karşılık gider yapısı, özellikle öğretmen ve idari personel maliyetleri nedeniyle kısa dönemde tam esnek değildir. Bu durum, doluluk oranını ve faaliyet kaldıracı etkisini özel öğretim kurumlarının değerlemesinde merkezi hale getirmektedir. Öğrenci sayısındaki artış, belirli bir kapasiteye kadar sabit maliyetleri daha geniş bir tabana yayarak karlılığı hızla artırabilir; ancak aynı zamanda hizmet kalitesinin korunması, kadro planlaması ve fiziksel kapasite sınırları da dikkatle yönetilmelidir. Dolayısıyla özel öğretim kurumlarının değeri, yalnızca ne kadar gelir elde ettiklerine değil, bu gelirin hangi maliyet yapısı altında ve ne ölçüde sürdürülebilir olduğuna bağlıdır.

Bu çalışmada özel öğretim kurumlarının finansal değerlemesi, yatırımcılar ve okul yöneticileri açısından karar destek sağlayacak biçimde ele alınmaktadır. Amaç, okulun yalnızca bugünkü faaliyet sonucunu değil, gelecekte değer yaratma kapasitesini de anlamaya imkan veren bir çerçeve sunmaktır. Bu kapsamda değerleme sürecinde gelir yaklaşımı temel alınmakta; indirgenmiş nakit akımları yöntemi ana değerleme aracı olarak kullanılmaktadır. Bunun yanında FAVÖK çarpanı karşılaştırmalı bir kontrol mekanizması olarak değerlendirilmekte; muhasebe başabaş analizi ile ekonomik katma değer yaklaşımı da kurumun operasyonel sürdürülebilirliğini ve sermaye verimliliğini açıklayan tamamlayıcı araçlar olarak ele alınmaktadır. Böylece özel öğretim kurumlarının değeri, yalnızca muhasebe karına göre değil, serbest nakit akımı üretme kapasitesi ve sermaye maliyeti ile birlikte değerlendirilmektedir.

3.1. Özel Öğretim Kurumlarında Ekonomik Yaşam Döngüsü

Özel öğretim kurumlarının ekonomik yaşam döngüsü, genel işletme yaşam döngüsüne benzer biçimde, farklı finansal özellikler taşıyan evrelerden oluşmaktadır. Bu çalışma kapsamında yaşam döngüsü, Kuruluş, Büyüme, Olgunluk, Doyum ve Gerileme olmak üzere beş aşamada ele alınmaktadır. Söz konusu yapı, 444 öğrenci kapasiteli temsili bir özel öğretim kurumu üzerinden kurgulanmış olup, öğrenci sayısı ile okulun yarattığı operasyonel değer arasındaki ilişkiyi göstermektedir. Şekil 1, aynı zamanda faaliyet kaldıracı etkisinin okul değeri üzerindeki rolünü de görünür kılmaktadır.



Şekil 1. Özel Öğretim Kurumlarında Finansal Değere Bağlı Ekonomik Yaşam Döngüsü

Şekil 1'de yer alan eğri, öğrenci sayısındaki artışa bağlı olarak okulun operasyonel performansının ve ekonomik değer üretme kapasitesinin nasıl değiştiğini göstermektedir. Eğrinin temel mantığı, düşük doluluk oranlarında sabit maliyet baskısının ağır basması, kapasite kullanımının artmasıyla birlikte faaliyet kaldıracının devreye girmesi ve tam kapasiteye yaklaşıldığında büyümenin daha sınırlı hale gelmesidir. Buna göre özel öğretim kurumlarının yaşam döngüsü aşağıdaki şekilde açıklanabilir.

İlk aşama Kuruluş Aşamasıdır. Bu aşama, okulun açılış yatırımlarının yapıldığı, fiziki ve idari altyapının kurulduğu, ruhsat ve organizasyon süreçlerinin tamamlandığı, öğretmen ve yönetim kadrosunun oluşturulduğu dönemi ifade eder. Kuruluş aşamasında öğrenci sayısı düşüktür; buna karşılık pazarlama, tanıtım, kadro oluşturma ve altyapı hazırlığı nedeniyle maliyet yükü yüksektir. Bu nedenle okul henüz operasyonel ölçeğini yakalayamadığı için FAVÖK düzeyi negatif ya da sıfıra çok yakın gerçekleşebilir (A). Bu evrede temel amaç, eğitim hizmetini başlatmak, marka bilinirliği oluşturmak ve asgari sürdürülebilir doluluk düzeyine ulaşmaktır. Kuruluş aşaması, özel öğretim kurumlarının finansal açıdan en kırılgan olduğu dönemdir.

İkinci aşama, Şekil 1'de (A) ve (B) noktaları arasında yer alan bölgeyi gösteren, Büyüme **Aşaması**dır. Bu aşamada okulun tanınırlığı artmaya, kayıt performansı iyileşmeye ve öğrenci sayısı kademeli olarak yükselmeye başlar. Gelirlerde artış gözlenmekle birlikte, giderlerin önemli bir kısmı halen yüksek kalmaktadır. Bunun nedeni, öğretmen kadrosu, yönetim yapısı ve temel faaliyet giderlerinin belirli bir öğrenci sayısına kadar büyük ölçüde sabit seyretmesidir. Bu aşamada okul, önce muhasebe başabaş noktasına, ardından Ekonomik Katma Değer (EVA) yöntemiyle hesaplanan finansal başabaş noktasına

yaklaşır (A) ve (B). Büyüme aşamasının temel özelliği, gelir artışının gider baskısını yavaş yavaş dengelemeye başlaması, ancak tam anlamıyla güçlü karlılığın henüz oluşmamasıdır. Bu evrede okul yönetiminin önceliği, eğitim kalitesini koruyarak kayıt tabanını genişletmek ve ölçek ekonomisini oluşturmaktır.

Üçüncü aşama, Şekil 1'de (B) ve (C) noktaları arasında yer alan bölgeyi gösteren, Olgunluk **Aşaması**dır. Bu dönem, okulun kapasiteye yakın doluluk oranlarına ulaştığı, gelir-gider dengesinin daha istikrarlı hale geldiği ve operasyonel karlılığın belirginleştiği aşamadır (B) ve (C) arası. Öğrenci sayısındaki artış, sabit giderlerin daha geniş bir gelir tabanına yayılmasını sağladığı için okulun FAVÖK üretme kapasitesi güçlenir. Marka değeri, kurumsal itibar ve kayıt sürekliliği bu aşamada daha görünür hale gelir. Olgunluk dönemi, okulun finansal değerinin en net biçimde ortaya çıkmaya başladığı evredir. Yönetim açısından temel hedef, karlılığı sürdürülebilir kılmak, öğrenci devamlılığını korumak ve ücret artışlarını talep koşullarıyla uyumlu biçimde yönetmektir.

Dördüncü aşama, Şekil 1'de (C) noktasına yaklaşan bölgeyi gösteren, Doyum Aşamasıdır. Bu aşamada okul teknik ve fiziki kapasitesine yaklaşmış ya da ulaşmıştır. Öğrenci sayısındaki artış olanakları sınırlanmış, büyüme yavaşlamış ve operasyonel verimlilik daha çok mevcut kapasitenin korunmasına bağlı hale gelmiştir. Okul halen pozitif FAVÖK ve ekonomik katma değer yaratabilir; ancak bu aşamada değer artışı artık önceki evrelere kıyasla daha sınırlıdır. Rekabetin yoğunlaşması, öğrenci memnuniyetinin korunması, eğitim kalitesinin sürdürülmesi ve kurumsal farklılaştırma bu dönemde daha kritik hale gelir. Doyum aşamasında okulun asıl ihtiyacı, yeni kayıt sayısını artırmaktan çok, mevcut değerini koruyacak yenilikçi programlar, teknolojik yatırımlar ve prestij artırıcı uygulamalardır.

Beşinci aşama, Şekil 1'de (B) ve (A) noktaları arasında yer alan bölgeyi gösteren, Gerileme Aşamasıdır. Bu aşamada okulun öğrenci sayısı çeşitli nedenlerle düşüş eğilimine girebilir. Artan rekabet, yönetim hataları, değişen veli beklentileri, eğitim kalitesindeki zayıflama ya da sektörel dönüşümler, gelirlerin azalmasına yol açabilir. Buna karşılık sabit ve yarı sabit giderler aynı hızla düşmediğinde karlılık hızla bozulur. Gerileme aşaması, okulun değer kaybettiği, yeniden yapılanma, satış, ortaklık değişimi ya da daha radikal stratejik kararların gündeme gelebileceği dönemi ifade eder. Bu aşama aynı zamanda faaliyet kaldıracının ters yönde çalıştığı, düşük doluluk oranının finansal baskıyı hızla artırdığı evredir.

Şekil 1, teknik açıdan değerlendirildiğinde özel öğretim kurumlarında öğrenci sayısı ile firma değeri arasındaki ilişkinin doğrusal olmadığını göstermektedir. Düşük öğrenci sayılarında gelirler sabit maliyetleri karşılamakta yetersiz kaldığından operasyonel performans zayıftır. Öğrenci sayısı arttıkça okul önce muhasebe başabaş, ardından finansal başabaş noktasına yaklaşır. Bu eşiklerden sonra her yeni kayıt, okulun sabit maliyet yapısı nedeniyle daha yüksek marjinal katkı yaratır. Bu nedenle orta doluluk düzeylerinden yüksek doluluk düzeylerine geçiş, faaliyet kaldıracı etkisinin en belirgin hissedildiği dönemdir. Ancak bu durum sonsuza kadar sürmez. Kapasite sınırına yaklaşıldığında yeni kayıt imkanı azalır; kaliteyi koruma ihtiyacı ve rekabet baskısı artar; dolayısıyla değer yaratma doygunluğa erişir.

Bu çerçevede A, B ve C noktaları, mutlak ve tüm okullar için geçerli sabit eşikler olarak değil, kullanılan model varsayımlarına bağlı temsili dönüm noktaları olarak yorumlanmalıdır. A noktası, okulun gelirlerinin operasyonel zarar bölgesinden çıkmaya başladığı alanı; B noktası, finansal açıdan daha sürdürülebilir bir karlılık yapısına geçişi; C noktası ise kapasiteye yakın dolulukla birlikte faaliyet kaldıracının en güçlü hissedildiği olgunluk düzeyini temsil etmektedir. Bu noktaların tam seviyesi; ücret politikası,

personel yapısı, kira veya bina maliyeti, yan hizmet gelirleri ve genel gider disiplini gibi unsurlara göre değişebilir. Bu nedenle özel öğretim kurumlarının yaşam döngüsü, belirli öğrenci sayılarına mekanik biçimde bağlanmamalı; okulun kendi maliyet ve gelir yapısı içinde değerlendirilmelidir.

B ile C noktaları arasındaki dönem, özel öğretim kurumlarında faaliyet kaldıracının en belirgin şekilde gözlemlendiği evredir. Bu aralıkta sabit maliyetler sınırlı artarken, gelir daha hızlı büyüyebilir. Sonuç olarak her yeni öğrenci kaydı, okulun FAVÖK ve EVA göstergelerine daha güçlü katkı sağlar. Bununla birlikte bu büyümenin sürdürülebilir olması, yalnızca niceliksel kapasite artışına değil; eğitim kalitesinin, öğretmen yeterliliğinin, öğrenci memnuniyetinin ve kurumsal itibarın korunmasına bağlıdır. Aksi halde kapasite artışı kısa vadede karlılığı yükseltse bile, uzun vadede kayıt kayıplarına ve değer aşınmasına yol açabilir. Bu nedenle özel öğretim kurumlarının ekonomik yaşam döngüsü, yalnızca finansal metriklerle değil, kalite ve kurumsal sürdürülebilirlik boyutlarıyla birlikte ele alınmalıdır.

3.2. Özel Öğretim Kurumlarında Finansal Değerleme

Finansal değerleme, bir işletmenin ekonomik değerinin sistematik biçimde belirlenmesine yönelik analiz sürecidir. Bu süreçte işletmenin mevcut faaliyet performansı kadar, gelecekte yaratması beklenen gelirler, nakit akımları, yatırım gereksinimi, risk düzeyi ve sermaye maliyeti de dikkate alınır. Özel öğretim kurumları açısından finansal değerleme, yalnızca dönem sonu karına veya bilanço büyüklüklerine dayalı bir hesaplama değildir. Aksine, bu kurumların değeri; öğrenci kapasitesi, doluluk oranı, ücret politikası, yan hizmet gelirleri, personel giderleri, faaliyet giderleri, yatırım harcamaları ve işletme sermayesi ihtiyacı gibi unsurların birlikte değerlendirilmesini gerektirir.

Özel öğretim kurumları, finansal açıdan klasik ticari işletmelerden farklı bazı yapısal özellikler taşımaktadır. Bu kurumlarda gelirlerin ana kaynağı öğrenci başına tahsil edilen öğrenim ücretleri olmakla birlikte, yemek, kahvaltı, kırtasiye, kıyafet, servis ve çeşitli destek hizmetleri de toplam gelir yapısını tamamlayabilir. Buna karşılık gider yapısı büyük ölçüde personel ödemeleri, eğitim ve hizmet sunum maliyetleri ile genel faaliyet giderlerinden oluşur. Özellikle öğretmen ve idari personel maliyetleri, özel öğretim kurumlarının emek yoğun yapısı nedeniyle toplam giderler içinde yüksek paya sahiptir. Bu nedenle özel öğretim kurumlarının finansal sürdürülebilirliği, yalnızca ne kadar gelir elde edildiğine değil, bu gelirin hangi maliyet yapısı altında yaratıldığına bağlıdır.

Bu kurumlarda nakit akışının dönemsel yoğunlaşma göstermesi de değerleme sürecini etkileyen önemli bir unsurdur. Öğrenim ücretleri çoğu zaman yıllık olarak belirlenmekte; tahsilat ise peşin, taksitli veya karma modellerle yapılabilmektedir. Bu durum, gelir tahakkuku ile nakit tahsilatı arasında fark yaratmakta ve işletme sermayesi yönetimini kritik hale getirmektedir. Ayrıca doluluk oranındaki değişimler, özel öğretim kurumlarında gelir yaratma kapasitesini doğrudan etkilerken; personel, kira, bakım ve genel yönetim giderleri gibi kalemler kısa dönemde aynı ölçüde azaltılamayabilir. Bu nedenle kapasite kullanım oranı, özel öğretim kurumlarının değerlemesinde merkezi bir değişkendir.

Özel öğretim kurumlarının finansal yapısı aynı zamanda bu kurumların hibrit niteliğini de yansıtır. Bu kurumlar eğitim hizmetini kamu yararıyla bağlantılı bir alanda sunmakla birlikte, faaliyetlerini sürdürebilmek, yıpranan varlıklarını yenileyebilmek, insan kaynağını koruyabilmek ve yatırım döngüsünü devam ettirebilmek için belirli bir düzeyde ekonomik değer yaratmak zorundadır. Başka bir ifadeyle,

özel öğretim kurumlarında karlılık tek başına amaç olmayabilir; ancak sürdürülebilirliğin ön koşullarından biridir. Bu nedenle finansal değerleme, yalnızca yatırımcı açısından değil, kurum yöneticileri ve stratejik planlayıcılar açısından da temel bir analiz aracıdır.

Bu çalışmada özel öğretim kurumlarının değerlemesi üç temel yaklaşım çerçevesinde ele alınmaktadır: gelir yaklaşımı, piyasa yaklaşımı ve varlık bazlı yaklaşım. Bununla birlikte, sektörün yapısal özellikleri dikkate alındığında, her yaklaşımın açıklama gücü ve uygulanabilirliği aynı değildir. Gelir yaklaşımı, özel öğretim kurumlarının gelecekteki nakit yaratma kapasitesini dikkate aldığı için temel yöntem olarak öne çıkmaktadır. Piyasa yaklaşımı, karşılaştırmalı kontrol imkanı sunmakla birlikte işlem verilerinin sınırlılığı nedeniyle yardımcı bir yöntem niteliği taşımaktadır. Varlık bazlı yaklaşım ise özellikle fiziki altyapının güçlü olduğu kurumlarda anlamlı bilgi sağlayabilir; ancak marka değeri, akademik itibar ve öğrenci portföyü gibi maddi olmayan unsurları tam olarak yansıtmakta yetersiz kalabilir.

3.2.1. Gelir Yaklaşımı

Gelir yaklaşımı, bir işletmenin değerini gelecekte yaratması beklenen ekonomik faydaların bugünkü değeri üzerinden belirlemeye dayanmaktadır. Özel öğretim kurumları açısından bu yaklaşım, özellikle yatırım değeri ve finansal sürdürülebilirlik analizinde en işlevsel yöntemdir. Çünkü bu kurumların ekonomik değeri, büyük ölçüde gelecekte yaratacakları serbest nakit akımlarına bağlıdır. Bu çerçevede gelir yaklaşımının en yaygın ve analitik uygulaması indirgenmiş nakit akımları yöntemidir.

Özel öğretim kurumlarında indirgenmiş nakit akımları analizinin ilk aşaması, gelecekteki gelir akımlarının tahmin edilmesidir. Bu tahmin sürecinde öğrenci sayısı, doluluk oranı, öğrenim ücretleri ve yan hizmet gelirleri birlikte değerlendirilir. Bu çalışmada tüm gelir kalemleri brüt hasılat mantığıyla ele alınmaktadır. Başka bir ifadeyle, yemek, kahvaltı, kırtasiye ve benzeri hizmetlerden doğan gelirler önce toplam hasılat içinde gösterilmekte; bu hizmetlere ilişkin maliyetler ise gider tarafında ayrı biçimde izlenmektedir. Bu ayrım, okulun gerçek faaliyet hacmini ve nakit yaratma kapasitesini daha sağlıklı biçimde değerlendirmeye imkan vermektedir.

İkinci aşama, gider projeksiyonlarının oluşturulmasıdır. Özel öğretim kurumlarında giderler esas olarak personel giderleri, hizmet sunum maliyetleri ve faaliyet giderlerinden oluşmaktadır. Özellikle öğretmen ve idari personel maliyetleri, sektörün emek yoğun yapısı nedeniyle toplam maliyet tabanının en kritik bileşenidir. Bu nedenle gelir yaklaşımının güvenilirliği, yalnızca gelir tahminlerinin değil, gider yapısının da gerçekçi biçimde modellenmesine bağlıdır.

Üçüncü aşama, serbest nakit akımlarının hesaplanmasıdır. Bu çerçevede faaliyet karı sonrası vergi etkisi; amortisman, yatırım harcamaları ve net işletme sermayesi değişimi dikkate alınarak düzeltilmektedir. Böylece muhasebe karı ile yatırımcı açısından anlamlı olan gerçek nakit üretme kapasitesi birbirinden ayrılmaktadır. Özel öğretim kurumlarında başlangıç yatırım harcamaları, bakım ve yenileme amaçlı sermaye giderleri ile büyüyen öğrenci hacmine bağlı işletme sermayesi ihtiyacı, değerleme sonucunu doğrudan etkileyen unsurlar olarak analize dahil edilmelidir.

Son aşama ise uygun iskonto oranı ve terminal değer varsayımının belirlenmesidir. İskonto oranı, yalnızca genel sermaye maliyetini değil; aynı zamanda ülke riski, sektör riski, kayıt oynaklığı, tahsilat belirsizliği ve düzenleyici çevre gibi unsurları da yansıtmalıdır. Benzer biçimde terminal büyüme oranı

da kapasite sınırları, rekabet koşulları ve uzun dönemli sürdürülebilir büyüme dinamikleriyle uyumlu biçimde belirlenmelidir. Bu nedenle gelir yaklaşımı, özel öğretim kurumlarının değerlemesinde yalnızca teorik olarak değil, uygulamalı açıdan da temel yöntem olarak öne çıkmaktadır.

3.2.2. Piyasa Yaklaşımı

Piyasa yaklaşımı, bir işletmenin değerinin benzer işletmelerin piyasa değerleri veya gerçekleşmiş işlem çarpanları üzerinden karşılaştırmalı biçimde tahmin edilmesine dayanır. Bu yaklaşımın temel mantığı, benzer risk, büyüklük, faaliyet yapısı ve karlılık özelliklerine sahip işletmelerin benzer çarpanlarla fiyatlanmasıdır. Özel öğretim kurumları bakımından bu yöntem teorik olarak yararlı görünmekle birlikte, uygulamada önemli sınırlılıklar taşımaktadır.

Piyasa yaklaşımında en sık kullanılan göstergeler arasında fiyat/kazanç oranı, FAVÖK çarpanı ve bazı durumlarda öğrenci başına değer gibi oranlar yer almaktadır. Bu göstergeler, belirli bir faaliyet performansı düzeyinde işletmenin hangi değer aralığında değerlendirilebileceğine ilişkin pratik bir referans sunabilir. Özellikle FAVÖK çarpanı, faaliyet karlılığını sermaye yapısı ve amortisman politikalarından kısmen arındırdığı için karşılaştırmalı analizlerde daha işlevsel bir araç olarak öne çıkmaktadır.

Bununla birlikte özel öğretim kurumlarında piyasa yaklaşımının uygulanabilirliği sınırlıdır. Bunun temel nedenlerinden biri, bu kurumların el değiştirme veya ortaklık işlemlerine ilişkin verilerin çoğu zaman kamuya açık ve standartlaştırılmış olmamasıdır. Diğer neden ise, okulların bulundukları bölge, öğrenci profili, marka değeri, akademik itibar, fiziki altyapı ve ücret politikası bakımından yüksek düzeyde farklılaşmasıdır. Bu nedenle aynı kapasiteye sahip iki özel öğretim kurumu dahi aynı çarpanla değerlenemeyebilir.

Bu çerçevede piyasa yaklaşımı, özel öğretim kurumlarında çoğu zaman ana değerleme yöntemi olmaktan ziyade, gelir yaklaşımıyla ulaşılan sonucun makullüğünü sınayan tamamlayıcı bir araç olarak daha anlamlıdır. Bu çalışmada da piyasa yaklaşımı bu işlevle ele alınmakta; FAVÖK çarpanı yöntemi, indirgenmiş nakit akımları yaklaşımıyla ulaşılan değerin karşılaştırmalı bir kontrol mekanizması olarak kullanılmaktadır.

3.2.3. Varlık Bazlı Yaklaşım

Varlık bazlı yaklaşım, bir işletmenin değerini sahip olduğu varlıkların piyasa değeri üzerinden belirlemeye dayanmaktadır. En basit haliyle bu yöntemde, işletmenin maddi ve maddi olmayan varlıklarının değeri hesaplanmakta ve borçlarının piyasa değeri düşülerek net işletme değeri bulunmaktadır. Özel öğretim kurumları açısından bu yaklaşım, özellikle okulun mülkiyetinde arsa, bina, laboratuvar, teknik ekipman ve yüksek tutarlı demirbaşların bulunduğu durumlarda önem kazanmaktadır.

Yeni kurulmuş ya da fiziki altyapısı güçlü kurumlarda varlık bazlı yaklaşım, yatırımın asgari değeri hakkında anlamlı bilgi sağlayabilir. Çünkü okul binası, sınıf donanımı, bilişim altyapısı, spor alanları, laboratuvarlar ve eğitim ekipmanları, başlangıç yatırım maliyetlerinin önemli bir bölümünü oluşturmaktadır. Bu nedenle varlık bazlı yaklaşım, özellikle yeniden kurulum maliyeti, fiziki kapasite gücü ve tasfiye değeri gibi başlıklarda açıklayıcı olabilir.

Bununla birlikte özel öğretim kurumlarının ekonomik değeri çoğu zaman yalnızca fiziki varlıklardan kaynaklanmamaktadır. Öğrenci portföyü, veli sadakati, kurumsal itibar, öğretmen kalitesi, akademik başarı algısı ve kayıt devamlılığı gibi unsurlar, okulun gelir yaratma kapasitesi üzerinde belirleyici rol oynamaktadır. Bu unsurların parasal karşılığının kesin biçimde ölçülmesi güç olduğundan, varlık bazlı yaklaşım özel öğretim kurumlarının gerçek ekonomik değerini tek başına yansıtmakta yetersiz kalabilmektedir.

Bu nedenle varlık bazlı yaklaşım, özel öğretim kurumlarının değerlemesinde tamamlayıcı bir araç olarak değerlendirilmelidir. Özellikle yatırımın asgari fiziki karşılığını ve varlık tabanını göstermesi bakımından önemlidir; ancak gelecekteki nakit yaratma kapasitesini ve maddi olmayan unsurların katkısını bütünüyle açıklayamaz. Bu çalışmada da varlık bazlı yaklaşım kavramsal düzeyde dikkate alınmakta, ancak uygulamalı değerleme modelinin ana ekseni gelir yaklaşımı üzerine kurulmaktadır.

4. UYGULAMALI ÖRNEK

Bu bölümde geliştirilen çerçeve, 444 öğrenci kapasiteli temsili bir özel öğretim kurumu üzerinden uygulamaya dönüştürülmektedir. Uygulama, çok sayıda okuldan elde edilmiş gözlemsel bir veri setine dayanan ampirik tahmin değil; özel öğretim kurumlarında değerleme mekanizmasını görünür kılmayı amaçlayan senaryo-temelli bir finansal modeldir.

Model, anaokulu, ilkokul ve ortaokul düzeylerini kapsayan beş yıllık öğrenci, gelir, gider, yatırım ve işletme sermayesi projeksiyonuna dayanmaktadır. İndirgenmiş nakit akımları ana yöntem; FAVÖK çarpanı, başabaş analizi ve EVA ise değerleme sonucunu farklı açılardan sınayan tamamlayıcı araçlardır.

Muhasebe sunumunda öğrenim ve yan hizmet gelirleri brüt olarak gösterilmiş; yemek, kahvaltı ve kitap-kırtasiye-kıyafet hizmetlerinin doğrudan maliyetleri ayrıca ayrıştırılmıştır. Bununla birlikte indirgenmiş nakit akımları tablosunda, tabloyu okunabilir tutmak amacıyla brüt yan hizmet gelirleri ile doğrudan hizmet maliyetlerinin farkı net faaliyet gelirine yansıtılmıştır.

Modelin amacı ayrıntılı bir okul bütçesi veya sektörel tahmin üretmek değil, değerleme değişkenleri arasındaki ilişkiyi yeniden üretilebilir bir yapıda göstermektir. Bu nedenle bazı ayrıntılar, özellikle burs türleri, kardeş ve erken kayıt indirimleri ile tahsilat kayıpları ayrı alt çizelgeler yerine net gerçekleşme katsayısı içinde toplulaştırılmıştır.

4.1. Temsili Okul Modeli ve Baz Senaryo Varsayımları

Temsili okulun toplam kapasitesi 444 öğrencidir. Baz senaryoda toplam öğrenci sayısı ilk yılda 154, izleyen yıllarda sırasıyla 220, 305, 375 ve 400 olarak kabul edilmiştir. Öğrenci sayıları eğitim kademeleri itibarıyla da ayrıştırılmış; anaokulu kapasitesi 60, ilkokul ve ortaokul kapasiteleri ise ayrı ayrı 192 öğrenci ile sınırlandırılmıştır.

Model nominal Türk lirası üzerinden kurulmuştur. Birinci yıl ücretleri nominal tutarlar olup izleyen yıllardaki net gerçekleşme katsayıları; ücret güncellemeleri, burs ve indirimlerin bileşik etkisi ile tahsilat riskini birlikte temsil etmektedir. Bu katsayılar Y1–Y5 için sırasıyla 1,0000; 1,0710; 1,1496; 1,2367 ve 1,3342'dir. Yüzde 25 iskonto oranı ile yüzde 4 terminal büyüme oranı da nominal oranlar olarak kullanılmıştır.

Başlangıçta 40 milyon TL sabit yatırım ve 4 milyon TL net işletme sermayesi öngörülmüştür. Sonraki yıllarda gerekli net işletme sermayesi, 4 milyon TL asgari düzey ile net faaliyet gelirinin yüzde 5'inden yüksek olanı şeklinde hesaplanmıştır. Böylece işletme sermayesi faaliyet hacmi büyüdükçe yıllık olarak güncellenmekte ve artış tutarı serbest nakit akımından düşülmektedir.

Yüzde 25 iskonto oranı, ayrı bir piyasa verisi kalibrasyonundan türetilmiş ampirik AOSM tahmini değildir. Makalenin kapsamı içinde ülke, sektör, kayıt, tahsilat ve işletmeye özgü riskleri birlikte temsil eden ihtiyatlı bir senaryo parametresi olarak kabul edilmiştir. Bu tercih, çalışmanın temel sınırlılıklarından biridir ve sonuçların mutlak piyasa değeri olarak değil, varsayıma bağlı değer aralığı olarak yorumlanmasını gerektirir.

4.2. Gelir Yapısının Oluşturulması

Gelir modeli, eğitim kademelerine göre öğrenim ücretleri ile yemek, kahvaltı ve kitap-kırtasiye-kıyafet hizmetlerinden oluşmaktadır. Öğrenim geliri, her kademedeki öğrenci sayısı ile ilgili kademenin ücretinin ve net gerçekleşme katsayısının çarpılmasıyla hesaplanmaktadır.

Baz senaryoda kullanılan birinci yıl ücretleri Tablo 1'de gösterilmektedir. Bu tutarlar fiyat listesi varsayımlarıdır; burs, kardeş indirimi, erken kayıt indirimi ve tahsilat kaybı ayrı satırlarda tahmin edilmemiştir. Söz konusu unsurlar, projeksiyonu gereksiz ölçüde genişletmemek amacıyla net gerçekleşme katsayısına dahil edilmiştir.

Tablo 1. Baz Senaryoda Birinci Yıl Ücret Varsayımları

Ücret bileşeni	Tutar (TL)	Açıklama
Anaokulu öğrenim ücreti / öğrenci	245.000	Yıllık eğitim bedeli
İlkokul öğrenim ücreti / öğrenci	260.000	Yıllık eğitim bedeli
Ortaokul öğrenim ücreti / öğrenci	275.000	Yıllık eğitim bedeli
Yemek bedeli / öğrenci	75.000	Yıllık brüt hizmet bedeli
Kahvaltı bedeli / öğrenci	40.000	Yıllık brüt hizmet bedeli
Kitap-kırtasiye-kıyafet / öğrenci	90.000	Yıllık brüt materyal bedeli

Öğrenci dağılımı ve gelir projeksiyonunda kullanılan bileşik net gerçekleşme katsayısı Tablo 2'de sunulmaktadır. Kademe dağılımı, her eğitim düzeyinin fiziki kapasitesini aşmayacak şekilde oluşturulmuştur.

Tablo 2. Eğitim Kademelerine Göre Öğrenci ve Net Gelir Projeksiyonu

Yıl	Anaokulu	İlkokul	Ortaokul	Toplam	Doluluk (%)	Net katsayı	Net faaliyet geliri (TL)
1	38	60	56	154	34,7	1,0000	54.555.000
2	45	90	85	220	49,5	1,0710	83.699.000
3	52	130	123	305	68,7	1,1496	124.818.900
4	58	160	157	375	84,5	1,2367	165.318.495
5	60	172	168	400	90,1	1,3342	190.276.629

Yan hizmetlerde baz senaryo katılım oranı yüzde 100'dür. Yemek, kahvaltı ve kitap-kırtasiye-kıyafet hizmetlerinde net katkı marjları sırasıyla yüzde 50, yüzde 25 ve yüzde 50 kabul edilmiştir. Böylece birinci yılda 71,880 milyon TL brüt hasılattan 17,325 milyon TL doğrudan hizmet maliyeti düşülmekte ve değerleme modeline 54,555 milyon TL net faaliyet geliri taşınmaktadır.

Bu sunum, yan hizmet gelirlerinin gelir kalemleri içinde görünür olmasını ve ilgili maliyetlerin gider tarafında izlenmesini sağlamaktadır. Burs ve indirim türlerinin ayrı ayrı gösterilmemesi yeniden üretilebilirliği sınırlayan bir unsur olmakla birlikte, kullanılan net katsayılar açıklandığı için toplam gelir projeksiyonu aynı varsayımlar altında yeniden hesaplanabilmektedir.

4.3. Gider Yapısının Oluşturulması

Gider yapısı personel giderleri, yan hizmetlerin doğrudan maliyetleri ve diğer faaliyet giderleri olarak ayrıştırılmıştır. Personel giderleri öğretmen, yönetici ve destek personelini; doğrudan hizmet maliyetleri yemek, kahvaltı ve materyal hizmetlerini; diğer faaliyet giderleri ise kira, enerji, bakım, iletişim, sarf ve benzeri işletme giderlerini kapsamaktadır.

Maliyetlerin öğrenci sayısına duyarlılığı aynı değildir. Kira ve temel yönetim kadrosu kısa dönemde sabit; öğretmen ve destek personeli kademeli kapasite eşiklerine bağlı olarak basamaklı sabit; yemek ve materyal maliyetleri değişken; enerji, bakım ve sarf giderleri ise yarı değişken kabul edilmiştir. Vergi, harç ve diğer faaliyet giderleri; kurumlar vergisi dışında kalan damga vergisi, belediye vergi ve harçları, ruhsat ve izin giderleri, noter giderleri, indirilemeyen vergiler ile ayrı olarak sınıflandırılmayan diğer operasyonel giderleri temsil etmektedir. Bu kalem, modelin temsili niteliği nedeniyle ayrıntılı alt hesaplara ayrılmamış ve ilk yıl net faaliyet gelirinin %10'u olarak varsayılmıştır. Birinci yıl maliyet yapısı Tablo 3'te özetlenmektedir.

Tablo 3. Birinci Yıl Gider Yapısı ve Öğrenci Sayısına Duyarlılığı

Gider grubu	Tutar (TL)	Maliyet niteliği	Öğrenci sayısına duyarlılık
Personel giderleri	25.732.000	Basamaklı sabit	Kadro eşikleriyle artar
Yan hizmet doğrudan maliyetleri	17.325.000	Değişken	Öğrenci ve kullanım ile doğrudan artar
Kira	18.000.000	Sabit	Kısa dönemde değişmez
Enerji, su ve ısınma	2.700.000	Yarı değişken	Dolulukla sınırlı artar
İletişim giderleri	240.000	Sabit	Düşük duyarlılık
Bakım, sarf ve operasyonel malzeme	2.427.500	Yarı değişken	Faaliyet hacmiyle artar
Vergi, harç ve diğer faaliyet giderler	5.455.500	Yarı değişken	Gelir ve işlem hacmine bağlıdır
Toplam brüt faaliyet maliyeti	71.880.000		

Beş yıllık projeksiyonda personel ve diğer faaliyet giderleri ayrı satırlarda izlenmiştir. Personel giderleri Y1–Y5 için sırasıyla 25,732; 29,286; 37,480; 46,285 ve 51,706 milyon TL; diğer faaliyet giderleri ise 28,823; 30,724; 36,144; 41,640 ve 45,375 milyon TL'dir. Yan hizmet maliyetleri brüt gelirden net faaliyet gelirine geçişte ayrıca hesaplanmaktadır.

Bu ayrım, faaliyet kaldıracını değerlendirmeye ve kayıt sayısındaki değişimin bütün maliyetleri aynı oranda değiştirmediğini göstermeye imkan vermektedir. Operasyonel senaryo analizinde giderlerin yüzde 75'i sabit veya basamaklı sabit, yüzde 25'i öğrenci sayısına duyarlı kabul edilerek stres testi uygulanmıştır.

4.4. Serbest Nakit Akımı ve İndirgenmiş Nakit Akımları Analizi

Serbest nakit akımı hesaplamasında FAVÖK'ten amortisman düşülerek FVÖK (EBIT) elde edilmiştir. Standart NOPAT, FVÖK × (1 − vergi oranı) biçiminde hesaplanmıştır. Bununla birlikte ilk yılda oluşan 8 milyon TL vergi zararı ayrı bir vergi çizelgesinde izlenmiş ve ikinci yılın vergi matrahından mahsup edilmiştir. Bu nedenle fiili serbest nakit akımı, vergi zamanlamasını doğru yansıtmak üzere FVÖK − nakit vergi + amortisman − yatırım harcaması − net işletme sermayesi artışı biçiminde kurulmuştur.

Net işletme sermayesi, ayrıntılı tahsilat ve ödeme günü varsayımlarının makalenin kapsamını önemli ölçüde genişletecek olması nedeniyle sadeleştirilmiş bir faaliyet hacmi yaklaşımıyla hesaplanmıştır. Her yıl için gerekli net işletme sermayesi, 4 milyon TL asgari tutar ile net faaliyet gelirinin yüzde 5'inden yüksek olanı olarak belirlenmiştir. Yıllık artışlar serbest nakit akımından düşülmüştür.

Nakit akımları ve iskonto oranı nominaldir. Yüzde 25 iskonto oranı ayrı bir AOSM alt modeliyle türetilmemiş, senaryo parametresi olarak kullanılmıştır. Yüzde 4 terminal büyüme oranı ise açık tahmin döneminden sonra kapasiteye yaklaşan okulun uzun dönemli normalleşmiş nominal büyümesini temsil etmektedir.

Tablo 4. Sermaye Bütçelemesi ve Serbest Nakit Akımı (Milyon TL)

Kalem	Y0	Y1	Y2	Y3	Y4	Y5
Öğrenci sayısı		154	220	305	375	400
Net faaliyet geliri		54,555	83,699	124,819	165,318	190,277
Personel + diğer faaliyet gideri		54,555	60,011	73,624	87,925	97,080
FAVÖK		0,000	23,689	51,195	77,393	93,197
Amortisman		8,000	8,000	9,600	9,600	12,000
FVÖK (EBIT)		-8,000	15,689	41,595	67,793	81,197
Dönem başı vergi zararı		0,000	8,000	0,000	0,000	0,000
Vergiye tabi kazanç		0,000	7,689	41,595	67,793	81,197
Nakit vergi		0,000	1,922	10,399	16,948	20,299
Standart NOPAT		-6,000	11,766	31,196	50,845	60,897
Yatırım harcaması	40,000	0,000	8,000	0,000	12,000	0,000
Gerekli net işletme sermayesi	4,000	4,000	4,185	6,241	8,266	9,514
Net işletme sermayesi artışı	4,000	0,000	0,185	2,056	2,025	1,248
Serbest nakit akımı	-44,000	0,000	13,581	38,740	46,420	71,650
İskonto faktörü	1,000	0,800	0,640	0,512	0,410	0,328
Nakit akımının bugünkü değeri	-44,000	0,000	8,692	19,835	19,014	23,478

Birinci yılda FVÖK'ün negatif 8.000.000 TL olması nedeniyle, standart NOPAT yüzde 25 vergi oranı uygulanarak negatif 6.000.000 TL olarak hesaplanmıştır. Bu tutar teorik vergi kalkanını içeren operasyonel performans göstergesidir. Bununla birlikte, ilk yılda nakit kurumlar vergisi ödenmediğinden serbest nakit akımı hesabında nakit vergi sıfır kabul edilmiş; oluşan 8.000.000 TL vergi zararı izleyen yılın vergi matrahından mahsup edilmiştir.

İlk 5 yıllık tahmin dönemindeki serbest nakit akımlarının bugünkü değeri 71,019 milyon TL, terminal değerin bugünkü değeri 116,273 milyon TL'dir. Bu iki tutarın toplamı faaliyetlerin işletme değerini vermektedir. Başlangıç yatırımları proje fizibilitesinden düşüldükten sonra projenin net bugünkü değeri 143,291 milyon TL olarak hesaplanmıştır.

Tablo 5. İşletme Değeri ve Proje Net Bugünkü Değeri Ayrımı

Değer bileşeni	Tutar (milyon TL)	Açıklama
5 yıllık dönemin FCFF bugünkü değeri	71,019	Y1–Y5 nakit akımları
Terminal değer	354,836	Y5 sonundaki değer
Terminal değerin bugünkü değeri	116,273	Y0'a indirgenmiş
İşletme değeri	187,291	İlk ٥ yıl + terminal değer
Başlangıç sabit yatırımı	40,000	Proje NBD'sinde düşülür
Başlangıç işletme sermayesi	4,000	Proje NBD'sinde düşülür
Proje net bugünkü değeri	143,291	İşletme değeri − başlangıç çıkışları

4.5. FAVÖK Çarpanı, Başabaş ve EVA Analizi

İndirgenmiş nakit akımları temel değerleme yaklaşımı olmakla birlikte, sonucun tek bir modele bağlı kalmaması için FAVÖK çarpanı, muhasebe başabaş noktası ve ekonomik katma değer analiziyle tamamlayıcı kontroller yapılmıştır. Bu yöntemler aynı değeri üretmek için değil, modelin faaliyet karlılığı, kapasite eşiği ve sermaye maliyeti boyutlarını ayrı ayrı görünür kılmak için kullanılmaktadır.

4.5.1. FAVÖK Çarpanı ile Firma Değerinin Kontrolü

FAVÖK çarpanı yaklaşımı, işletmenin faaliyet karlılığını esas alarak göreli bir firma değeri tahmini sunan pratik bir yöntemdir. Bu yaklaşım, amortisman, finansman yapısı ve vergi farklılıklarından kısmen arındırılmış bir performans göstergesi sağlaması bakımından özellikle karşılaştırmalı analizlerde avantajlıdır. Ancak özel öğretim kurumlarında işlem verilerinin sınırlı olması ve okulların konum, marka değeri ve kapasite bakımından heterojenlik göstermesi nedeniyle bu yöntem ana değerleme aracı olarak değil, indirgenmiş nakit akımları sonucunu sınayan tamamlayıcı bir kontrol mekanizması olarak ele alınmıştır.

Çalışmada, FAVÖK çarpanı yaklaşımı, özel öğretim kurumlarına ilişkin karşılaştırılabilir işlem verilerinin sınırlı olması nedeniyle ana yöntem değil, kontrol aracı olarak uygulanmıştır. Y1-Y5 yıllarındaki FAVÖK değerlerinin bugünkü değer ortalaması 20,723 milyon TL'dir. Modelde kullanılan 8,37x çarpan gelişmekte olan piyasalarda eğitim sektörü için önerilen çarpandır (Damodaran, 2026). Bu çarpan altında işletme değeri yaklaşık 173,448 milyon TL olarak hesaplanmaktadır.

4.5.2. Başabaş Analizi

Başabaş hesaplaması, öğrenci başına net faaliyet geliri, öğrenci başına değişken gider ve sabit gider ayrımı kullanılarak yapılmıştır. Birinci yılda öğrenci başına net faaliyet geliri 354.253 TL'dir. Mevcut durum ile tam doluluk giderleri arasındaki farktan türetilen öğrenci başına değişken gider 49.697 TL, öğrenci başına katkı payı ise 304.557 TL'dir. Sabit faaliyet gideri 46,902 milyon TL olarak hesaplanmıştır.

Muhasebe başabaş formülü aşağıdaki gibidir:

Başabaş öğrenci sayısı = (Sabit faaliyet gideri + Amortisman) / Öğrenci başına katkı payı

Bu formül altında muhasebe başabaş noktası 180,3 öğrenci olup uygulamada yaklaşık 181 öğrenciye karşılık gelmektedir. EVA başabaş noktasında sermaye maliyetini karşılamak için gerekli vergi öncesi faaliyet karı da paya eklenmektedir:

EVA başabaş öğrenci sayısı = [Sabit gider + Amortisman + Sermaye yükü / (1 − vergi oranı)] / Öğrenci başına katkı payı

Başlangıçtaki 44 milyon TL yatırılan sermaye ve yüzde 25 sermaye maliyeti altında EVA başabaş noktası 228,4 öğrenci, başka bir ifadeyle yaklaşık 229 öğrencidir. Böylece okul muhasebe açısından kara geçtikten sonra da yatırımcı sermayesinin maliyetini karşılamak için ek kapasite kullanımına ihtiyaç duymaktadır.

4.5.3. Ekonomik Katma Değer (EVA) Analizi

Ekonomik katma değer, standart NOPAT ile dönem başı yatırılan sermayenin sermaye maliyeti arasındaki fark olarak hesaplanmıştır:

EVA = NOPAT − (Dönem başı yatırılan sermaye × sermaye maliyeti)

Yatırılan sermaye 44 milyon TL'de sabit tutulmamış; net sabit kıymetler, yeni yatırım harcamaları, amortisman ve yıllık net işletme sermayesi dikkate alınarak her yıl güncellenmiştir. Tablo 6,sermaye tabanına dayalı EVA sonuçlarını göstermektedir.

Tablo 6. Yıllar İtibarıyla EVA Hesabı (Milyon TL)

Kalem	Y1	Y2	Y3	Y4	Y5
Dönem başı yatırılan sermaye	44,000	36,000	36,185	28,641	33,066
Standart NOPAT	-6,000	11,766	31,196	50,845	60,897
Sermaye yükü	11,000	9,000	9,046	7,160	8,266
EVA	-17,000	2,766	22,150	43,685	52,631

İlk yıl negatif NOPAT ve yüksek başlangıç sermaye yükü nedeniyle EVA −17 milyon TL'dir. İkinci yılda artan kayıt sayısı ve pozitif faaliyet karı ile EVA 2,766 milyon TL'ye yükselmekte; sonraki yıllarda faaliyet kaldıracı etkisiyle ekonomik değer yaratımı belirginleşmektedir.

EVA sonuçları, amortisman ve yeni yatırımların sermaye tabanını değiştirdiğini ve sabit 44 milyon TL üzerinden yapılan tek dönemli hesabın sonraki yıllardaki ekonomik performansı doğru yansıtmayacağını göstermektedir.

4.6. Duyarlılık Analizi: İskonto Oranı ve Terminal Büyüme Oranına Göre Firma Değeri

Duyarlılık analizinin ilk aşamasında işletme değeri, iskonto oranı ve terminal büyüme oranının alternatif bileşimleri altında yeniden hesaplanmıştır. Tablo 7, iskonto oranındaki artışın değeri düşürdüğünü; terminal büyüme oranındaki artışın ise değeri yükselttiğini göstermektedir.

Tablo 7. İskonto ve Terminal Büyüme Oranına Göre İşletme Değeri (Milyon TL)

g / r	%20	%25	%30
%3	257,491	180,939	134,836
%4	270,194	187,291	138,409
%5	284,592	194,279	142,269

Yalnızca iskonto ve terminal büyüme oranlarına odaklanmak okul işletmesinin operasyonel risklerini tam olarak yansıtmadığından, ikinci aşamada öğrenci kayıt patikası, net ücret gerçekleşmesi, giderler ve yatırım harcamaları birlikte stres testine tabi tutulmuştur. Tablo 8'de yer alan senaryolar olasılık tahmini değil, modelin temel sürücülere karşı yönsel duyarlılığını gösteren analitik kurgulardır.

Tablo 8. Operasyonel Senaryolara Göre Değerleme Sonuçları

Senaryo	Öğrenci patikası	Net ücret	Gider	CAPEX	İşletme değeri	Proje NBD
Kötümser	154-200-260-315-350	-%5	+%8	+%10	99,882	55,882
Baz	154-220-305-375-400	-	-	-	187,291	143,291
İyimser	154-235-330-405-430	+%5	-%5	-	251,243	207,243

Kötümser senaryoda daha düşük kayıt artışı, yüzde 5 daha düşük net ücret gerçekleşmesi, yüzde 8 daha yüksek gider ve yüzde 10 daha yüksek yatırım harcaması varsayılmıştır. Bu durumda işletme değeri yaklaşık 99,9 milyon TL, proje NBD'si 55,9 milyon TL'dir. İyimser senaryoda ise işletme değeri 251,2 milyon TL'ye, proje NBD'si 207,2 milyon TL'ye yükselmektedir. Sonuçlar, değerlemenin yalnızca iskonto oranına değil, doluluk, ücret gerçekleşmesi ve gider disiplinine de güçlü biçimde duyarlı olduğunu göstermektedir.

5. Sonuç ve Değerlendirme

Bu çalışma, özel öğretim kurumlarının finansal değerlemesine yönelik senaryo-temelli ve yeniden üretilebilir bir uygulama çerçevesi geliştirmiştir. Model, 444 öğrenci kapasiteli temsili bir okulun eğitim kademeleri itibarıyla öğrenci dağılımını, brüt ve net gelir yapısını, personel ve faaliyet giderlerini, vergi zararlarını, yatırım harcamalarını ve yıllık işletme sermayesi gereksinimini birlikte ele almaktadır.

Baz senaryoda açık dönem nakit akımlarının bugünkü değeri 71,019 milyon TL, terminal değerin bugünkü değeri 116,273 milyon TL ve faaliyetlerin işletme değeri 187,291 milyon TL'dir. Başlangıçtaki 40 milyon TL sabit yatırım ile 4 milyon TL işletme sermayesi düşüldüğünde proje net bugünkü değeri 143,291 milyon TL olarak hesaplanmaktadır. Böylece işletme değeri ile proje NBD'si açık biçimde ayrıştırılmıştır. 8,37x FAVÖK çarpanı altında elde edilen 173,448 milyon TL'lik değer de İNA sonucuna tamamlayıcı bir kontrol sunmaktadır.

Başabaş analizi, öğrenci başına 304.557 TL katkı payı altında muhasebe başabaş noktasının yaklaşık 181 öğrenci, başlangıç sermayesinin maliyetini karşılayan EVA başabaş noktasının ise yaklaşık 229 öğrenci olduğunu göstermektedir. Yıllık güncellenen yatırılan sermaye üzerinden hesaplanan EVA ilk yıl negatif, ikinci yıldan itibaren pozitiftir. Bu sonuç, muhasebe karlılığı ile ekonomik değer yaratımının aynı eşik olmadığını ortaya koymaktadır.

Operasyonel senaryolar altında işletme değeri yaklaşık 99,9 milyon TL ile 251,2 milyon TL, proje NBD'si ise 55,9 milyon TL ile 207,2 milyon TL arasında değişmektedir. Dolayısıyla özel öğretim kurumlarının değeri tek bir kesin tutar olarak değil; doluluk oranı, net ücret gerçekleşmesi, personel ve diğer giderler, yatırım gereksinimi ve sermaye maliyetine bağlı bir aralık olarak değerlendirilmelidir.

Çalışmanın temel sınırlılığı, varsayımların temsili olması ve piyasa verileriyle kalibre edilmiş ampirik bir okul örneklemine dayanmamasıdır. Burs, kardeş indirimi, erken kayıt indirimi ve tahsilat kaybı ayrı alt modeller yerine net gerçekleşme katsayısına; işletme sermayesi ise tahsilat ve ödeme günleri yerine gelir oranına dayalı sadeleştirilmiş bir yaklaşıma bağlanmıştır. Yüzde 25 iskonto oranı da ayrı bir AOSM tahmini değil, senaryo parametresidir. Bu nedenle raporlanan değerler ampirik bulgu veya doğrudan piyasa fiyatı olarak değil, açıklanan varsayımlar altında oluşan senaryo çıktıları olarak yorumlanmalıdır.

Buna rağmen model, okul yöneticileri, yatırımcılar ve finansman kuruluşları için gelir-gider yapısı ile yatırım değerini aynı çerçevede değerlendiren uygulanabilir bir karar destek yaklaşımı sunmaktadır. Gelecek çalışmalar, gerçek okul verileriyle tahsilat günleri, burs ve indirim dağılımları, kadro eşikleri, bölgesel ücret farklılıkları ve piyasa-temelli sermaye maliyeti bileşenlerini modele dahil ederek çerçeveyi ampirik olarak sınayabilir.

KAYNAKÇA

Al-Filali, I. Y., & Khalil, A. (2024). Modification of strategic planning tools for planning financial sustainability in higher education institutions. Management Systems in Production Engineering, 32(1), 1-10.

Andrabi, T., Das, J., & Khwaja, A. I. (2013). Students today, teachers tomorrow: Identifying constraints on the provision of education. Journal of Public Economics, 100, 1-14.

Chambers, J. G. (1985). Patterns of compensation of public and private school teachers. Economics of Education Review, 4(1), 49-57.

Copiello, S. (2016). A discounted cash flow variant to detect the optimal amount of additional burdens in public-private partnership transactions. Journal of Corporate Real Estate, 18(2), 83-100.

Damodaran, A. (2006). Valuation approaches and metrics: A survey of the theory and evidence. Foundations and Trends in Finance, 1(8), 693-784.

Damodaran, A. (2020). Discounted cash flow valuation [Lecture notes]. New York University Stern School of Business.

Damodaran, A. (2026). Enterprise value multiples. https://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/ New_Home_Page / data.html. Erişim tarihi. Ocak 2026.

Greaves, E., & Sibieta, L. (2019). Constrained optimisation? Teacher salaries, school resources and student achievement. Economics of Education Review, 73, Article 101925.

Jayabalan, J., Dorasamy, M., Raman, M., & Ching, N. S. (2022). Reshaping higher educational institutions through frugal open innovation. Journal of Open Innovation: Technology, Market, and Complexity, 8(4), Article 184.

Millî Eğitim Bakanlığı (MEB). (2024a). 5580 sayılı Özel Öğretim Kurumları Kanunu.

Millî Eğitim Bakanlığı (MEB). (2024b). Millî eğitim istatistikleri: Örgün eğitim 2023/24.

Taşkın, P. (2010). 5580 sayılı Özel Öğretim Kurumları Kanunu ve getirdiği yenilikler. Ankara Barosu Dergisi, 68(4), 159-178.

TÜRK BANKACILIK SEKTÖRÜNDE KARLILIK DİNAMİKLERİNİN BELİRLEYİCİLERİ: KAMUSAL SERMAYELİ BANKALAR ÖZELİNDE BİR ANALİZ

Makale Bilgileri

Geliş Tarihi : 18.10.2025
Kabul Tarihi : 16.06.2026
Türü : Araştırma Makalesi
DOI Numarası : 10.55322/mdbakis.1806279

Doç. Dr. Taner TAŞ*
Araş. Gör. Dr. Musa OVALI**
Öğr. Gör. Sezen DURAMAZ***

Bibliyografik Bilgiler

Taş, T., Ovalı, M. & Duramaz, S. (2026). "Türk Bankacılık Sektöründe Karlılık Dinamiklerinin Belirleyicileri: Kamusal Sermayeli Bankalar Özelinde Bir Analiz" Muhasebe ve Denetime Bakış Dergisi (Yıl: 2026, Sayı : 79, Sayfa : 23-42) https://doi.org/10.55322/mdbakis.1806279

ÖZ

Bu çalışma, 2001 bankacılık krizi sonrasında yeniden yapılandırılan Türk bankacılık sektöründe faaliyet gösteren kamusal sermayeli bankaların kârlılık dinamikleriyle ilişkili finansal ve yapısal faktörleri ampirik olarak incelemektedir. Çalışmada, 2003:1–2025:5 dönemine ait aylık veriler kullanılarak aktif kârlılığı, özkaynak kârlılığı ve net faiz marjı için üç ayrı ARDL modeli tahmin edilmiştir. Bulgular, faiz dışı gelirlerin tüm kârlılık göstergeleriyle pozitif yönde ilişkili olduğunu göstermektedir. Kredi yoğunluğunu temsil eden bilanço yapısı değişkeni, özellikle özkaynak kârlılığı ve net faiz marjı ile pozitif yönde ilişkilidir. Buna karşılık, personel giderlerinin faaliyet giderleri içindeki payını gösteren operasyonel maliyet kompozisyonu değişkeni, özkaynak kârlılığı ve net faiz marjı ile negatif yönde ilişkilidir. Mevduat büyüklüğünü temsil eden değişkenin etkisi ise modele göre farklılaşmakta, sermaye yeterliliği değişkeni için istatistiksel olarak anlamlı bir ilişki tespit edilememektedir. Genel olarak bulgular, kamu bankalarının kârlılık dinamiklerinin gelir çeşitliliği, aktif kompozisyonu ve

* Manisa Celal Bayar Üniversitesi, İşletme Fakültesi, taner.tas@gmail.com, Orcid: 0000-0002-2861-5467
** Manisa Celal Bayar Üniversitesi, İşletme Fakültesi, musa.ovali@cbu.edu.tr , Orcid:0000-0001-6678-9719
*** Manisa Celal Bayar Üniversitesi, Ahmetli Meslek Yüksekokulu, sezen.duramaz@cbu.edu.tr, Orcid: 0000-0003-3378-5791

operasyonel maliyet yapısıyla yakından ilişkili olduğunu ortaya koymaktadır. Bu yönüyle çalışma, kamu bankalarının kârlılık dinamiklerinin anlaşılmasına katkı sunmaktadır.

Anahtar Kelimeler: Kamu Bankaları, Finansal Faktörler, Karlılık Analizi.

Jel kodları: G21, G28, J22

DETERMINANTS OF PROFITABILITY DYNAMICS IN THE TURKISH BANKING SECTOR: AN ANALYSIS SPECIFICALLY FOR PUBLIC-OWNED BANKS

ABSTRACT

This study empirically examines the financial and structural factors associated with the profitability dynamics of state-owned banks operating in the Turkish banking sector after the restructuring process following the 2001 banking crisis. Using monthly data for the period 2003:1–2025:5, three separate ARDL models are estimated for return on assets, return on equity, and net interest margin. The findings indicate that non-interest income is positively associated with all profitability indicators. The balance sheet structure variable, representing credit intensity, is positively associated particularly with return on equity and net interest margin. In contrast, the operational cost composition variable, measured as the share of personnel expenses in operating expenses, is negatively associated with return on equity and net interest margin. The relationship between deposit size and profitability differs across models, while no statistically significant relationship is detected for the capital adequacy variable. Overall, the results show that the profitability dynamics of state-owned banks are closely related to income diversification, asset composition, and operational cost structure. In this respect, the study contributes to understanding the profitability dynamics of state-owned banks.

Keywords: State-Owned Banks, Financial Factors, Profitability Analysis.

Jel Codes: G21, G28, J22.

1. GİRİŞ

1929 Dünya Ekonomik Buhranı sonrasında güç kazanan Keynesyen politikalar, devletin ekonomik hayattaki rolünü artırmış; bu durum bankacılık sektöründe de kamu mülkiyetinin yaygınlaşmasına zemin hazırlamıştır. Türkiye'de de Cumhuriyet sonrası dönemde kurulan kamu bankaları, kalkınma, tarımsal destekleme, KOBİ finansmanı ve bölgesel gelişme gibi alanlarda önemli işlevler üstlenmiştir. Ancak farklı dönemlerde profesyonel yönetim ilkelerinden uzak uygulamalar, bu bankaları yalnızca mali performans açısından değil, makroekonomik istikrar bakımından da tartışmalı kurumlar hâline getirmiştir. 2001 bankacılık krizi sonrasında gerçekleştirilen yeniden yapılandırma süreciyle birlikte ise kamu bankalarının kurumsal ve finansal yapısı önemli ölçüde dönüştürülmüş; operasyonel yapıları rasyonelleştirilmiş ve daha profesyonel bir yönetim anlayışı benimsenmiştir (Uçarkaya, 2006; Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu, 2009).

Kamu bankaları, yalnızca bankacılık faaliyeti yürüten kuruluşlar değil; aynı zamanda kredi daralması, belirsizlik ve kriz dönemlerinde finansal sistemin işlerliğini destekleyen kurumlardır. Bu yönleriyle kamu bankalarının performansı, banka düzeyinde bir kârlılık meselesinin ötesinde, kamu politikalarının etkinliği ve finansal istikrar açısından da önem taşımaktadır (Gündoğdu, 2017:83). Özellikle özel ve yabancı sermayeli bankaların kriz dönemlerinde daha ihtiyatlı veya kendi çıkarlarını önceleyen tutumlar sergileyebilmesi, kamu bankalarının sistem içindeki dengeleyici rolünü daha görünür kılmaktadır (Duramaz, 2016). Bu nedenle kamu bankalarının kârlılığını belirleyen unsurların incelenmesi, yalnızca sektör performansını değil, kamusal müdahalenin etkinliğini de değerlendirmek açısından önemlidir.

Türkiye örneği bu açıdan özel bir öneme sahiptir. Türk bankacılık sektöründe faaliyet gösteren 38 mevduat bankasının 4'ü kamusal sermayeli mevduat bankasıdır ve bu bankaların toplam aktifler içindeki payı %44,9 düzeyindedir (Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu, 2025). Bu oran, kamu bankalarının sektörde marjinal değil, yön verici aktörler olduğunu göstermektedir. Dolayısıyla Türkiye'de kamu bankalarının kârlılık dinamikleri, yalnızca ilgili bankaların bilanço performansını değil; kredi hacmi, piyasa dengesi ve politika aktarım mekanizması gibi daha geniş alanları da etkilemektedir. Bu yönüyle Türkiye, kamu bankacılığının finansal sistem içindeki ağırlığını incelemek açısından güçlü bir örnek sunmaktadır.

Bu çalışma, literatürdeki belirli bir boşluğa odaklanmaktadır. Mevcut çalışmaların önemli bir bölümü bankacılık sektörünü bütün olarak ele almakta veya kamu, özel ve yabancı sermayeli bankaları aynı örneklem içinde incelemektedir. Oysa kamu bankaları sahiplik yapıları, politika amaçlı kredi işlevleri ve kamusal sorumlulukları bakımından diğer banka gruplarından ayrışmaktadır. Bu nedenle kamu bankalarının kârlılık dinamiklerinin ayrı bir analiz çerçevesinde incelenmesi gerekmektedir. Çalışmanın ilk katkısı, Türkiye'de faaliyet gösteren kamusal sermayeli mevduat bankalarını bağımsız bir analiz birimi olarak ele almasıdır.

Çalışmanın ikinci katkısı yöntemsel düzeydedir. Kamu bankalarının kârlılığı, hem banka içi değişkenlerden hem de makroekonomik koşullardaki değişimlerden etkilenmektedir. Bu ilişkilerin sağlıklı biçimde değerlendirilebilmesi için kısa ve uzun dönem etkilerin birlikte incelenmesi gerekmektedir. Bu nedenle çalışmada aylık veriler kullanılmış ve ARDL modeli tercih edilmiştir. Aylık veriler, politika değişimleri ve finansal dalgalanmaların kârlılık üzerindeki etkilerini daha hassas biçimde izlemeye imkân verirken; ARDL yaklaşımı kısa ve uzun dönem ilişkileri aynı model içinde değerlendirme olanağı sağlamaktadır. Böylece çalışma, yalnızca kârlılığı etkileyen değişkenleri değil, bu etkilerin zaman ufkunu da ortaya koymaktadır.

Çalışmanın üçüncü katkısı ise kârlılığın tek bir göstergeyle değil, üç farklı göstergeyle birlikte incelenmesidir. Banka kârlılığı çok boyutlu bir yapıya sahip olduğundan, tek bir orana dayalı analiz performansın bazı yönlerini görünmez kılabilmektedir. Bu nedenle çalışmada üç farklı kârlılık göstergesinin birlikte kullanılması, kamu bankalarının performansının daha bütüncül ve karşılaştırmalı biçimde değerlendirilmesine olanak tanımaktadır.

Bu çerçevede çalışmanın temel amacı, Türkiye'de faaliyet gösteren kamusal sermayeli mevduat bankalarının kârlılığını etkileyen faktörleri aylık veriler ve ARDL modeli aracılığıyla ampirik olarak analiz etmektir. Çalışmanın; kamu bankalarını ayrı bir örneklem olarak ele alması, Türkiye örneği üzerinden

kamu bankalarının sistem içindeki belirleyici rolünü ortaya koyması, kısa ve uzun dönem etkileri birlikte incelemesi ve üç farklı kârlılık göstergesi kullanması bakımından literatüre katkı sağlaması beklenmektedir. Ayrıca elde edilen bulguların, kamu bankalarının üst yönetimleri ile BDDK, TCMB ve Hazine ve Maliye Bakanlığı gibi politika yapıcı kurumlara sürdürülebilir kârlılık stratejilerinin geliştirilmesinde yol göstermesi amaçlanmaktadır.

Makalede giriş bölümünü takiben ikinci bölümde literatür taramasına yer verilmiştir. Üçüncü bölümde veri seti ve yöntem açıklanmış, dördüncü bölümde ampirik bulgular sunulmuştur. Son bölümde ise elde edilen sonuçlar teorik çerçeve ve politika çıkarımları kapsamında değerlendirilmiştir.

2. LİTERATÜR TARAMASI

Banka kârlılığı literatürü, finansal kurumların performansını belirleyen unsurları genel olarak içsel (banka bazlı) ve dışsal (makroekonomik ve sektörel) faktörler olmak üzere iki temel eksende ele almaktadır. İçsel faktörler bankanın yönetimsel ve finansal yapısından kaynaklanırken, dışsal faktörler faaliyet gösterilen ekonomik çevre ve piyasa koşullarını kapsamaktadır. Bununla birlikte, kamu bankalarının hem kârlılık hem de kamu politikası hedeflerini birlikte taşıması, bu kurumların performans dinamiklerinin özel bankalardan farklılaşmasına neden olmaktadır.

Literatürde banka kârlılığını açıklayan en temel değişkenlerden biri sermaye yeterliliğidir. Abreu ve Mendes (2001), Bashir (2003) ve Mir ve Shah (2022), yüksek sermaye oranlarının bankaların risk absorbe etme kapasitesini artırarak kârlılığı olumlu etkilediğini belirtmektedir. Ancak Dao ve Nguyen (2020), aşırı sermayelendirme durumunun fırsat maliyeti yaratabileceğini ve kârlılığı azaltabileceğini ortaya koyarak bu ilişkinin bağlama duyarlı olduğunu göstermiştir.

Aktif kalitesi ve kredi riski, literatürde kârlılığı azaltan temel faktörler arasında yer almaktadır. Athanasoglou vd. (2008) ve Alper ve Anbar (2011), takipteki kredilerin ve yüksek kredi riskinin karşılık giderlerini artırarak kârlılığı düşürdüğünü tespit etmiştir. Benzer şekilde Menicucci ve Paolucci (2016), Avrupa bankacılık sektöründe yüksek kredi karşılıklarının kârlılığı doğrudan aşındırdığını vurgularken; Bapat (2018) tahsil edilemeyen alacakların finansal performans üzerindeki baskısına dikkat çekmiştir.

Banka büyüklüğü konusunda literatürde tam bir görüş birliği bulunmamaktadır. Ölçek ekonomileri ve pazar gücü nedeniyle büyüklüğün kârlılığı artırdığı (Saeed, 2014; Bansal vd., 2018) ifade edilirken, bazı çalışmalar büyük bankalarda yönetimsel karmaşıklık ve bürokrasi nedeniyle etkinlik kaybı yaşanabileceğini belirtmektedir. Likidite değişkeni ise çift yönlü bir etkiye sahiptir; finansal güvenlik sağlarken (Saeed, 2014), yüksek likidite tutmanın alternatif getiri maliyeti nedeniyle kârlılığı düşürebileceği de vurgulanmaktadır (Dao ve Nguyen, 2020).

Bankacılık literatüründe gelir yapısının çeşitlendirilmesi, özellikle faiz marjlarının daraldığı dönemlerde kritik bir stratejidir. Smith vd. (2003) ve Albertazzi ve Gambacorta (2009), faiz dışı gelirlerin gelir istikrarını artırarak kârlılığı olumlu etkilediğini ortaya koymuştur. Bununla birlikte, gelir çeşitliliğinin her durumda olumlu sonuç vermediği de belirtilmektedir. Gichure (2015), faiz dışı gelirlere aşırı yönelimin operasyonel karmaşıklık ve maliyet artışı nedeniyle kârlılığı olumsuz etkileyebileceğini göstermiştir.

Bankaların performansı açısından, süreci etkileyen en önemli unsurlardan bir diğeri faaliyet gösterdikleri makroekonomik ortamdır. Demirgüç-Kunt ve Huizinga (1999), Pasiouras ve Kosmidou (2007) ve Hasanov vd. (2018); ekonomik büyüme, enflasyon ve piyasa koşullarının banka kârlılığı üzerinde içsel faktörler kadar belirleyici olduğunu ortaya koymuştur. Bu kapsamda ekonomik büyüme dönemlerinde kredi talebi artarken, enflasyonun etkisi bankaların beklentilerine göre şekillenmektedir. Petria vd. (2015) ve O'Connell (2023), beklenen enflasyonun kârlılığı artırabileceğini, ancak öngörülemeyen enflasyonun maliyet belirsizliği yarattığını savunmaktadır. Ayrıca Dietrich ve Wanzenried (2011), makroekonomik değişkenlerin kârlılık üzerindeki etkisinin kriz dönemlerinde (2007-2009) normal dönemlere göre çok daha sert ve belirgin olduğunu saptamıştır.

Kamu bankalarının performansı literatürde mülkiyet yapısı çerçevesinde ele alınmaktadır. Bu kurumların kâr maksimizasyonunun yanı sıra ekonomik kalkınma ve sosyal politika hedeflerine sahip olması, performans dinamiklerini karmaşıklaştırmaktadır. Bağcı ve Rençber (2014) ile Dinçer ve Görener (2011), kamu bankalarının mülkiyet yapısından kaynaklanan farklı risk ve performans profillerine sahip olduğunu ortaya koymuştur. Uçkun ve Girginer (2011), kamu bankalarında operasyonel etkinliğin kârlılık için birincil öneme sahip olduğunu tespit ederken; Kevser (2021) kamu bankalarının bazı dönemlerde kârlılıkta öne çıksa da sermaye yeterliliği açısından özel bankaların gerisinde kalabildiğini göstermiştir. Kamu bankaları özelinde güncel bir çalışma yürüten Sarı (2024), 2017-2022 dönemini inceleyerek; menkul kıymet portföyü, mevduatın krediye dönüşüm oranı ve net faiz gelirinin kamu bankaları kârlılığı üzerinde doğrudan pozitif etkileri olduğunu saptamıştır.

Türkiye üzerine yapılan çalışmalar, özellikle mikro düzey değişkenlerin baskın rolüne odaklanmaktadır. Taşkın (2011), banka performansının yönetim kalitesi ve aktif yapısı tarafından belirlendiğini; Emir ve Atukalp (2018) ise aktif kalitesinin en temel belirleyici olduğunu tanımlamıştır. Güneş (2014) ve Aydın (2019) ise özsermaye yapısı ve faiz dışı gelirlerin kârlılık üzerindeki pozitif etkisine vurgu yapmışlardır.

2.1. Metodolojik Yaklaşımlar ve Literatürdeki Boşluk

Literatürde yöntemsel açıdan Angbazo (1997) ile başlayan statik modeller, yerini kâr sürekliliğini dikkate alan dinamik panel veri analizlerine (GMM) bırakmıştır (Dietrich ve Wanzenried, 2014). Mevcut literatür banka kârlılığını geniş biçimde ele alsa da, kamu bankalarının hem finansal performans hem de kamu politikası işlevlerini bütüncül bir çerçevede değerlendiren çalışmalar sınırlıdır. Bu çalışma, özellikle Türkiye'deki kamu bankalarının bilanço kompozisyonu ve gelir yapısı üzerinden kârlılık analizini güncel verilerle ele alarak literatürdeki bu boşluğu doldurmayı amaçlamaktadır.

3. EKONOMETRİK YÖNTEM

Bu bölümde çalışmada kullanılan ekonometrik yöntemlerin kuramsal temelleri açıklanmaktadır. ARDL testi ve diğer analizlere geçmeden önce zaman serilerinin durağanlık düzeylerini değerlendirmek için uygulanan birim kök testlerine ilişkin bilgiler verilmiştir. Bu kapsamda, Augmented Dickey–Fuller (ADF), Phillips–Perron (PP) ve Kwiatkowski–Phillips–Schmidt–Shin (KPSS) testlerinin teorik çerçevesi tanıtılmaktadır (Dickey & Fuller, 1979; 1981; Phillips & Perron, 1988; Kwiatkowski et al., 1992). Sonrasında, seriler arasındaki kısa ve uzun dönemi kapsayan ilişkilerin ortaya çıkarılması için Autoreg-

ressive Distributed Lag (ARDL) sınır testi yaklaşımı uygulanmış; böylelikle hata düzeltme mekanizmasının temelleri özetlenmiştir (Pesaran, Shin ve Smith, 2001).

3.1 Birim Kök Testleri

Zaman serisi analizlerinde, değişkenlerin durağan olmaması durumunda yanıltıcı regresyon sonuçları elde edilme olasılığı yüksektir. Bu nedenle serilerin durağan olup olmadığının test edilmesi, ekonometrik analizlerin ilk adımlarından biridir. Bu amaçla Augmented Dickey–Fuller (ADF), Phillips–Perron (PP) ve Kwiatkowski–Phillips–Schmidt–Shin (KPSS) testlerinden yararlanılmaktadır. ADF testi, serinin birim kök içerip içermediğini aşağıdaki regresyon denklemi aracılığıyla sınar:

$$\Delta Y_t = \alpha + \beta t + \gamma Y_{t-1} + \sum_{i=1}^{p} \delta_i \Delta Y_{t-i} + \varepsilon_t \qquad \text{Denklem (1)}$$

Denklem (1)'de ilgili zaman serisini, deterministik trendi, ise gecikme uzunluğunu göstermektedir. Testin sıfır hipotezi biçimindedir ve bu hipotezin reddedilmesi serinin durağan olduğunu ifade eder (Dickey & Fuller, 1979, 1981). Gecikme sayısı Akaike (AIC) veya Schwarz (SIC) bilgi kriterlerine göre belirlenir. Phillips–Perron testi ise benzer hipotezi parametrik olmayan düzeltmelerle sınar ve Denklem (2)' de görüldüğü biçimde ifade edilir:

$$\Delta Y_t = \alpha + \beta t + \gamma Y_{t-1} + u_t \qquad \text{Denklem (2)}$$

Bu testte hata teriminde olası otokorelasyon ve değişen varyans sorunları, uzun dönem varyans tahminleriyle düzeltilir (Phillips & Perron, 1988). Böylece ADF testine göre daha esnek bir yapı elde edilir. KPSS testi ise ters bir yaklaşımla durağanlık hipotezini sınar. Model aşağıdaki şekilde tanımlanır:

$$Y_t = \mu + \beta t + r_t + \varepsilon_t, \quad r_t = \sum_{j=1}^{t} \eta_j \qquad \text{Denklem (3)}$$

Denklem (3)'te rassal yürüyüş bileşenini temsil eder. hipotezi altında serinin seviye veya trend durağan olduğu test edilir (Kwiatkowski et al., 1992). KPSS istatistiği, serinin kısmi toplam varyansına dayalı olarak hesaplanır ve uzun dönem varyans ile normalize edilir. Bu üç testin birlikte değerlendirilmesiyle, serilerin bütünleşme dereceleri belirlenir. Değişkenlerin tamamı I(0) veya I(1) düzeyinde ise, ARDL sınır testi yaklaşımıyla uzun dönem ilişkilerin araştırılması mümkündür.

3.2 Ardl Sınır Testi Yaklaşımı

Değişkenlerin farklı bütünleşme düzeylerinde (I(0) veya I(1)) olması durumunda uzun dönem ilişkilerin analizinde en uygun yöntemlerden biri Autoregressive Distributed Lag (ARDL) yaklaşımıdır. Pesaran et al. (2001) tarafından geliştirilen bu yöntem, tüm değişkenlerin aynı entegrasyon derecesine sahip

olma zorunluluğunu ortadan kaldırır. Ayrıca, küçük örneklemlerle çalışılan uygulamalarda da güvenilir sonuçlar vermesi açısından avantajlıdır. ARDL modeli genel biçimiyle aşağıda gösterilmektedir:

$$Y_t = \alpha_0 + \sum_{i=1}^{p} \beta_i Y_{t-i} + \sum_{j=0}^{q} \gamma_j X_{t-j} + \varepsilon_t \qquad \text{Denklem (4)}$$

Denklem (4)'te bağımlı değişkeni, bağımsız değişkenlerin gecikmeli değerlerini, ve ise gecikme uzunluklarını göstermektedir. Model, geçmiş dönem değerlerinin bugünkü sonuçlar üzerindeki etkisini ortaya koyarak hem kısa hem uzun dönem ilişkilerin birlikte tahmin edilmesini sağlar. Eşbütünleşme ilişkisinin varlığını test etmek için model hata düzeltme biçimine dönüştürülmektedir:

$$\Delta Y_t = \alpha_0 + \sum_{i=1}^{p-1} \phi_i \Delta Y_{t-i} + \sum_{j=0}^{q-1} \theta_j \Delta X_{t-j} + \lambda_1 Y_{t-1} + \lambda_2 X_{t-1} + u_t \qquad \text{Denklem (5)}$$

Denklem (5)'te fark operatörünü, hata terimini temsil etmektedir. Düzey değişkenlerinin (,) ortak anlamlılığı uzun dönemli bir ilişkinin göstergesidir. Bu bağlamda hipotezi sınır testi ile test edilir. Hesaplanan F-istatistiği, Pesaran et al. (2001) tarafından belirlenen alt ve üst sınır kritik değerleriyle karşılaştırılır. F-istatistiği üst sınırı aşarsa eşbütünleşmenin varlığı; alt sınırın altında kalırsa olmadığı, iki sınır arasına düşerse sonuç kararsız olarak kabul edilmektedir. Uzun dönem ilişki belirlendiğinde, model hata düzeltme biçiminde yeniden tahmin edilir:

$$\Delta Y_t = \alpha_0 + \sum_{i=1}^{p-1} \phi_i \Delta Y_{t-i} + \sum_{j=0}^{q-1} \theta_j \Delta X_{t-j} + \psi ECT_{t-1} + \varepsilon_t \qquad \text{Denklem (6)}$$

Denklem (6)'da , sistemin uzun dönem dengesinden sapmayı gösteren hata düzeltme terimidir. Katsayısının () negatif ve istatistiksel olarak anlamlı olması, kısa dönem sapmaların belirli bir hızla ortadan kaldırıldığını göstermektedir. Böylece ARDL yöntemi, kısa ve uzun dönem dinamiklerin aynı model içinde birlikte incelenmesine olanak tanımaktadır.

4. ANALİZ VE BULGULAR

Bu bölümde, modelin veri yapısı ve ekonometrik yöntemi detaylandırılarak, değişkenlerin durağanlık düzeyleri ve tahmin edilen ARDL modellerine ilişkin bulgular sunulmaktadır.

4.1 Veri Seti ve Değişkenler

Bu çalışmada, Türkiye'de faaliyet gösteren kamu bankalarının kârlılık performansının belirleyicilerini incelemek amacıyla 2003 Ocak–2025 Mayıs dönemine ait aylık veriler kullanılmıştır. Çalışmada bağımlı değişken olarak aktif kârlılığı (ROA), özkaynak kârlılığı (ROE) ve net faiz marjı (NIM) esas alınmış; böylece banka performansı hem toplam kârlılık hem de faiz aracılık marjı boyutlarıyla değerlendirilmiştir. Tüm veriler Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu (BDDK) veri tabanından elde edilmiştir.

Modelde yer alan bağımsız değişkenler, banka kârlılığını etkileyen temel finansal kanalları temsil edecek biçimde seçilmiştir. Bu çerçevede faiz dışı gelirlerin toplam aktiflere oranı (FDGTA) gelir çeşitlendirmesini, toplam özkaynakların toplam aktiflere oranı (TOA) sermaye yeterliliğini, toplam krediler ve

alacakların toplam aktiflere oranı (TKA) aktif kompozisyonunu, toplam mevduatların doğal logaritması (LNMEV) fonlama tabanını ve ölçek etkisini, personel giderlerinin faaliyet giderleri içindeki payı (PGDFD) ise operasyonel maliyet yapısını yansıtmaktadır. Bu değişken seti, banka kârlılığının gelir çeşitlendirmesi, sermaye yapısı, aktif kompozisyonu, fonlama kapasitesi ve operasyonel maliyetler tarafından birlikte şekillendiği yönündeki bankacılık literatürüyle uyumludur.

Teorik olarak FDGTA değişkeninin banka gelir kaynaklarını çeşitlendirmesi nedeniyle kârlılığı pozitif etkilemesi beklenmektedir. TOA'nın güçlü sermaye yapısını ve risk absorbe etme kapasitesini temsil etmesi sebebiyle özellikle ROA ve ROE üzerinde olumlu etki yaratması öngörülmektedir. TKA'nın daha yüksek faiz getirisi sağlayan kredi ağırlıklı aktif yapıyı temsil etmesi nedeniyle net faiz marjı üzerinde pozitif bir etki yaratması beklenmekle birlikte, kredi riskinin artması hâlinde toplam kârlılık üzerindeki etkisi zayıflayabilmektedir. LNMEV değişkeni, mevduat hacmindeki büyük dalgalanmaları yumuşatmak ve serinin yorumlanabilirliğini artırmak amacıyla logaritmik biçimde modele dâhil edilmiştir. Bu değişken, oran tipi göstergelerden farklı olarak kamu bankalarının fonlama kapasitesini ve ölçek etkisini temsil etmektedir. Mevduatların görece istikrarlı ve düşük maliyetli bir fon kaynağı olması nedeniyle LNMEV katsayısının genel olarak pozitif olması beklenmektedir. Son olarak PGDFD değişkeni, faaliyet giderleri içinde personel giderlerinin payını gösteren bir maliyet kompozisyonu göstergesi olup, operasyonel maliyet baskısını yansıtmaktadır. Bu nedenle söz konusu değişkenin kârlılık üzerinde negatif etki yaratması beklenmektedir.

Tablo 1. Çalışmada Kullanılan Değişkenler

Kısaltma	Tanım	Beklenen İşaret	Kaynak
ROA	Aktif Karlılığı = Net Kar / Toplam Aktifler	Bağımlı Değişken	BDDK
ROE	Öz Kaynak Karlılığı = Net Kar / Toplam Öz Kaynaklar	Bağımlı Değişken	BDDK
NIM	Net Faiz Marjı = Net Faiz Geliri / Toplam Aktifler	Bağımlı Değişken	BDDK
FDGTA	Faiz Dışı Gelirler = Net Faiz Dışı Gelirler / Toplam Varlıklar	Pozitif	BDDK
TOA	Sermaye Yeterliliği = Toplam Öz Kaynaklar / Toplam Aktifler	Pozitif	BDDK
TKA	Bilanço Yapısı = Toplam Krediler ve Alacaklar / Toplam Aktifler	Negatif/Pozitif	BDDK
LNMEV	Mevduatlar = Toplam Mevduatların Doğal Logaritması	Pozitif	BDDK
PGDFD	Operasyonel Maliyet Kompozisyonu = Personel Giderleri / Faaliyet Giderleri	Negatif	BDDK

Çalışmada üç farklı kârlılık göstergesi bağımlı değişken olarak alınmış ve her biri için ayrı bir ARDL modeli tahmin edilmiştir. Modellerin yapısı aşağıda özetlenmiştir:

MODEL 1: $ROA_t=\alpha+\beta_1 FDGTA_t+\beta_2 TOA_t+\beta_3 TKA_t+\beta_4 LNMEV_t+\beta_5 PGDFD_t+\varepsilon_t$

MODEL 2: $ROE_t=\alpha+\beta_1 FDGTA_t+\beta_2 TOA_t+\beta_3 TKA_t+\beta_4 LNMEV_t+\beta_5 PGDFD_t+\varepsilon_t$

MODEL 3: $NIM_t=\alpha+\beta_1 FDGTA_t+\beta_2 TOA_t+\beta_3 TKA_t+\beta_4 LNMEV_t+\beta_5 PGDFD_t+\varepsilon_t$

Kurulan modellerde bankaların kârlılık göstergeleri (ROA, ROE ve NIM) bağımlı değişken olarak belirlenmiş; faiz dışı gelirler (FDGTA), sermaye yeterliliği (TOA), bilanço yapısı (TKA), mevduatlar (LNMEV) ve gelir-gider yapısı (PGDFD) değişkenleri birlikte modele dâhil edilmiştir. Bu kapsamda, kamu bankalarının kârlılık performanslarının finansal yapı, gelir çeşitliliği ve maliyet unsurlarıyla olan ilişkisi hem kısa hem de uzun dönemde bütüncül biçimde analiz edilmiştir.

4.2 Durağanlık Analizi

Analiz sürecinin ilk adımında, serilerin durağanlık özellikleri incelenerek uygun ekonometrik yöntemin belirlenmesi amaçlanmıştır. Bu doğrultuda ADF, PP ve KPSS testleri uygulanmış ve serilerin entegrasyon dereceleri değerlendirilmiştir.

Tablo 2 Birim Kök Test Sonuçları – Düzey (ADF, PP, KPSS)

Değişken	Test	Sabit	Sabit + Trend
ROA	ADF	-2.243 (0.192)	-4.163 (0.006)***
	PP	-6.943 (0.000)***	-6.925 (0.000)***
	KPSS	1.966***	0.073
ROE	ADF	-2.379 (0.149)	-3.098 (0.109)
	PP	-7.135 (0.000)***	-7.043 (0.000)***
	KPSS	1.605***	0.129***
NIM	ADF	-2.522 (0.111)	-4.287 (0.004)***
	PP	-6.947 (0.000)***	-6.857 (0.000)***
	KPSS	1.397***	0.067***
FDGTA	ADF	-3.627 (0.006)***	-3.921 (0.013)**
	PP	-7.579 (0.000)***	-7.574 (0.000)***
	KPSS	0.350	0.332***
LNMEV	ADF	5.046 (1.000)	1.627 (1.000)
	PP	4.487 (1.000)	1.340 (1.000)
	KPSS	2.032***	0.445***
PGDFD	ADF	-2.185 (0.213)	-2.882 (0.170)
	PP	-2.259 (0.186)	-2.978 (0.140)
	KPSS	1.006***	0.400***
TKA	ADF	-4.184 (0.001)***	0.636 (1.000)
	PP	-3.554 (0.007)***	0.670 (1.000)
	KPSS	1.595***	0.513***
TOA	ADF	-2.255 (0.188)	-4.108 (0.007)***
	PP	-1.923 (0.322)	-3.633 (0.029)**
	KPSS	1.232***	0.401***

Not: Parantez içindeki değerler olasılık değerleridir. ***,** ve * sırasıyla %1, %5 ve %10 düzeylerinde anlamlılığı göstermektedir.

Tablo 2'de yer alan sonuçlara göre, ADF ve PP testleri bazı değişkenlerin seviye düzeyinde durağan olduklarını göstermektedir. Özellikle ROA, NIM, FDGTA ve TOA değişkenlerinin test istatistikleri anlamlı olup, bu serilerde birim kök hipotezi reddedilmiştir. Buna karşın, ROE, LNMEV, PGDFD ve kısmen TKA değişkenlerinde olasılık değerlerinin %5 düzeyinin üzerinde olduğu görülmektedir; bu durum söz konusu serilerin durağan olmadığını, yani birim kök içerdiğini göstermektedir. KPSS testinde de benzer bir tablo ortaya çıkmakta, özellikle LNMEV, PGDFD ve TKA değişkenleri için test istatistiklerinin kritik değerleri aştığı görülmektedir.

Tablo 3. Birim Kök Test Sonuçları – Birinci Fark (ADF, PP, KPSS)

Değişken	Test	Sabit	Sabit + Trend
ROA	ADF	-4.258 (0.001)***	-4.258 (0.004)***
	PP	-26.131 (0.000)***	-26.053 (0.000)***
	KPSS	0.085	0.058
ROE	ADF	-4.603 (0.000)***	-4.632 (0.001)***
	PP	-26.094 (0.000)***	-25.983 (0.000)***
	KPSS	0.073	0.058
NIM	ADF	-3.816 (0.003)***	-3.850 (0.016)**
	PP	-32.140 (0.000)***	-31.997 (0.000)***
	KPSS	0.048	0.047
FDGTA	ADF	-3.410 (0.012)**	-3.785 (0.019)**
	PP	-35.399 (0.000)***	-35.873 (0.000)***
	KPSS	0.083	0.084
LNMEV	ADF	-14.749 (0.000)***	-15.870 (0.000)***
	PP	-15.574 (0.000)***	-16.090 (0.000)***
	KPSS	1.185***	0.257***
PGDFD	ADF	-17.823 (0.000)***	-17.808 (0.000)***
	PP	-17.814 (0.000)***	-17.800 (0.000)***
	KPSS	0.053	0.022
TKA	ADF	-14.635 (0.000)***	-16.471 (0.000)***
	PP	-15.428 (0.000)***	-16.470 (0.000)***
	KPSS	1.690***	0.093
TOA	ADF	-14.602 (0.000)***	-14.610 (0.000)***
	PP	-15.823 (0.000)***	-16.111 (0.000)***
	KPSS	0.191	0.034

Not: Parantez içindeki değerler olasılık değerleridir. ***,** ve * sırasıyla %1, %5 ve %10 düzeylerinde anlamlılığı göstermektedir.

Birim kök testlerinin birinci farklara uygulandığı Tablo 3'te, tüm değişkenlerin ADF ve PP test sonuçlarının istatistiksel olarak anlamlı hale geldiği dikkat çekmektedir. Bu durum, serilerin fark alma işleminden sonra durağanlaştığını ve birim kök probleminin ortadan kalktığını göstermektedir. Olasılık değerlerinin tamamı %1 düzeyinde anlamlı olup, durağanlık hipotezi açık biçimde desteklenmektedir. KPSS testleri de genel olarak bu bulguları teyit etmektedir; yalnızca LNMEV ve TKA değişkenlerinde sabitli modelde kısmi sapmalar bulunsa da trendli modelde durağanlık sağlanmıştır.

4.3 ARDL Modeli ve Uzun Dönem İlişkilerin Testi

Birim kök testleri sonucunda değişkenlerin bir kısmının seviye düzeyinde [I(0)], bir kısmının ise birinci farkta [I(1)] durağan olduğu belirlenmiştir. Değişkenlerin farklı bütünleşme derecelerine sahip olması, tüm serilerin aynı düzeyde durağan olmasını gerektiren geleneksel eşbütünleşme yaklaşımlarının uygulanabilirliğini sınırlamaktadır. Bu nedenle, I(0) ve I(1) düzeyinde durağan değişkenlerin aynı model içerisinde birlikte kullanılmasına imkân veren ARDL sınır testi yaklaşımı tercih edilmiştir. Ayrıca ARDL yöntemi, değişkenler arasındaki kısa ve uzun dönem ilişkilerin eşanlı biçimde incelenmesine olanak sağlaması bakımından mevcut veri yapısına uygun bir tahmin çerçevesi sunmaktadır.

Model spesifikasyonunun belirlenmesi sürecinde aylık veri yapısı dikkate alınarak her model için maksimum 12 gecikme denenmiş, nihai gecikme uzunlukları ise Schwarz Bilgi Kriteri'ne göre seçilmiştir. Böylece, hem veri frekansına uygun bir gecikme aralığı değerlendirilmiş hem de örneklem boyutu karşısında gereksiz parametre artışından kaçınılarak daha parsimonik modellerin tercih edilmesi amaçlanmıştır. Bu çerçevede ROA ve ROE modelleri için ARDL(1,1,0,0,0,0), NIM modeli için ise ARDL(1,1,1,0,1,0) yapısı uygun bulunmuştur.

ARDL sınır testi yaklaşımında deterministik bileşen seçimi de her model için ayrıca değerlendirilmiştir. ROA modeli için yalnızca sabit terim içeren spesifikasyon tercih edilmiştir. Buna karşılık ROE ve NIM modellerinde sabit terimle birlikte trend içeren yapı benimsenmiştir. Bu tercih, ilgili modellerde trend teriminin istatistiksel anlamlılığı, sınır testi sonuçları ve hata düzeltme mekanizmasının işleyişi birlikte dikkate alınarak yapılmıştır. Özellikle ROE ve NIM modellerinde trend teriminin anlamlı bulunması, bu serilerde deterministik zaman eğiliminin göz ardı edilmemesi gerektiğine işaret etmektedir. Buna ek olarak, her üç modelde de F-bounds ve t-bounds test sonuçlarının kritik değerleri aşması, değişkenler arasında uzun dönemli bir ilişkinin varlığını desteklemektedir. Hata düzeltme teriminin beklenen negatif işaretli ve istatistiksel olarak anlamlı olması da kısa dönem dengesizliklerin zaman içinde giderildiğini göstermektedir.

Tablo 4. ARDL Sonuçları – Kısa Dönem

Değişken / Model	ROA (Sabit)	ROE (Sabit+Trend)	NIM (Sabit+Trend)
Yöntem	ARDL(1,1,0,0,0,0)	ARDL(1,1,0,0,0,0)	ARDL(1,1,1,0,1,0)
ROA(-1) / ROE(-1) / NIM(-1)	0.8341 (0.0000)***	0.8124 (0.0000)***	0.7627 (0.0000)***
FDGTA	0.9915 (0.0003)***	10.4058 (0.0000)***	3.0973 (0.0000)***
FDGTA(-1)	−0.8364 (0.0014)***	−8.6754 (0.0000)***	−2.3993 (0.0000)***

LNMEV	−0.0009 (0.0855)*	0.0212 (0.1148)	−0.0063 (0.5587)
LNMEV(-1)	—	—	0.0165 (0.0987)*
PGDFD	−0.0373 (0.4302)	−0.7155 (0.0617)*	−0.2438 (0.0000)***
TKA	0.0019 (0.4558)	0.1449 (0.0062)***	−0.1466 (0.0000)***
TKA(-1)	—	—	0.2042 (0.0000)***
TOA	−0.0071 (0.6504)	−0.3349 (0.2533)	0.0483 (0.1306)
C (Sabit)	0.0126 (0.1613)	−0.1736 (0.1977)	−0.1166 (0.0004)***
@TREND	—	−0.00076 (0.0324)**	−0.00026 (0.0002)***
R²	0.9039	0.9230	0.9193
F-istatistiği (Prob.)	349.24 (0.0000)***	388.22 (0.0000)***	292.75 (0.0000)***
AIC / SIC	−9.433 / −9.326	−5.032 / −4.911	−7.421 / −7.273
***Not**: Katsayıların yanında parantez içinde verilen değerler, Newey–West (HAC) sağlam standart hatalarına dayalı p-değerleridir. ***, ** ve * sırasıyla %1, %5 ve %10 düzeylerinde anlamlılığı göstermektedir.*			

Tablo 4'te kısa dönem ARDL tahmin sonuçları sunulmaktadır. Buna göre, her üç modelde gecikmeli bağımlı değişken katsayıları pozitif ve yüksek düzeyde anlamlıdır. Bu bulgu, kamu bankalarının kârlılık göstergelerinde belirgin bir dinamik sürekliliğe işaret etmektedir. FDGTA değişkeninin cari ve gecikmeli değerlerinin tüm modellerde anlamlı bulunması, faiz dışı gelirlerin kısa dönem kârlılık dinamikleriyle yakından ilişkili olduğunu göstermektedir. Ayrıca ROE ve NIM modellerinde trend teriminin anlamlı olması, bu iki modelde zaman eğiliminin kısa dönem dinamikleriyle de ilişkili olduğunu göstermektedir. R² ve F-istatistiklerinin yüksek değerleri ise modellerin genel açıklama gücünün tatmin edici düzeyde olduğunu göstermektedir.

Tablo 5. ARDL Sonuçları – Uzun Dönem

Değişken / Model	ROA (Sabit)	ROE (Sabit+Trend)	NIM (Sabit+Trend)
FDGTA	0.9347 (0.0004)***	9.2255 (0.0000)***	2.9409 (0.0000)***
LNMEV	−0.0051 (0.0130)**	0.1131 (0.0870)*	0.0433 (0.0000)***
PGDFD	−0.2247 (0.3515)	−3.8146 (0.0486)**	−1.0274 (0.0000)***
TKA	0.0117 (0.3865)	0.7726 (0.0009)***	0.2425 (0.0000)***
TOA	−0.0430 (0.6323)	−1.7856 (0.2236)	0.2035 (0.1548)
Sabit (C)	0.0126 (0.0015)***	−0.1736 (0.1323)	−0.1166 (0.0004)***
***Not**: Katsayıların yanında parantez içinde verilen değerler olasılık değerleridir. Bu olasılık değerleri, Newey–West (HAC) sağlam standart hatalarına dayalı olarak hesaplanmıştır. ***, ** ve * sırasıyla %1, %5 ve %10 düzeylerinde anlamlılığı göstermektedir.*			

Tablo 5'te yer alan uzun dönem tahmin sonuçları, FDGTA değişkeninin tüm modellerde pozitif ve yüksek düzeyde anlamlı olduğunu göstermektedir. Bu bulgu, faiz dışı gelirlerin kamu bankalarının kârlılık

performansıyla pozitif yönde ilişkili temel değişkenlerden biri olduğuna işaret etmektedir. LNMEV değişkeniyle kârlılık arasındaki uzun dönem ilişkinin yönü modellere göre farklılaşmaktadır; ROA modelinde negatif ve anlamlı, ROE modelinde pozitif ve sınırlı düzeyde anlamlı, NIM modelinde ise pozitif ve güçlü biçimde anlamlıdır. Dolayısıyla mevduat tabanı ve ölçek göstergeleriyle kârlılığın farklı boyutları arasında aynı yönlü bir ilişki bulunmadığı anlaşılmaktadır. PGDFD değişkeni ROE ve NIM modellerinde negatif ve anlamlı, ROA modelinde ise anlamsız bulunmuştur. Bu sonuç, operasyonel maliyet yapısının özellikle özkaynak kârlılığı ve net faiz marjıyla daha belirgin biçimde ilişkili olduğunu göstermektedir. TKA değişkeni ROE ve NIM modellerinde pozitif ve anlamlı iken ROA modelinde anlamsızdır. Bu durum, kredi ağırlıklı aktif yapısının özellikle özkaynak kârlılığı ve net faiz marjıyla pozitif yönde ilişkili olduğunu, ancak aktif kârlılığıyla benzer ölçüde ilişki göstermediğini düşündürmektedir. Buna karşılık TOA değişkeni hiçbir modelde istatistiksel olarak anlamlı bulunmamıştır. Bu nedenle sermaye yeterliliğinin teorik önemine rağmen, incelenen dönemde kamu bankalarının kârlılık göstergeleriyle istatistiksel olarak anlamlı bir uzun dönem ilişki saptanamamıştır.

Tablo 6. Sınır Testi Sonuçları

Test	Model (Bağımlı Değişken)	İstatistik Değeri (p)	Kritik Değer (5%)
F-Bounds Test	ROA	F = 4.823	3.12 – 4.25
	ROE	F = 6.915	3.12 – 4.25
	NIM	F = 8.383	3.12 – 4.25
t-Bounds Test	ROA	t = −4.656	−3.41 − 4.52
	ROE	t = −5.309	−3.41 − 4.52
	NIM	t = −6.514	−3.41 − 4.52

Tablo 6'da verilen sınır testi sonuçlarına göre F-bounds ve t-bounds istatistiklerinin tamamı ilgili kritik değerlerin ötesindedir. Bu bulgu, ROA, ROE ve NIM modellerinin tümünde uzun dönem eşbütünleşme ilişkisinin varlığını desteklemektedir. Dolayısıyla ARDL yaklaşımı kapsamında elde edilen uzun dönem katsayıları ile hata düzeltme mekanizmasına ilişkin bulgular birlikte değerlendirildiğinde, kamu bankalarının kârlılık göstergeleri ile modele dâhil edilen finansal değişkenler arasında istatistiksel olarak anlamlı ve ekonometrik açıdan tutarlı bir uzun dönem ilişkisinin bulunduğu sonucuna ulaşılmaktadır.

Tablo 7. Diagnostik Testler

Test / Model	ROA (Sabit)	ROE (Sabit+Trend)	NIM (Sabit+Trend)
Otokorelasyon (Breusch–Godfrey LM)	F = 0.8626 (0.4870) Obs*R^2 = 3.5640 (0.4682)	F = 2.3466 (0.0551) Obs*R^2 = 9.5148 (0.0494)	F = 4.0798 (0.0032) Obs*R^2 = 16.2392 (0.0027)
Heteroskedastisite (Breusch–Pagan–Godfrey)	F = 33.0239 (0.0000) Obs*R^2 = 126.1338 (0.0000)	F = 18.9059 (0.0000) Obs*R^2 = 98.8043 (0.0000)	F = 13.6443 (0.0000) Obs*R^2 = 92.9405 (0.0000)

Normalite (Jarque–Bera)	1066.018 (0.0000)	708.568 (0.0000)	7150.059 (0.0000)
ARCH Testi	F = 0.1722 (0.9525) Obs*R^2 = 0.7004 (0.9513)	F = 0.1045 (0.9809) Obs*R^2 = 0.4254 (0.9803)	F = 0.0997 (0.9825) Obs*R^2 = 0.4058 (0.9820)

Tablo 7'de sunulan diagnostik test sonuçları, tahmin edilen modellerin hata terimlerine ilişkin temel varsayımlar açısından önemli bulgular ortaya koymaktadır. Breusch–Godfrey LM testi sonuçlarına göre ROA modelinde otokorelasyon tespit edilmezken, ROE modelinde sınırda anlamlılık düzeyinde ve NIM modelinde istatistiksel olarak anlamlı otokorelasyon bulunmaktadır. Breusch–Pagan–Godfrey testi, tüm modellerde heteroskedastisite sorununa işaret etmektedir. Jarque–Bera testi sonuçları hata terimlerinin normal dağılmadığını göstermektedir; ancak örneklem büyüklüğü dikkate alındığında bu durum katsayı tahminlerinin tutarlılığını doğrudan zayıflatan bir unsur olarak değerlendirilmemektedir. Öte yandan ARCH testi sonuçları, modellerde koşullu değişen varyans sorunu bulunmadığını göstermektedir. Bu bulgular doğrultusunda, heteroskedastisite ve otokorelasyona karşı daha dayanıklı istatistiksel çıkarım elde etmek amacıyla tahminlerde Newey–West (HAC) sağlam standart hataları kullanılmıştır. Nitekim Tablo 4 ve Tablo 5'te raporlanan p-değerleri bu düzeltmeye dayanmaktadır. Bununla birlikte, özellikle NIM modelinde tespit edilen anlamlı otokorelasyonun yalnızca sağlam standart hata düzeltmesiyle tamamen ortadan kalktığı ileri sürülmemektedir. Bu nedenle NIM modeline ilişkin bulgular, ROA ve ROE modellerine kıyasla daha ihtiyatlı değerlendirilmiştir. Newey–West (HAC) düzeltmesi, modeldeki otokorelasyon yapısını ortadan kaldıran yeni bir model spesifikasyonu olarak değil, katsayıların istatistiksel çıkarımını heteroskedastisite ve otokorelasyona karşı daha dayanıklı hâle getiren bir sağlam standart hata düzeltmesi olarak kullanılmıştır.

5. SONUÇ

Türk bankacılık sektöründe faaliyet gösteren üç farklı sermaye grubundan biri olan kamusal sermayeli bankaların, aktif büyüklük açısından ilk sırada yer alması ve buna paralel olarak yüksek kârlılık düzeyleri sergilemesi, bu görünümle ilişkili olabilecek faktörlerin incelenmesini gerekli kılmış ve çalışmanın çıkış noktasını oluşturmuştur. Bu çerçevede, kamusal sermayeli bankaların kârlılık performansıyla ilişkili unsurlar, 2003–2025 dönemine ait aylık veriler kullanılarak analiz edilmiştir. Kamu bankalarının kârlılığıyla ilişkili dinamikler, kısa ve uzun dönem ayrımında üç ayrı ARDL (Autoregressive Distributed Lag) modeli aracılığıyla tahmin edilmiştir. ARDL yöntemi, serilerin farklı durağanlık derecelerine sahip olması nedeniyle tercih edilmiş; kısa ve uzun dönem ilişkilerinin birlikte incelenmesine imkân tanımıştır. Bu doğrultuda, aktif kârlılığı (ROA), özkaynak kârlılığı (ROE) ve net faiz marjı (NIM) bağımlı değişkenler olarak belirlenmiştir. Bağımsız değişkenler olarak seçilen faiz dışı gelirlerin toplam varlıklara oranı (FDGTA), sermaye yeterliliği (TOA), bilanço yapısı (TKA), mevduatlar (LNMEV) ve operasyonel maliyet kompozisyonu (PGDFD) ise kârlılıkla ilişkili yapısal ve finansal unsurları daha geniş bir çerçevede değerlendirebilmek amacıyla analize dâhil edilmiştir. Bu metodolojik çerçeve, kamu bankalarının kârlılık yapısının yalnızca geleneksel faiz marjı üzerinden değil, finansal bileşenler ve yapısal göstergelerle birlikte değerlendirilmesine olanak sağlamaktadır.

Analiz bulguları, tüm modellerde yüksek R^2 değerleri (0.90–0.92 aralığında) ve anlamlı F-istatistikleri ile kurulan modellerin güçlü bir açıklama kapasitesine sahip olduğunu göstermektedir. Kısa dönemde bağımlı değişkenlerin bir dönem gecikmeli katsayılarının 0.76–0.83 aralığında bulunması, kamu bankalarının kârlılık göstergelerinde belirgin bir süreklilik örüntüsüne işaret etmektedir. FDGTA değişkeni her üç modelde de pozitif ve yüksek düzeyde anlamlı bulunmuştur; katsayılar ROA modelinde 0.99, ROE modelinde 10.40 ve NIM modelinde 3.09 olarak tahmin edilmiştir. Bu bulgu, faiz dışı gelirlerin özellikle özkaynak kârlılığı başta olmak üzere kısa dönem kârlılık göstergeleriyle güçlü ve pozitif yönde ilişkili olduğunu göstermektedir. Uzun dönemde de FDGTA katsayılarının sırasıyla 0.93 (ROA), 9.22 (ROE) ve 2.94 (NIM) olarak bulunması, faiz dışı gelirlerin kamu bankalarının tüm kârlılık göstergeleriyle uzun dönemde de güçlü ve pozitif yönde ilişkili olduğuna işaret etmektedir. TKA değişkeni ROE modelinde 0.77, NIM modelinde ise 0.24 katsayılarıyla pozitif ve anlamlı bulunurken; PGDFD değişkeni aynı iki modelde negatif katsayılarla (−3.81 ve −1.02) anlamlıdır. Bu görünüm, kredi yoğunluğu daha yüksek bilanço yapısının bazı kârlılık göstergeleriyle pozitif yönde birlikte seyrettiğini, personel ve faaliyet giderlerindeki artışların ise özellikle ROE ve NIM göstergeleriyle negatif yönde ilişkili olduğunu düşündürmektedir. LNMEV değişkeni ise düşük fakat anlamlı katsayılarla bankaların ölçek ve mevduat yapısına ilişkin ilişkinin sınırlı ve modele duyarlı bir görünüm sergilediğine işaret etmektedir.

Bulguların genel değerlendirmesi, kamu bankalarının kârlılık yapısının gelir çeşitliliği ile yakından bağlantılı olduğunu göstermektedir. Faiz dışı gelirlerin hem kısa hem de uzun dönemde tüm modellerde pozitif ve güçlü katsayılara sahip olması, kârlılığın yalnızca faiz marjı ile değil, aynı zamanda faaliyet çeşitliliği ve gelir kompozisyonu ile de yakından ilişkili olduğunu ortaya koymaktadır. Bu çerçevede, bulgular kamu bankalarında kredi-faiz gelirlerine bağımlılığın azaltılmasına ve ücret, komisyon, sigorta ile dijital hizmet gelirleri gibi kalemlerin güçlendirilmesine yönelik stratejilerin kârlılık performansı açısından dikkate değer olabileceğini düşündürmektedir. Buna karşılık, personel ve faaliyet giderleriyle kârlılık göstergeleri arasındaki negatif yönlü ilişki, verimlilik odaklı maliyet yönetiminin önemine işaret etmektedir. Benzer biçimde, bilanço yapısındaki kredi yoğunlaşmasının bazı kârlılık göstergeleriyle pozitif yönde ilişkili bulunması, aktif kompozisyonunun da göz ardı edilmemesi gereken bir unsur olduğunu göstermektedir. Buna karşılık, sermaye yeterliliği katsayılarının anlamsız bulunması, kamu bankalarının zaten yüksek sermaye tamponlarına sahip olmasının, bu değişken ile kârlılık göstergeleri arasındaki ilişkinin zayıf görünmesine yol açmış olabileceğini düşündürmektedir. Dolayısıyla, bulgular kamu bankalarının performansıyla daha yakından bağlantılı görünen alanların gelir çeşitliliği ve operasyonel verimlilik olduğunu ima etmektedir.

Bu bulgular, hem yöntemsel hem de kurumsal açıdan literatüre katkı sunmaktadır. Yöntemsel olarak, aylık frekansta uzun bir dönemi kapsayan ARDL temelli çoklu model yaklaşımı, kamu bankalarının kârlılıkla ilişkili dinamiklerini yüksek zaman çözünürlüğüyle incelemekte; bu yönüyle yıllık verilere dayalı çalışmalara kıyasla daha ayrıntılı bir çerçeve sağlamaktadır. Kurumsal açıdan ise çalışma, kamu bankalarının kârlılık yapısının faiz dışı gelirlerin sürdürülebilirliği, maliyet yönetimi ve kredi portföyü kompozisyonu gibi unsurlarla yakından bağlantılı olduğunu göstermektedir. Elde edilen bulgular, kamu bankalarının kârlılık performansıyla ilişkili görünen alanlar arasında dijital finansal ürünler, sigorta ve yatırım hizmetleri gibi gelir çeşitliliğini artırabilecek faaliyetlerin; ayrıca faaliyet giderlerinin verimlilik odaklı biçimde yönetilmesinin öne çıktığını düşündürmektedir. Ayrıca, kredi yoğunlaşması ile bazı kârlılık göstergeleri arasında gözlenen pozitif ilişki, kredi portföyünün çeşitlendirilmesi ve risklerin den-

gelenmesinin kamu bankalarının performans yapısı bakımından göz önünde bulundurulması gereken unsurlar arasında yer aldığını düşündürmektedir.

Çalışmanın önemli bir sınırlılığı, incelenen dönemin 2008 küresel finansal krizi, 2018 kur krizi, 2020 COVID-19 salgını ve 2021–2023 döneminde uygulanan geleneksel olmayan para politikaları gibi yapısal kırılma niteliği taşıyan gelişmeleri içermesidir. Söz konusu dönemsel şoklar, kamu bankalarının bilanço yapısını, kredi ve mevduat dinamiklerini, gelir kompozisyonunu ve kârlılık göstergelerini etkileyebilecek niteliktedir. Bu çalışmada ARDL yaklaşımı kısa ve uzun dönem ilişkilerin tahminine odaklanmakta; yapısal kırılmaların eşbütünleşme ilişkisini değiştirip değiştirmediği ayrıca kırılmalı eşbütünleşme testleriyle incelenmemektedir. Bu nedenle elde edilen bulgular, ilgili dönemsel kırılmaların olası etkileri dikkate alınarak yorumlanmalıdır. Gelecek çalışmalarda yapısal kırılmaları dikkate alan ARDL, Gregory-Hansen veya benzeri kırılmalı eşbütünleşme yaklaşımları kullanılarak kamu bankalarının kârlılık dinamikleri daha ayrıntılı biçimde incelenebilir.

KAYNAKÇA

Abreu, M., & Mendes, V. (2001). Commercial bank interest margins and profitability: evidence for some EU countries. In *Pan-European Conference Jointly Organised by the IEFS-UK & University of Macedonia Economic & Social Sciences, Thessaloniki, Greece, May* (Vol. 34, No. 2, pp. 17-20).

Albertazzi, U., & Gambacorta, L. (2009). Bank profitability and the business cycle. *Journal of financial stability*, *5*(4), 393-409.

Alp, A., Ban, Ü.,Demirgüneş, K., & Kılıç, S. (2010). "Türk Bankacılık Sektöründe Karlılığın İçsel Belirleyicileri", *İMKB Dergisi*, 12(46), 1-13.

Anbar, A., & Alper, D. (2011). Bank specific and macroeconomic determinants of commercial bank profitability: Empirical evidence from Turkey. *Business and economics research journal*, *2*(2), 139-152.

Angbazo, L. (1997). Commercial bank net interest margins, default risk, interest-rate risk, and off-balance sheet banking. *Journal of Banking & Finance, 21*(1), 55-87.

Athanasoglou, P., Brissimis, S. N., & Delis, M. D. (2008). Bank-specific, industry-specific and macroeconomic determinants of bank profitability. *Journal of International Financial Markets, Institutions and Money,* 18(2), 121-136.

Aydın, Y. (2019). Türk bankacılık sektöründe karlılığı etkileyen faktörlerin panel veri analizi ile incelenmesi. *Gümüşhane Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, *10*(1), 181-189.

Bağcı, H., & Rençber, Ö. F. (2014). Kamu bankaları ve halka açık özel bankaların PROMETHEE yöntemi ile kârlılıklarının analizi. *Aksaray Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, *6*(1), 39-47.

Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu (2009). Krizden İstikrara Türkiye Tecrübesi, Çalışma Tebliği, 2.baskı, Ankara.

Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu (BDDK). Aylık Bankacılık Sektörü Verileri (Gelişmiş Gösterim). https://www.bddk.org.tr/BultenAylik/tr/Home/Gelismis (01.09.2025).

Bansal, R., Singh, A., Kumar, S., & Gupta, R. (2018). Evaluating factors of profitability for Indian banking sector: A panel regression. *Asian Journal of Accounting Research, 3*(2), 236-254.

Bapat, D. (2018). Profitability drivers for Indian banks: a dynamic panel data analysis. *Eurasian Business Review, 8 (4),* 437–451.

Bashir, A. H. M. (2003). Determinants of profitability in Islamic banks: Some evidence from the Middle East. *Islamic economic studies*, *11*(1).

Berkman, A. N. (2022). Bankaların Uyguladıkları Risk Yönetim Tekniklerinin Banka Performansı Üzerindeki Etkisi: Türkiye'de Faaliyet Gösteren Bankalar Üzerine Bir İnceleme. *Politik Ekonomik Kuram*, *6*(2), 229-252.

Dao, B. T. T., & Nguyen, K. A. (2020). Bank capital adequacy ratio and bank performance in Vietnam: A simultaneous equations framework. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, *7*(6), 39-46.

Demirgüç-Kunt, A., & Huizinga, H. (1999). Determinants of commercial bank interest margins and profitability: Some international evidence. *The World Bank Economic Review, 13*(2), 379-408.

Dickey, D. A., & Fuller, W. A. (1979). Distribution of the estimators for autoregressive time series with a unit root. *Journal of the American Statistical Association*, 74(366), 427–431.

Dickey, D. A., & Fuller, W. A. (1981). Likelihood ratio statistics for autoregressive time series with a unit root. *Econometrica*, 49(4), 1057–1072.

Dietrich, A., & Wanzenried, G. (2011). Determinants of bank profitability before and during the crisis: Evidence from Switzerland. *Journal of International Financial Markets, Institutions and Money, 21*(3), 307-321.

Dietrich, A., & Wanzenried, G. (2014). The determinants of commercial banking profitability in low-, middle-, and high income countries. *The Quarterly Review of Economics and Finance*, 54(3), 337-354.

Dinçer, H. ve Görener, A. 2011. "Analitik Hiyerarşi Süreci ve VIKOR Tekniği ile Dinamik Performans Analizi: Bankacılık Sektöründe Bir Uygulama", İstanbul Ticaret Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi, 10(19), 109-127.

Duramaz, S. (2016). Küresel Rekabet Ortamının Bankacılık Sistemine Yansıması: Yabancı Sermayeli Bankalar ve Türk Bankacılık Sektörü. *Üçüncü Sektör Sosyal Ekonomi Dergisi, 51*(2), 24-46.

Emir, M., & Atukalp, M. E. (2018). Türk bankacılık sisteminde mevduat bankalarının aktif kalitesi ve kârlılık analizi. *Atatürk Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi, 32*(3), 577-600.

Gichure, S. K. (2015). *The relationship between non interest income and financial performance of commercial banks in Kenya* (Doktora Tezi)

Gündoğdu, A. (2017). Bankacılık Sisteminin Regülasyonu ve Kamu Yararı Etkisi. Uluslararası *Yönetim İktisat ve İşletme Dergisi*, *13*(1), 63-87.

Güneş, N. (2014). Profitability in Turkish banking sector: panel data analysis (The period 1990–1999). Journal of Economic and Social Thought, 1(1), 15-26.

Hasanov, F. J., Bayramlı, N., & Al-Musehel, N. (2018). Bank-specific and macroeconomic determinants of bank profitability: Evidence from an oil-dependent economy. *International Journal of Financial Studies*, 6(3).

Kevser, M. (2021). Banka Türlerinin Karşılaştırmalı Finansal Performans Analizi: Türkiye İçin Ampirik Bir Araştırma. *Muhasebe Bilim Dünyası Dergisi*, *23*(1), 61-80.

Kwiatkowski, D., Phillips, P. C. B., Schmidt, P., & Shin, Y. (1992). Testing the null hypothesis of stationarity against the alternative of a unit root. *Journal of Econometrics, 54*(1–3), 159–178

Menicucci, E., & Paolucci, G. (2016). The determinants of bank profitability: Empirical evidence from European banking sector. Journal of Financial Reporting and Accounting, 14(1), 86-115.

Mohammad Mir, S., & Shah, F. A. (2022). Does capital adequacy affect bank performance? A comparative study of select public and private sector banks in India. *DLSU business & economics review*, *31*(2), 4.

O'COnnell, M. (2023). Bank-specific, industry-specific and macroeconomic determinants of bank profitability: Evidence from the UK. *Studies in Economics and Finance*, *40*(1), 155-174.

Pasiouras, F., & Kosmidou, K. (2007). Factors influencing the profitability of domestic and foreign commercial banks in the European Union. *Research in International Business and Finance, 21*(2), 222-237.

Pesaran, M. H., Shin, Y., & Smith, R. J. (2001). Bounds testing approaches to the analysis of level relationships. *Journal of Applied Econometrics, 16*(3), 289–326.

Petria, N., Capraru, B., & Ihtanov, I. (2015). Determinants of banks' profitability: Evidence from EU 27 banking systems. *Procedia Economics and Finance*, (20), 518-524.

Phillips, P. C. B., & Perron, P. (1988). Testing for a unit root in time series regression. *Biometrika*, 75(2), 335–346.

Saeed, M. S. (2014). Bank-related, industry-related and macroeconomic factors affecting bank profitability: A case of the United Kingdom. *Research journal of finance and accounting*, *5*(2), 42-50.

Sakarya, Ş., & Aytekin, S. (2013). İMKB'de işlem gören mevduat bankalarının performansları ile hisse senedi getirileri arasındaki ilişkinin ölçülmesi: PROMETHEE çok kriterli karar verme yöntemiyle bir uygulama. Uluslararası Alanya İşletme Fakültesi Dergisi, 5(2), 99-109.

Sarı, S. (2024). Türkiye Kamu Bankaları Menkul Değerler ve Kârlılık İlişkisi Analizi (2017-2022). *Bulletin of Accounting & Finance Reviews/Muhasebe ve Finans İncelemeleri Dergisi*, *7*(1).

Smith, R., Staikouras, C., & Wood, G. (2003). Non-interest income and total income stability.

Sufian, F.,& Chong, R.R. (2008). Determinants of Bank Profitability in a Developing Economy: Empirical Evidence fromthe Philippines, Asian Academy of Management Journal of Accounting & Finance, 4(2), 91-112.

Taşkın, F. D. (2011). Türkiye'de ticari bankaların performansını etkileyen faktörler. Ege *Akademik Bakış,* 11(2), 289-298.

Türkiye Bankalar Birliği (TBB) (2025). Üye Bankaların Bilgileri. https://www.tbb.org.tr/banka-ve-sektor-bilgileri/banka-bilgileri/bankalar/banka-ve-sube-sayilari. (16.10.2025).

Uçarkaya, S. (2006). Kamu Bankalarının Bankacılık Sistemindeki Rolü. *Yayımlanmamış Uzmanlık Tezi, Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Bankacılık ve Finansal Kuruluşlar Genel Müdürlüğü, Ankara*.

Uçkun, N., & Girginer, N. (2011). Türkiye'deki Kamu ve Özel Bankalarin Performanslarinin GRİ İlişki Analizi İle İncelenmesi. Akdeniz İİBF Dergisi, 11(21), 46-66.

ENFLASYON MUHASEBESİ UYGULAMALARININ, İŞLETME PERFORMANSI ÜZERİNE ETKİLERİNİN MUHASEBE MESLEK MENSUPLARI TARAFINDAN DEĞERLENDİRİLMESİ: İSTANBUL SMMM ÖRNEĞİ

Makale Bilgileri

Geliş Tarihi : 23.11.2025
Kabul Tarihi : 22.06.2026
Türü : Araştırma Makalesi
DOI Numarası : 10.55322/mdbakis.1828749

Dr. Öğr. Üyesi Mehmet Şirin YAKUT*

Bibliyografik Bilgiler

Yakut, M., Ş. (2026). "Enflasyon Muhasebesi Uygulamalarının, İşletme Performansı Üzerine Etkilerinin Muhasebe Meslek Mensupları Tarafından Değerlendirilmesi: İstanbul SMMM Örneği" Muhasebe ve Denetime Bakış Dergisi (Yıl: 2026, Sayı : 79, Sayfa : 43-68) https://doi.org/10.55322/mdbakis.1828749

ÖZ

Bu çalışmanın amacı; enflasyon muhasebesi uygulamalarının, işletme performansı üzerine etkilerinin muhasebe meslek mensupları tarafından değerlendirilmesinin analizidir. Bu kapsamda araştırmanın problem cümlesi; Enflasyon muhasebesi uygulamaları, işletmelerin performansını etkiler mi? Ayrıca enflasyon muhasebesi uygulamalarının, işletmelerin performansını etkilemesinde; demografik değişkenler istatistiksel açıdan bir farka neden olur mu? Şeklinde belirlenmiştir. Çalışmanın örneklemi İstanbul'da faaliyet gösteren İstanbul Odası'na bağlı toplam 540 serbest muhasebeci mali müşavirdir. Araştırmada kullanılan anketin ilk bölümünde katılımcıların demografik özelliklerinin tespitine yönelik sorulara, ikinci bölümünde ise "Enflasyon Muhasebesi Uygulamaları Ölçeği"ne ve üçüncü bölümünde ise "işletme performansı" sorularına yer verilmiştir. Analizler sonucunda, enflasyonun, finansal performansı ve örgütsel performansı etkilediği tespit edilmiştir. Ayrıca farklılık analizi

* İstanbul Gelişim Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi, Türkiye, msyakut@gelisim.edu.tr, https://orcid.org/0000-0003-1160-5956.

sonrasında enflasyon muhasebesi uygulamalarının ve işletme performansının; katılımcıların yaşına, cinsiyetine, eğitim durumuna ve çalışma yılına göre değişiklik gösterdiği tespit edilmiştir.

Anahtar Kelimeler: Enflasyon Muhasebesi, Güvenirlik, Mükellef Memnuniyeti, İşletme Performansı, Rekabet Üstünlüğü, Sürdürülebilirlik.

JEL Kodları: G1, G13, G17, G18.

THE EVALUATION OF THE EFFECTS OF INFLATION ACCOUNTING PRACTICES ON BUSINESS PERFORMANCE BY ACCOUNTING PROFESSIONALS: THE CASE OF ISTANBUL SMMM

ABSTRACT

The purpose of this study is to analyze the assessment by accounting professionals of the effects of inflation accounting practices on business performance. In this context, the research question is: Do inflation accounting practices affect business performance? Additionally, it examines whether demographic variables statistically contribute to a difference in the impact of inflation accounting practices on business performance. The sample for this study consists of 540 independent accountants and financial advisors affiliated with the Istanbul Chamber of Commerce and operating in Istanbul. The questionnaire used in the research included questions in the first section to determine the demographic characteristics of the participants, the "Inflation Accounting Practices Scale" in the second section, and questions on "business performance" in the third section. The analysis revealed that inflation affects financial performance and organizational performance. Furthermore, after conducting a difference analysis, it was determined that inflation accounting practices and business performance vary according to the participants' age, gender, education level, and years of experience.

Keywords: Inflation Accounting, Reliability, Taxpayer Satisfaction, Business Performance, Competitive Advantage, Sustainability.

JEL Codes: G1, G13, G17, G18

1. GİRİŞ

Muhasebe, finansal işlemleri özetleme, analiz etme ve raporlama ile ilgili bir bilim dalıdır. İşletmeler mükelleflerle iletişim kurmak için finansal tablolar kullanmakta ve bu tabloların anlamlı, pratik, güvenilir ve doğru olması beklenmektedir. Ancak piyasa dalgalanmaları, finansal tabloların bir işletmenin enflasyonist dönemdeki gerçek durumunu yansıtmasını engelleyebilir. Enflasyonun etkisi finansal işlemlere yansıtılmazsa, oluşturulan tablolar mükellefleri yanıltabilir. Enflasyonun finansal tablolar üzerindeki etkisini azaltmak için çeşitli kısmi düzeltme yöntemleri mevcut olsa da, bu yöntemler kalıcı bir çözüm sunmamaktadır. Türkiye 2003 yılında enflasyon muhasebesi uygulayarak, finansal tablolar üzerindeki enflasyon etkilerini azaltmayı hedeflemiştir. Enflasyon mu-

hasebesi uygulamaları, vergi mükelleflerinin güvenilir bilgiler sunması ve vergi gerekçelerini sağlamlaştırması amacıyla tasarlanmıştır. 2004 yılından itibaren enflasyonun düşük seyretmesi nedeniyle bu uygulama askıya alınmış, ancak günümüzde enflasyonun artmasıyla yeniden gündeme gelmiştir. Enflasyon muhasebesi Türk işletmeleri için aşırı vergilendirme sorununu ele almak açısından önemlidir, zira maliyetlerdeki artışlar nedeniyle işletmeler hayali kârlardan vergilendirilmektedir. Mevcut ekonomik koşullarda mükelleflere faydalı bilgiler sağlamak için güvenilir finansal verilere ihtiyaç vardır. Türkiye'de bu koşullarda enflasyon muhasebesinin uygulanması gerekmektedir (Selimefendigil, 2023: 487).

Bu çalışmada geçen temel kavramlar: enflasyon muhasebesi, işletme performansı, rekabet üstünlüğü ve yatırımlar şeklinde sıralanmaktadır. Bu kavramlardan *"Enflasyon muhasebesi"*, fiyat değişikliklerinin seviyesini dikkate alan bilgi üretmeye yönelik bir muhasebe sürecidir (Husna vd., 2022: 232). Enflasyon muhasebesi daha çok "fiyat düzeyi muhasebesi" olarak bilinir. Mali tabloları düzeltmek için kullanılan özel bir muhasebe tekniğidir. Düzeltme uygulanmayan tablolar güncel faaliyet verilerini yansıtmadıkları ve zamanla geçersiz hale geldikleri için finansal tablolarda tarihi maliyetlerin kullanılması uygun olmamaktadır. Diğer bir ifade ile finansal tablolarda güncellenmemiş tutarlar olduğundan fazla gösterilir, bu durum yanlış bir karşılaştırmaya neden olur, işletmenin kar-zarar, gelir-gider gibi hesaplarının hatalı hesaplanmasına ve işletme performansının hatalı olarak tespitine neden olabilir (Olarewaju, 2020: 85). *"İşletme performansı"*, çalışanlar tarafından görevlerin yerine getirilme yeteneğidir (Carter & Greer, 2013: 3). İşletme performansının ölçümlemesi, işletmelerin rekabet üstünlüğü, verimliliği, karlılığı ve büyüme dahil olmak üzere işletmelerin sonuçlarıdır (Unger vd., 2014: 2). İşletme performansının ölçülmesi, gerçek ekonomik göstergelerini daha doğru bir şekilde yansıtarak, finansal karar alma süreçlerini ve rekabet üstünlüğü kurmalarını kolaylaştırmaktadır (Berg & Wilderom 2012: 845). *"Rekabet üstünlüğü"*, işletmelerin başarılı bir stratejiye sahip olduğu ve taklit edilmesinin zor olduğu konumsal bir üstünlük durumudur. Diğer bir ifadeyle, mevcut ve potansiyel rakipler tarafından aynı anda uygulanmayan ve değer yaratma stratejisini uygulayan işletmeler rekabet üstünlüğü sağlanması açısından daha avantajlı durumdadırlar (Barney, 1991: 99). Rekabet üstünlüğünün altında yatan birkaç teorik koşul vardır; bunlar: kaynak heterojenliği, rekabete yönelik sonradan sınırlamalar, kusurlu kaynak hareketliliği ve rekabete yönelik önceden belirlenmiş sınırlardır (Peteraf, 1993: 185). İşletmelerin farklı yenilikler gerçekleştirmeleri tüketicilerin beklentilerinin karşılanmasını sağlarken işletmelerin yatırımlarla ilgili verimliliklerini artırmaktadır (Wijayanto vd., 2019: 36). *"Yatırım"* kavramı ise kâr elde etmek için mülk, hisse senedi vb. değerlere para yatırmak, belirli bir faaliyete çaba, zaman vb. ayırmak, güç, otorite ile donatmak için göreve yerleştirmek anlamına gelmektedir. Bu nedenle yatırım faaliyetleri cazip bir yatırım ortamı yaratarak, ulusal ekonominin rekabet gücünü artırmak için artan yabancı yatırımı teşvik ederek ve yeterli altyapı kapasitesini artırarak ulusal ekonomik büyümedeki artışın sürdürülebilir ve kaliteli bir şekilde gerçekleştirilmesini desteklemeye yöneliktir (Purwaningsih vd., 2019: 78).

Literatür incelendiğinde, enflasyon muhasebesi uygulamalarının işletme performansına etkilerini inceleyen çalışmaların olduğu, ancak bu etkilerin muhasebe meslek mensupları tarafından değerlendirildiği çalışmaların çok az olduğu, bu çalışmanın alana katkı sağlayacağı düşünülmüştür. Dolayısıyla muhasebeciler tarafından enflasyon muhasebesi uygulamalarının eksiksiz bir şekilde yapılması hem çalışanların performansını hem de muhasebe işletmelerinin performansını olumlu yönde etkileyebilir.

2. LİTERATÜR İNCELEMESİ

Bu başlık altında, enflasyon muhasebesi, işletme performansı, yatırım kararları ve ekonomik politikalar ile ilgili daha önce yapılmış çalışmalara yer verilmiştir.

2.1. Enflasyon Muhasebesi ve İşletme Performansı

Uadiale'nin (2018: 30) enflasyon muhasebesi ve işletme performansı ilişkisine yönelik yaptığı çalışmasında, enflasyonun işletmelerin performansına etkilerinin öngörülmesinde muhasebe bilgilerinin önemli bir rolü olduğunu belirtmiştir. Bu kapsamda muhasebe bilgilerinin finansal raporlamanın ötesine geçerek, düzenleyicilerin, karar vericilerin ve döviz dalgalanmalarının ve enflasyonist eğilimlerin etkilerini hafifletmeyi amaçlayan bilinçli politika kararları almalarına rehberlik eden stratejik bir varlık haline geldiği ifade edilmiştir. Bu sayede finansal muhasebe verilerinin, makroekonomik faktörlerin finansal performansa etkisinin seyrini belirlemeye yardımcı olduğu ve işletmelerin enflasyon kaynaklı belirsizlikleri ve döviz risklerini yönetmek gibi proaktif yöntemlerle yanıt verebildikleri sonucuna ulaşılmıştır. Bu doğrultuda Çiftci'nin (1999: 114) yaptığı çalışmaya göre ise enflasyon muhasebesi geçmiş dönem maliyetleri ile güncel gelirlerin, geleneksel muhasebeye göre karşılaştırılarak üretilen veri ve bilgilerin güncel maliyetler ile mevcut gelirler karşılaştırılabilir ve mevcut ekonomik durumu yansıtabilir hale getirilmesi işlemlerini kapsamaktadır. Borsa İstanbul Anonim Şirketi'nde (BIST) işlem gören tekstil işletmelerinde enflasyon düzeltmesinin işletme performansını artırdığını ve finansal tabloların daha güvenilir hale geldiğini göstermiştir (Koçak vd., 2023: 1545). Ayrıca Özkan'ın (2005: 51) enflasyon muhasebesi uygulamalarının işletmelerin finansal yapıları üzerine etkileri çalışmasında BİST listesindeki işletmelerin finansal tablolarını analiz ettiğinde, enflasyon muhasebesinin uygulanmasıyla finansal oranların, enflasyon etkilerinden korunduğunu ve işletme ekonomik performansının daha doğru yansıtıldığını tespit etmiştir. Bu kapsamda İzmirli Ata (2023: 541) enflasyonun işletmelerin varlık ve finansal yapılarına etkisi kapsamında yaptığı çalışmasında BİST30 endeksinde işlem gören işletmelerin finansal çıktılarını analiz ederek, enflasyonun finansal kuruluşlar üzerinde belirgin etkiler oluşturduğunu, bunların da işletmelerin likidite, finansman, kârlılık ve stratejilerini direkt olarak etkilediğini tespit etmiştir. Gökten vd., (2023: 724) BIST30 endeksinde işlem gören imalat işletmelerindeki enflasyon muhasebesinin, özellikle stok kalemlerinde değişiklikler yaparak, işletmelerin karar alma süreçlerini ve mali performanslarını doğrudan etkilediğini belirtmiştir. Gumanti (2017: 82) ise küçük işletmelerin performansının değerlendirmesinde bilgi paylaşımlarında sorunlar yaşandığını belirtmiştir. Yatırımcılar işletmeler tarafından iletilen bilgiler sayesinde muhasebe ve finansal raporları aracılığıyla ilgili işletmelerin finansal performansını izleyebilmektedir; buna karşılık, *işletmenin* mevcut finansal performansını hisse sahipleri ve müşteriler net bir şekilde izleyememektedir. Bağcı & Sarıay'a (2021: 36-37) göre ise halka açık kurumsal işletmelerin finansal performansı tüm paydaşlar tarafından takip edilebilmektedir.

2.2. Enflasyon Muhasebesi ve Yatırım Kararları

Armantier vd.'nin (2015: 505) enflasyon muhasebesi ve yatırım kararlarına yönelik yaptığı çalışmasında, varsayımsal yatırım tercihleri kullanılarak yaptıkları çalışmaya göre katılımcıların daha yüksek enflasyon beklediklerinde enflasyona endeksli tasarruf araçlarına daha fazla yatırım yaptıklarını, buna karşılık finansal-ekonomik okuryazarlığı düşük olan anket katılımcılarının ise standart ekonomik teoriyle açıklanamayan tercihler yaptıklarını sonucuna ulaşmışlardır. Ayrıca enflasyon beklentilerinin işlet-

meler arası sözleşmeler, ücret müzakereleri, fiyat belirleme ve işgücü arzı gibi diğer ekonomik tercihler üzerinde etkili olduğunu belirtmişlerdir. Janz'a (2019: 2) ise muhasebe bilgisinin yöneticilerin stratejik kararlar verme amacıyla kullanıldığını; enflasyon, planlama, performans değerlendirmesi, bütçeleme ve yatırım kararı vermek için önemli bir etkiye sahip olduğunu belirtmiştir. Doğru ekonomik yatırımlar, başarılı işletmeler ve etkili ekonomik kaynak tahsisi için karar alıcıların hedeflerine ulaşmasına yardımcı olacak iyi yapılandırılmış bir bilgi akışına sahip olması gerektiği belirtilmiştir.

Yatırımların belirlenen amaçları gerçekleştirecek şekilde sonuçlanabilmesi için enflasyon muhasebesi uygulamalarının ihmal edilmemesi gerekmektedir. Bu durum Yenisu'ya (2022: 726) göre, Türk vergi sisteminde yatırımları artırmak için alınan yatırım indirimi istisnası bazen uzun yıllara yayılabilmektedir. Bu nedenle fonların enflasyondan dolayı olumsuz etkilenmemesi için yeniden değerlemeye tabi tutulmakta ve yatırımların artırılması hedeflenmektedir. Saraç (2024: 1932) ise çalışmasında enflasyonist dönemlerde işletmelerin öz varlıklarını muhafaza etmek ve kalıcılıklarını devam ettirmek istediklerini tespit edilmiştir. Ancak "Tarihi Maliyet Yöntemine" göre yapılan mali veriler gerçek kaynak ve varlık değerini kapsamadığı için yönetimin ve yatırımcıların karar almak ve de yatırım yapabilmeleri için objektif, güvenilir ve doğru bilgilere gereksinimleri bulunmaktadır.

2.3. Enflasyon Muhasebesi ve Ekonomik Politikalar

Özatay'ın (2011: 317) enflasyon muhasebesi ve uygulanan ekonomik politikalara yönelik yaptığı çalışmasına göre MB'llerin aldıkları kararlardan tüm ekonomik birimler etkilemektedirler ve bir ülkede izlenen stratejik ekonomik politikalar ve MB'nin bağımsızlığının artması ile enflasyon seviyesinde düşme meydana gelmektedir. Bu nedenle de ekonomik birimler birikimlerinde ve yatırımlarında verimsizliğe neden olabilecek bütün bu kararların şeffaf ve güvenilir olan bir kuruluş tarafından alınmasını beklemektedirler. Topcu'ya (2021: 31) göre ise bir ekonomide para basmanın en son başvurulması gereken tedbir olması nedeniyle, Merkez Bankası (MB)'ler ne kadar güvenilir ve bağımsız olurlarsa o oranda da enflasyon ve kurlardaki değişim az olmaktadır. Bu nedenle işletmeler, ekonomik politikalarını belirlerken, MB'nin tahminlerini dikkate almaktadır. Buna karşılık Brabete ve Goagără'ya 2022: 235) göre enflasyon ekonomilerinde varlıkların maliyetlendirilmesi, işletmelerin hem fiili faaliyetlerini etkin olarak yürütülmesi hem de bunlarla ilgili muhasebe raporlarının kalitesi açısından önemli katkılar sağladığı belirtilmiştir. Ancak kazanımın geliştirme maliyetleri, imtiyazlar, lisanslar, patentler vb. için değerlerin tek bir mali yıl içerisinde amortisman yoluyla genel olarak birkaç mali yıl boyunca geri kazanılabileceği belirtilmiştir. Bu doğrultuda hızla yükselen enflasyon ortamlarında maddi olmayan varlıkların, değerinin birden fazla mali yıl içerisinde amortisman yoluyla geri kazanılmasının değer kaybına ve kârın abartılmasına yol açtığı belirlenmiştir. Akbar vd.'i (2023: 62) ise enflasyon oranının yükselmesi, ekonomik faaliyetlerin aksamasına yol açmaktadır, bu nedenle fiyat istikrarının, üretim ve istihdamı etkilemede kritik bir konumda olduğu ve ekonomik faaliyetlerin temel itici gücü olarak hizmet verdiği belirtilmiştir. Sonuç olarak, makroekonomik politikaların kıt kaynakların tahsisinde, enflasyon oranının düşürülmesinde ve üretim faktörlerinin verimli kullanımına önemli ölçüde katkılar sağladığı ifade edilmiştir.

3. ENFLASYONUN İŞLETMELER ÜZERİNDEKİ ETKİLERİ

Enflasyon muhasebesi, işletmelerin ekonomik yönetiminde ve karar verme süreçlerinde kritik bir rol oynamakta, ayrıca kuruluşların satın alma kapasitelerini korumalarına ve enflasyondan kaynaklanan değer

kaybını dikkate alarak daha etkin planlama yapmalarına yardımcı olmaktadır. Bu durum yatırımcıların ve kredi verenlerin işletmenin mali yapısını daha iyi anlamalarını sağlayarak, daha fazla yatırım çekmelerine katkıda bulunmaktadır. Enflasyon muhasebesi işletmelerin planlama, bütçeleme ve fiyatlandırma kararlarını etkili bir şekilde uygulamalarına; gelecekteki ekonomik belirsizliklere hazırlıklı olmalarına ve belirsizlik dönemlerinde işletmelerin sürdürülebilirliğini sağlamalarına destek olmaktadır (Bozdoğan & Çetin, 2023: 81).

3.1. Ekonomik Yapıya Etkileri

Enflasyon muhasebesi, mali tabloları düzeltmek için kullanılan özel bir muhasebe tekniği olup işletmelerin mali tabloları, enflasyon durumlarında düzenlenmekte ve mali tablolardaki bilgilerin güvenirliğini ve güncelliğini sağlamaktadır (Benjamin vd., 2015: 153). Kganyago'ya (2019: 22) göre kararlar alınmasında yatırımcılar finansal tabloları kullanmaktadır, bu nedenle de finansal tabloların hata içermemesi gerekmektedir. Bu kapsamda tarihi maliyet muhasebesi yönetimde enflasyon oranına önem verilmemektedir, bu da işletme değerinde kesin bir düşüşe ve eski aktiflerin düşük değerlenmesine neden olmaktadır.

Enflasyon Türkiye'de ekonomik, sosyal ve ahlaki açıdan önemli bir sorun haline gelmiştir. Enflasyon oranı arttıkça mali tablolar üzerindeki etkiler daha belirgin hale gelmektedir. Bu nedenle yüksek enflasyondan etkilenen ülkelerdeki işletmelerin mali tablolarının düzeltilmesi, olumsuz etkilerin giderilmesi açısından kritik bir öneme sahiptir (Saçan, 2024: 40). Dolayısıyla işletme faaliyetlerini ve genel olarak ekonomiyi etkileyen ve iç içe geçmiş unsurları oluşturan enflasyon, döviz kuru, faiz oranı gibi faktörlerin finansal tablolara etkisi hesaplanabilmekte, ancak ortadan kaldırılamamaktadır. Ayrıca dış ekonomik faktörlerin iş performansı üzerindeki etkisi çok yüksek olmaktadır (Malik vd., 2019: 362).

3.2. Yatırım Kararlarına Etkileri

Sürekli artan fiyatlar yatırım kararlarında belirsizliğe yol açmakta ve yatırımcılar, gelecekteki maliyet ve fiyat tahminlerinde zorluk yaşadıkları için kısa vadeli projelere yönelmektedir. Bu durum büyük üretken projelere yatırım yapmaktan işletmelerin kaçınmalarına ve finansal piyasalara, spekülasyona yönelmelerine neden olmaktadır. Ayrıca servet dağılımındaki eşitsizlik, işçiler ve işverenler arasındaki anlaşmazlıkları artırmakta, yolsuzluk ve rüşvetin yaygınlaşmasına yol açmakta, çalışanların düşük motivasyonla çalışmasına sebep olmakta, sosyal ve idari sorunlar yaratmaktadır (Abdullaev, 2024: 6). Enflasyon dolayısıyla genel fiyat seviyesindeki artış, bireylerin satın alma gücünü düşürmekte ve tasarruflarını fiziksel varlıklara dönüştürme eğiliminde olmalarına neden olmaktadır. Ayrıca yurt içi fiyatların diğer ülkelere göre yüksek olması, rekabet gücünü azaltmakta ve ihracatı düşürmektedir. İhracatın azalması, ülkenin önemli bir gelir kaynağını kaybetmesine ve yapılacak olan yatırımların azalmasına neden olmaktadır (Agha, 2019: 528-529).

Enflasyonist dönemlerde görülen belirsizliklerin ve maliyetlerin yükselmesi sebebiyle işletme yöneticileri uzun süreli planlama ve yatırım yapmaktan vazgeçebilmektedir (Kantar & Öndeş, 2022: 40). Enflasyona rağmen yatırım yapacak işletmeler yatırım tutarının yükselmesi ve bu yatırımın fonlanmasında daha düşük maliyetler ve daha uzun vadeler nedeniyle yabancı kaynaklara yönelebilmektedir (Akgüç, 2013: 27).

3.3. Stok Politikalarına Etkileri

Mali durum tablosu, enflasyon dönemlerinde işletmelerin ekonomik değerini güncel bir şekilde temsil etmemektedir. Ayrıca stokların tarihi maliyetle muhasebeleştirilmesi, enflasyon nedeniyle varlıkların değerinin düşük görünmesine ve satışlardan elde edilen bürüt kârın hatalı hesaplanmasına yol açmaktadır (Altuncu, 2002: 27). Enflasyon dönemlerinde işletmeler fiyat değişimlerinden daha az etkilenmek ve üretimlerini güvence altına almak amacıyla fazla stok yapmaktadırlar. (Altınışık, 2019: 12). Gül'ün (2024: 607) analiz sonuçlarına göre ise enflasyonun hissedilmeye başlandığı dönemlerde işletmelerin stok kalemlerinde artış görülmüştür. Bu artış imalat işletmelerinin enflasyonist dönemlerde mali sıkıntılardan daha az etkilenmek için başvurdukları bir çözüm olarak değerlendirilmiştir.

3.4. Ücret Politikasına Etkileri

Han ve Hung (2017: 66) çalışmalarında enflasyon ve faiz risklerinin, çalışanların hayat sigortası, portföy ve tüketim kararları üzerindeki etkilerini incelemişlerdir. Araştırma sonuçları, hayat sigortası talebinin faiz ve enflasyon oranlarındaki değişikliklerden etkilendiğini göstermiştir. Faiz oranları yükseldiğinde sigorta talebi azalırken, enflasyonun etkisi ise ücretlerin enflasyona bağlı olup olmamasına göre değişmiştir. Bir diğer ifadeyle, ücretlerin enflasyona göre artmaması durumunda hayat sigortası talebi düşmüştür. Bu nedenle yüksek enflasyon durumunda, sigorta şirketleri poliçeleri düzenli olarak yenilemek ve artan mal değerlerini yansıtmak zorundadır, böylece primler enflasyon oranına endekslenmiş ve mülk poliçeleri de fiyat artışlarına göre ayarlanmış olmaktadır.

İşletmelerde gereken planlama, değerlendirme, ölçme ve denetim işlevleri yerine getirilerek, tüm çalışanların performans gelişimleri desteklenmektedir. Bu sayede etkin bir performans yönetimiyle işletmelerin etkinliği ve verimi artmaktadır. Ancak performans yönetim sistemini uygulamayan işletmelerin piyasa payı düşmekte, kalite korunamamakta, harcamalar artmakta ve müşteri memnuniyeti azalmaktadır (Yılmaz & Turan, 2019: 313-314). Bu kapsamda rekabette üstünlüklerini devam ettirmeyi hedefleyen işletmeler ürünlerini tanıtmak için promosyonlara ve reklam kampanyalarına önem vermeli, tüketici davranışlarını gözeten satış politikaları oluşturmalı, AR-GE'ye odaklanmalı ve yeni hizmet planlarını uygulamalıdırlar. Karlılık artışı için maliyetler düşürülmeli, enflasyon muhasebesi düzeltmeleri uygulanarak fiyat, uygun üretim, satış ve ücret politikaları geliştirilmelidir (Yıldız & Büyükbostancı, 2022: 284).

3.5. Üretim Politikasına Etkileri

Enflasyon muhasebesine olan ilgi enflasyon oranıyla doğrudan ilişkilidir. Singh'e göre, enflasyon muhasebesi işletme faaliyetlerinin gerçek ve adil görünümünü yansıtma, muhasebe verilerinin karşılaştırılması, maliyetleri telafi etme ve yeniden üretim kapasitesini sürdürme gibi yetenekleri nedeniyle ekonomik kalkınma ve piyasa etkinliği için önemlidir. Ayrıca yenileme maliyeti üzerinden vergi avantajları sağlama, parasal varlık ve yükümlülüklerden kaynaklanan kazanç ve kayıpları raporlama, muhasebe biriminin istikrarını artırma ve doğru finansal raporlama gibi işlevleri de vardır. Bu unsurlar gelecekteki yatırımlara ilişkin karar verme süreçlerini de etkilemektedir (Singh, 2016: 323).

Ekonomi politikaları belirlenirken, üretim, enflasyon, yatırım, istihdam ve ihracat gibi faktörleri göz önünde bulundurmaktadır. Bu nedenle ekonomi politikalarının amacı enflasyonun önlenmesi, işsizliğe bağlı sorunların çözümü ve üretimin artırılması olarak sıralanabilir. Ayrıca ekonomik istikrar için yüksek katma değerli ürünlerin üretimi, uluslararası seviyede işletmeler arası rekabetin güçlendirilmesi, enflasyonla mücadele edilmesi, işgücüne katılımın artması ve ekonomide büyüme modeline geçilmesi gerekmektedir (Kapçak & Özdemir, 2023: 251-252). Ancak enflasyonun etkisiyle fiyatlar yükseldiği zaman üretim maliyetleri artmakta, kâr marjları düştüğünde de işletme karlılığı azalmaktadır. Bunun yanında, arzdaki azalma, emek, sermaye, girişimci ve doğal kaynak gibi üretim faktörlerinin fiyatların yükselmesine ve maliyetlerin artmasına neden olmaktadır (Dinler, 2013: 482).

3.6. Satış Politikalarına Etkileri

Nakdi varlıkların satın alma değerlerindeki düşüş, enflasyonun nakit dışı varlıklar üzerindeki etkisini bilanço ve gelir tablosunda daha fazla etkilemektedir. Diğer bir ifadeyle, enflasyon nakit ve parasal olmayan varlık ve yükümlülükler üzerindeki etkisi yoluyla bir işletmenin mali pozisyonunu etkilemektedir. Enflasyon gerçekleştiğinde cari satış gelirleri, daha önce satın alınan ürünlerin stoktaki maliyetine ulaşabilmekte ve işletmelerin kârlılığını olumsuz etkilemektedir (Varol, 2022: 22). İşletmelerin güncel finansal yapısını analiz edebilmek için işletmeye ait varlıkların ve dolayısıyla stokların enflasyon muhasebesi değerlemesinin yapılması gerekmektedir (Talib, 2016: 475). Kula & Erserim'e (2022: 726) göre ise enflasyon muhasebesinin temel amacı, mali tablodaki değerlerin satın alma gücü cinsinden yeniden ifade edilmiş olmasıdır. Fiyatların arttığı zamanlarda tarihi maliyet tablosu, işletmelerin kârını olması gerekenden daha yüksek göstermektedir. Bu kapsamda varlıklardaki değer değişmeleri tarihi maliyet muhasebe sisteminde, satış fiyatlarının artmasına ve fiktif kâra neden olmakta, bunun sonucunda ise işletmeler yanlış kâr dağıtımı yaparak faaliyet kapasitesini riske atmış olmaktadırlar.

3.7. Kâr Dağıtım Politikalarına Etkileri

Enflasyon oranlarındaki artışın hem makroekonomik hem de mikroekonomik düzeyde olumsuz etkileri bulunmaktadır. Enflasyonun devam ettiği dönemlerde işletme yönetimi, özellikle kâr dağıtımı ve finansman kaynaklarının tahsisi gibi konularda karar verme güçlüğü ile karşı karşıya kalmaktadır. Özellikle makroekonomik düzeyde enflasyon faiz oranlarını ve döviz kurunu etkileyerek artışlarına neden olmakta, yatırımların azalmasına ve milli gelirin düşmesine yol açmaktadır. Bu nedenle enflasyonist bir ortamda işletmelerin faaliyet sonuçlarını doğru bir şekilde yansıtan ölçümlerin uygulanması, mali tabloların fiyat hareketlerini hesaba katacak ve raporlama süreci üzerindeki olumsuz etkileri ortadan kaldıracak şekilde düzenlenmesi gerekmektedir (Akgemci vd., 2024: 186).

İşletmelerin kâr dağıtımıyla ilgili politikaları, şirketin likiditesi, kâr miktarının yıllar itibarıyla gösterdiği istikrar, işletme için verimli yatırım olanakları, işletme ortağının vergi durumu, hissedarlık yapısı, işletme borcunu geri ödeme ihtiyacı ve ülkedeki enflasyon düzeyi gibi birçok unsurdan etkilenmektedir. İşletmelerin bütçe yapısı kâr payı politikasını etkilemekte, dağıtılan kâr payları işletme sermayesinin çıkışına yol açmakta ve işletmenin likiditesini olumsuz etkilemektedir. Ayrıca işletmelerin bulunduğu ülkedeki enflasyon düzeyi, kâr dağıtımı politikalarını etkilemektedir. Bundan dolayı enflasyonun yüksek olduğu zamanlarda işletmeler, mali ihtiyaçlarını karşılayabilmek adına daha güncel veriler üzerinden kâr payı dağıtmalıdırlar (Ceylan & Korkmaz, 2012: 265-267). Dolayısıyla işletmeler kâr payı dağıtımı

politikasını tespit ederken yöneticilerin en büyük zorluğu, kâr dağıtımı kararındaki etkiyi değerlendirmek, araştırmak ve ardından işletmeye en faydalı olan kâr dağıtım metoduna, biçimine ve zamanlamasına karar verebilmektir (Kendirci, 2020: 85). Enflasyonist ortam sebebiyle artış gösteren kârlar ve varlık değerleri, yatırımcılarda daha yüksek beklentiye neden olmaktadır. Bu nedenle de zaman zaman işletmeler ve yatırımcılar açısından beklentilerdeki farklılıklar taraflar arasında anlaşmazlıklara neden olmaktadır. Sonuç olarak enflasyonist dönemlerde yatırımcıların ve işletmelerin etkili kararlar verebilmeleri için enflasyonun, kâr payı ödemeleri üzerindeki etkisinin doğru tespit edilmesi gerekmektedir (Boztosun & Yıldırım, 2024: 190).

3.8. Güvenilirliğe Etkileri

İşletmelerin kârlılık hedeflerine ulaşabilmeleri için güvenilir olmaları, etkin kararlar almaları ve finansal verilerin düzenli şekilde izlenerek değerlendirilmesi gerekmektedir. Finansal piyasalardaki gelişmeler üzerinde Merkez Bankası (MB) uygulamalarının piyasalarda önemli etkileri vardır. MB kısa vadeli faiz düzeyini belirleyerek, enflasyonu kontrol etmektedir. Bu sayede işletmelerin MB'nin politikalarını izlemesi ve enflasyon beklentilerini buna uyarlayarak şekillendirmesi kolaylaşmaktadır (Mishkin, 2000: 105). Dolayısıyla enflasyon muhasebesi uygulamaları işletmelerin finansal tablolarının şeffaflığını, hesap verebilirliğini sağlayarak işletmelere olan güveni artırmakta (Uzun, 2024: 87), aynı zamanda ilgili taraflara doğru ve güncel bilgiler vermektedir (Özdemir, 2023: 66-67).

4. YÖNTEM

Bu çalışmanın kavramsal bölümünde tümden gelim yöntemi ve uygulama bölümünde ise sebep ve sonuç ilişkilerinin analiz edilmesi için "Niceliksel İlişkisel Tarama" modelinden yararlanılmıştır. Anketlerin uygulanması sonucunda elde edilecek veriler aracılıyla; SPSS istatistik programı ile analizler yapılmıştır. Anketlerden elde edilen verilere; SPSS istatistik programı yardımıyla "Güvenirlik", "Frekans", "Normallik", "T Testi ve Tek Yönlü Varyans", "Korelasyon" ve "Regresyon" analizleri uygulanmıştır.

4.1. Araştırmanın Amacı

Bu araştırmanın amacı, enflasyon muhasebesi uygulamalarının, işletme performansı üzerine etkilerinin muhasebe meslek mensupları tarafından değerlendirilmelerinin nicel yöntemle incelenmesidir.

4.2. Araştırmanın Sınırlılıkları

Araştırmanın Sınırlılıkları aşağıdaki şekilde sıralanabilir;

1. Araştırmanın evreni, İstanbul'da faaliyet gösteren İstanbul Odası'na bağlı serbest muhasebeci mali müşavirlerle sınırlıdır.

2. Araştırmanın soruları, demografik bilgiler, "Enflasyon Muhasebesi Uygulamaları Ölçeği" ve "İşletme Performansı Ölçeği"nde yer alan sorularla sınırlıdır.

4.3. Araştırmanın Varsayımları

1. Araştırma ölçme araçlarının daha önce araştırmalarda kullanılması, güvenilir ve geçerli olması dolayısıyla, araştırmanın verilerinin elde edilmesinde geçerli ve güvenilir olduğu varsayılmıştır.

2. Araştırmanın örnekleminin istatistiksel yöntemle tespit edilmesinin, çalışmada belirlenen evreni temsil edeceği varsayılmıştır.

4.4. Araştırmanın Evreni ve Örneklem Büyüklüğü

Araştırmanın evreni, İstanbul'da faaliyet gösteren İstanbul odasına bağlı olarak çalışan toplam 1084 serbest muhasebeci mali müşavirdir. Ankete katılacak olanlar, çalışmanın belirlenen evrenindeki herkesin eşit olarak katılım şansına sahip olduğu "Basit Tesadüfi Örnekleme Yöntemi"yle belirlenmiştir. Araştırmanın örneklemi, "Örneklem Büyüklükleri" tablosu 1 esas alındığında (Yazıcıoğlu & Erdoğan, 2004: 50), %5 örneklem hatasıyla 1084 kişilik evren için en az 357 kişiye anket uygulaması gerekmektedir.

Tablo 1. Evrenin Büyüklüğü ve Örneklemin Tespiti

Evren Büyüklüğü	Örneklem (%95 Güven sınırı, 0.05 örnekleme hatası)
2500	333
5000	357
10000	370
25000	378

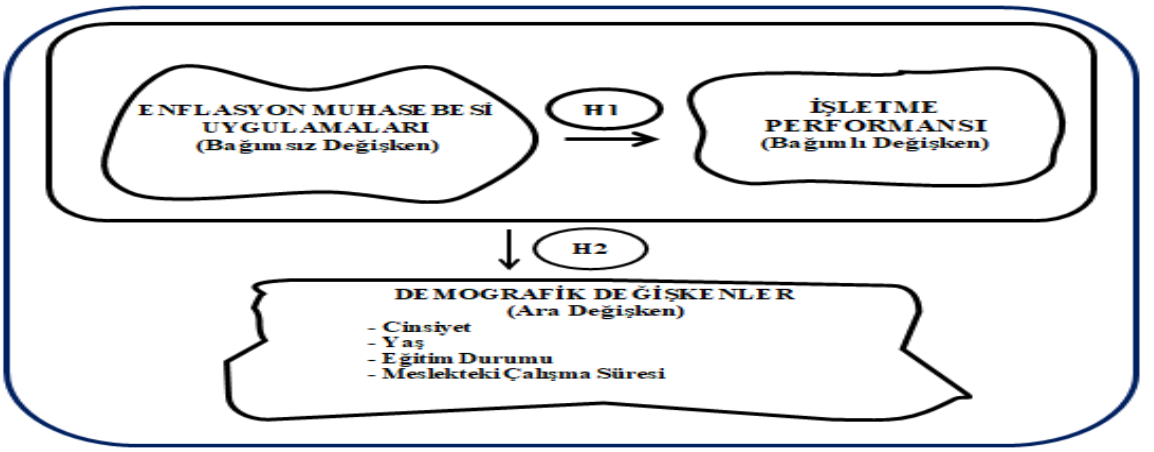
Dolayısıyla, anketlerin eksik veya hatalı olarak doldurulabileceği ve iptallerin olması ihtimaline karşılık 600 kişiye online olarak "Google Formlar" aracılığıyla yürütücü tarafından dağıtılmış, geriye dönen 540 geçerli anketten yararlanılarak araştırmanın analizleri yapılmıştır.

4.5. Araştırmanın Veri Toplama Araçları

İstanbul Gelişim Üniversitesi Etik Kurulu'ndan 18/04/2025 tarih ve 2025/06 sıra sayılı kararı ile araştırmanın anketi için etik izin alınmıştır. Bu kapsamda araştırmanın anket formu üç bölümden ibaret olup, ilk bölümünde muhasebe meslek mensuplarının demografik özelliklerini belirlemeye yönelik 4 soru; ikinci bölümünde Karapınar & Ayanoğlu (2005: 11) tarafından hazırlanan "Enflasyon Muhasebesi Uygulamaları Ölçeği" (1 boyut, 10 soru) 5'li Likert yöntemiyle hazırlanmış olup katılımcıların cevaplaması için "Kesinlikle Katılıyorum", "Katılıyorum", "Kararsızım", "Katılıyorum" ve "Kesinlikle Katılıyorum" seçenekleri sunulmuştur. Ölçeğin güvenirlik analizi sonucunda KMO değerinin 0,815 olduğu ifade edilmiştir. Üçüncü bölümde ise Demirel, (2008: 101) tarafından geliştirilen "İşletme Performansı Ölçeği" (1 boyut, 11 soru) yer almaktadır. 5'li Likert ölçeği yöntemiyle hazırlanan ölçekte katılımcıların cevaplaması için "1. Çok olumsuz, 2. Olumsuz, 3. Ne olumlu ne olumsuz, 4. Olumlu, 5. Çok olumlu" seçenekleri sunulmuş ve bu ölçeğin güvenirlik analizi sonucunda KMO değerinin 0,924 "Çok güvenilir" şeklinde olduğu ifade edilmiştir.

4.6. Araştırmanın Modeli ve Hipotezleri

Araştırmanın bu kısmında model ve hipotezler yer almaktadır.



Şekil 1. Demografik değişkenler, Enflasyon Muhasebesi Uygulamaları, İşletme Performansına Etkilerine İlişkin Kavramsal Model

Araştırmanın Hipotezleri

Araştırmanın ana hipotezleri;

H1: Enflasyon muhasebesi uygulamaları, işletme performansını etkiler.

H2: Demografik değişkenlere göre, enflasyon muhasebesi uygulamaları ve işletme performansı arasında istatistiksel açıdan fark vardır.

4.7. Güvenilirlik Analizi

"Enflasyon Muhasebesi Uygulamaları" ve "İşletme Performansı" için hesaplanan güvenilirlik "Cronbach's Alpha Katsayı" değerleri Tablo 2'de verilmiştir.

Tablo 2. Güvenilirlik Analizi Cronbach Alfa Değerleri

KMO ve Bartlett's Test Sonuçları		
KMO Değeri (Kaiser-Meyer-Olkin Measure)		,857
Bartlett Testi	Kikare Değeri (Approx. Chi-Square)	9657,530
	Serbestlik Derecesi (df)	210
	Significant Değeri (Sig.)	,000

Araştırmada faktör analizine geçilmeden önce veri setinin uygunluğunu test etmek amacıyla Kaiser-Meyer-Olkin (KMO) ve Bartlett Küresellik Testi uygulanmıştır. Tablo 2 incelendiğinde elde edilen KMO değeri 0,857 olup, bu değer örneklem yeterliliğinin "çok iyi" düzeyde olduğunu göstermektedir. Bu sonuca göre değişkenler arasında faktör analizine imkân verecek ölçüde ortak varyans bulunduğu söylenebilir. Bartlett Küresellik Testi sonuçları ise $\chi^2(210) = 9657,530$; $p < 0,001$ olarak hesaplanmış ve istatistiksel açıdan yüksek düzeyde anlamlı bulunmuştur. Anlamlılık düzeyinin 0,05'in altında olması, korelasyon matrisinin birim matris olmadığını ve değişkenler arasında faktör analizine uygun ölçüde anlamlı ilişkiler bulunduğunu ortaya koymaktadır. Bu bulgular doğrultusunda, veri setinin faktör analizi için gerekli koşulları sağladığı ve faktör yapılarının güvenilir biçimde elde edilebileceği sonucuna ulaşılmıştır.

4.8. Frekans Analizi

Araştırmada analiz başlığı altında "cinsiyet", "yaş", "çalışma süresi" ve "eğitim durumu" değişkenleri için bulunan değerler yüzde ve toplam sayı olarak verilmiştir.

Tablo 3. Frekans Sonuçları

Değişkenler		Frekans (n)	Yüzde (%)
"Cinsiyet"	Kadın	201	37,2
	Erkek	339	62,8
"Yaş"	18-26 "Yaş"	294	54,4
	27-35 "Yaş"	23	4,3
	36-44 "Yaş"	117	21,7
	44-53 "Yaş"	91	16,9
	54+ "Yaş"	15	2,8
"Çalışma Yılı"	0-9 Yıl	309	57,2
	10-19 Yıl	81	15,0
	20-29 Yıl	105	19,4
	30-39 Yıl	37	6,9
	40 Yıl Üzeri	8	1,5
"Eğitim Durumu"	İlköğretim	8	1,5
	Ön Lisans	15	2,8
	Lisans	374	69,3
	Yüksek Lisans	96	17,8
	Doktora	47	8,7

Çalışma kapsamında toplamda 540 kişi ile anket yapılmıştır. Gönüllü katılımcıların 201'i "kadın" (%37,2) ve 339'u "erkek" (%62,8) oluşmaktadır. Katılımcıların 294'ünün 18-26 "yaş" (%54,4) arasında, 23'ünün 27-35 "yaş" (%4,3) arasında, 117'sinin 36-44 "yaş" (%21,7) arasında, 91'inin 45-53 "yaş" (%16,9) arasında ve 15'inin de 54 "yaş" ve üzerinde (%2,8) olduğu gözlenmiştir. Ayrıca katılımcıların 309'unun 0-9 "yıl" (%57,2) arası, 81'inin 10-19 "yıl" (%15,0) arası, 105'inin 20-29 "yıl" (%19,4) arası, 37'sinin 30-39 "yıl" (%6,9) arası ve 8 kişinin 40 "yıl"ın üzerinde (%1,5) hizmet sürelerinin olduğu gö-

rülmektedir. Katılımcıların "eğitim durumları" incelendiğinde 8'inin "ilköğretim" (%1,5), 15'inin "ön lisans" (%2,8), 374'ünün "lisans" (%69,3), 96'sinin "yüksek lisans" (%17,8) ve 47'sinin de "doktora" (%8,7) yaptığı sonucuna ulaşılmıştır.

4.9. Faktör Analizi

Tablo 4. Faktör Analizi Özdeğerler ve Açıklanan Varyans Oranları Tablosu

Açıklanan Toplam Varyans									
Bileşen	İlk özdeğerler			Yüklemlerin Karelerinin Toplamı			Yüklemlerin Karelerinin Toplamı		
	Total	Varyansın %'si	Kümülatif %	Total	Varyansın %'si	Kümülatif %	Total	Varyansın %'si	Kümülatif %
1	9,600	45,716	45,716	9,600	45,716	45,716	9,553	45,490	45,490
2	7,893	37,584	83,000	7,893	37,584	83,000	7,893	37,584	83,074
3	0,997	4,651	87,725						
4	0,908	4,399	92,124						

Tablo 4 incelendiğinde faktör analizinde elde edilen özdeğerler ve açıklanan varyans oranları incelendiğinde, iki bileşenin özdeğeri 1'in üzerinde olduğu görülmektedir. Birinci bileşenin özdeğeri **9,600** olup toplam varyansın **%45,716**'sını açıkladığı belirlenmiştir. İkinci bileşen **7,893** özdeğeri ile toplam varyansın **%37,584**'ünü açıklamaktadır. Bu sonuçlara göre iki faktörün birlikte açıkladığı toplam varyans oranı **%83,074**'tür. Döndürme işlemi sonrası (Rotated Sums of Squared Loadings) faktör yapısının daha dengeli ve yorumlanabilir bir hâle geldiği, ilk iki faktörün toplam varyansın büyük çoğunluğunu (**%83,074**) açıkladığı görülmektedir. Bu bulgular, veri setinin güçlü bir faktör yapısına sahip olduğunu ve değişkenlerin iki temel boyut altında anlamlı biçimde toplandığını göstermektedir.

Enflasyon muhasebesi uygulamaları ölçeğinin faktör analizi sonucunda maddelerin dağılımını gösteren faktör yükleri aşağıdaki Tablo 5'te verildiği gibidir.

Tablo 5. Enflasyon Muhasebesi Uygulamaları Ölçeği İçin Faktör Analizi Sonucunda Maddelerin Dağılımını Gösteren Faktör Yükleri

Madde	Boyut 1	Boyut 2
EMU2	,885	
EMU7	,766	
EMU4	,619	
EMU6	,583	
EMU1		,738
EMU3		,728
EMU8		,533
EMU5		,465
EMU10		,435

Tablo 5 incelendiğinde, ölçeğin yapılan faktör analizinde 2 boyutlu bir yapıya sahip olduğu görülmektedir. Faktör yüklerinin genel olarak 0,40'ın üzerinde olması, maddelerin ilgili faktörleri yeteri ölçüde açıkladığını göstermektedir, ancak ölçekte yer alan EMU9 maddesi yeterli faktör yüküne ulaşamadığı için analizden çıkarılmıştır.

"İşletme Performansı Ölçeği" faktör analizi sonucunda maddelerin dağılımını gösteren faktör yükleri Tablo 6'da verildiği gibidir.

Tablo 6. İşletme Performansı Ölçeği İçin Faktör Analizi Sonucunda Maddelerin Dağılımını Gösteren Faktör Yükleri

Madde	Faktör Yükü
IP6	,942
IP4	,899
IP5	,879
IP8	,865
IP7	,860
IP2	,809
IP11	,796
IP9	,794
IP1	,790
IP10	,760
IP3	,704

Tablo 6 incelendiğinde, "İşletme Performansı" ölçeğine ilişkin yapılan faktör analizi sonucunda ölçeğin tek boyutlu bir yapıya sahip olduğu görülmektedir. Genel kabul gören 0,40 faktör yükü sınırının oldukça üzerinde değerler elde edilmiş olması, maddelerin ilgili faktörü açıklama gücünün yüksek olduğunu ortaya koymaktadır. Bu durum, ölçeğin geçerli ve güvenilir bir ölçüm aracı olduğuna işaret etmektedir.

4.10. Korelasyon Analizi

"Enflasyon Muhasebesi Uygulamaları" ve "İşletme Performansı" değişkenleri arasındaki ilişkinin tespiti için korelasyon analizi sonuçları Tablo 7'de verilmiştir;

Tablo 7. Enflasyon Muhasebesi Uygulamaları ve İşletme Performansı için Korelasyon Analizi

	"Enflasyon Muhasebesi Uygulamaları"	"İşletme Performansı"
"Enflasyon Muhasebesi Uygulamaları"	1	-
"İşletme Performansı"	,538	1

"Enflasyon Muhasebesi Uygulamaları" ve "İşletme Performansı" arasındaki lineer ilişkinin varlığının genel olarak irdelenmesi için korelasyon analizinden faydalanılmıştır. Uygulanan korelasyon analizi sonucunda "Enflasyon Muhasebesi Uygulamaları" ve "İşletme Performansı" arasında pozitif yönlü bir ilişki (r=0,538) olduğu tespit edilmiştir. Bu nedenle, mevcut ilişkilerin neden-sonuç açısından daha iyi açıklanabilmesi için regresyon analizi yapılmasına karar verilmiştir.

4.11. Normallik Analizi

Regresyon modelinin varsayımlarını test etmek amacıyla hata terimlerinin normalliği, değişen varyans ve otokorelasyon varsayımları incelenmiştir. Elde edilen sonuçlar Tablo 8'de sunulmaktadır.

Tablo 8. Hata Terimlerinin Normalliği, Değişen Varyans ve Otokorelasyon Varsayımları

Test	İstatistik	p Değeri	Sonuç
Shapiro-Wilk	0.95905	p<0.001	Hata terimleri normal dağılmıyor
Breusch-Pagan	18.642	p<0.001	Heteroskedastisite var
Durbin-Watson	1.886	0.090	Otokorelasyon yok

Tablo 8'e göre Shapiro-Wilk testi sonucunda elde edilen p değeri 0.001'den küçüktür ($p < 0.001$). Bu sonuç, hata terimlerinin normal dağılım varsayımını sağlamadığını göstermektedir. Ancak örneklem büyüklüğünün yüksek olması ($n = 540$) nedeniyle bu sapmanın analiz sonuçları üzerindeki etkisinin sınırlı olacağı değerlendirilmektedir.

Breusch-Pagan testi sonucunda p değeri 0.001'den küçük bulunmuştur ($p < 0.001$). Bu durum, modelde heteroskedastisite probleminin bulunduğunu ve hata terimlerinin sabit varyansa sahip olmadığını göstermektedir. Durbin-Watson testi sonucunda elde edilen istatistik değeri 1.886 olup p değeri 0.05'ten büyüktür ($p = 0.090$). Bu sonuç, hata terimleri arasında anlamlı bir otokorelasyon bulunmadığını ve bağımsızlık varsayımının sağlandığını göstermektedir. Elde edilen bulgular doğrultusunda modelde normallik ve sabit varyans varsayımlarının tam olarak sağlanmadığı, buna karşılık otokorelasyon varsayımının sağlandığı görülmektedir. Buna rağmen, büyük örneklem büyüklüğü dikkate alındığında model sonuçlarının genel olarak güvenilir olduğu değerlendirilmektedir.

Normallik analizi çarpıklık ve basıklık katsayıları;

Tablo 9. Çarpıklık ve Basıklık Katsasayıları Tablosu

	"Skewness / Çarpıklık"	"Kurtosis / Basıklık"
"Enflasyon Muhasebesi Uygulamaları"	0,644	-0,898
"İşletme Performansı"	0,171	-0,265

Tablo 9'a göre normallik analizi sonucunda çarpıklık ve basıklık katsayılarının -2 ile +2 değer aralığında yer aldığı ve normal dağılıma uygun olduğu için verilerin regresyon analizinin yapılmasına karar verilmiştir.

4.12. Regresyon Analizi

"Enflasyon Muhasebesi Uygulamalarının "İşletme Performansı" üzerinde etkisinin olup olmadığının tespiti için regresyon analizi yapılmıştır. Regresyon analizi denklem; $Y\ \beta_0 + \beta_i X_i + \varepsilon_i$ şeklinde ifade edilmekte ve Y bağımlı değişkeni, Xi bağımsız değişkeni, β_i bağımsız değişkenle ilgili katsayıyı, ε_i bağımlı değişkene ait hata terimlerini ve β_0 sabit katsayıyı temsil etmektedir.

Tablo 10. Enflasyon Muhasebesi Uygulamaları ve İşletme Performansı için Regresyon Analizi Tablosu

	"İşletme Performansı"		
Boyutlar	**β**	**P**	**Hipotez**
Sabit Katsayı	,353	,040	H1 Kabul
"Enflasyon Muhasebesi Uygulamaları"	,830	,000	H1 Kabul
Sig=0,000 R2=0,538			

H1: Enflasyon muhasebesi uygulamaları, işletme performansını etkiler.

"Enflasyon Muhasebesi Uygulamalarının İşletme Performansı" üzerindeki etkisinin olup olmadığını araştırmak için çok değişkenli istatistik yöntemlerinden biri olan regresyon analizinden yararlanılmış ve elde edilen değerler Tablo 10'da sunulmuştur. Regresyon analizi ile birlikte hesaplanan değerler incelendiğinde, "Enflasyon Muhasebesi Uygulamalarının" (p=0,000) "İşletme Performansı" üzerindeki etkisinin anlamlı olduğu tespit edilmiştir (p<0,05).

Bu bağlamda oluşturulacak regresyon denklemi ve değişken özellikleri Tablo 11'de sunulmuştur.

Tablo 11. İşletme Performansı için Regresyon Denklemi Sembolleri ve Karşılıkları

"Semboller"	**"Anlamları"**	**"Karşılık Gelen Kavram/Değer"**
"Y"	"Bağımlı Değişken"	"İşletme Performansı"
"$X_{1"}$	"Bağımsız Değişken"	"Enflasyon Muhasebesi Uygulamaları"
"$\beta_{0"}$	"Sabit Katsayı"	0,353 (Tablo 10'daki B değerlerinden)
"$\beta_{1"}$	"Bağımsız Değişkene ait Katsayı"	0,830

Regresyon denklemi ile ilişkili, tablo 11'de gösterilen değişken ve sembol karşılıkları $Y=\beta_0+\beta_1X_1$ denkleminde yerine yazıldığı zaman;

$Y=\beta_0+\beta_1X_1$ → "İşletme Performansı" = 0,353 + 0,830 "Enflasyon Muhasebesi Uygulamaları" şeklinde oluşan denklem incelendiğinde; "Enflasyon Muhasebesi Uygulamalarının", "İşletme Performansı" üzerinde pozitif etkisi gözlemlenmiştir. Çalışmada uygulanan "Breusch-Pagan testi" sonucunda modelde değişen varyans problemi tespit edildiğinden, katsayıların anlamlılık testleri dirençli standart hatalar (Robust Standard Errors) kullanılarak güncellenmiştir. Dirençli standart hatalara göre doğrulanan Y= 0,353 + 0,830X1 regresyon denklemi incelendiğinde; "Enflasyon Muhasebesi Uygulamalarının", "İşletme Performansı" üzerinde pozitif ve istatistiksel olarak anlamlı bir etkisi olduğu tespit edilmiştir (p < 0,001). Regresyon katsayıları değerlendirildiğinde, muhasebe meslek mensuplarının "Enflasyon Muhasebesi Uygulamalarına" yönelik algılarındaki her 1 birimlik artışın, "İşletme Performansı" algısında ortalama 0,830 birimlik bir artış sağladığı sonucuna ulaşılmıştır.

4.13. Farklılık Analizi

Bu bölümde iki değişken arasındaki farklılık analizi için "t testi" ve ikiden fazla değişken arasındaki farklılık için "tek yönlü varyans analizi"nden yararlanılmıştır. Alpha katsayısı (p) değeri p < 0,05'ten küçük çıktığında değişkenler arasındaki farklılık olduğuna karar verilmiştir (Nunnally ve Bernstein, 1994: 65)

4.13.1. Cinsiyet ile Enflasyon Muhasebesi Uygulamaları ve İşletme Performansı Arasındaki İlişki için Farklılık Testi

Tablo 12. Cinsiyet ile Enflasyon Muhasebesi Uygulamaları ve İşletme Performansı Arasındaki İlişki için Farklılık Testi Değerleri

Düzeyler	"cinsiyet"	N	Ort.	t Değeri	p Değeri	Hipotez
"Enflasyon Muhasebesi Uygulamaları"	Kadın	201	3,3672	2,785	,006	H1 Kabul
	Erkek	339	3,2156			
"İşletme Performansı"	Kadın	201	3,1701	1,898	,048	H1 Kabul
	Erkek	339	3,0099			

Tablo 12'ye göre "Enflasyon Muhasebesi Uygulamaları" ve "İşletme Performansının", "cinsiyet" değişkeni bağlı gösterdiği değişim t-testi yardımıyla analiz edilmiştir. Uygulanan test sonucunda "Enflasyon Muhasebesi Uygulamalarının" (P=0,006) ve "İşletme Performansının" (P=0,048) "cinsiyet"e göre değişiklik gösterdiği tespit edilmiştir (P<0,05). Ortalamalar incelendiğinde kadınların "Enflasyon Muhasebesi Uygulamaları" ve "İşletme Performansı" ortalamalarının erkeklere göre daha yüksek olduğu gözlenmiştir.

4.13.2. Yaş ile Enflasyon Muhasebesi Uygulamaları ve İşletme Performansı Arasındaki İlişki için Farklılık Testi

Tablo 13. Yaş ile Enflasyon Muhasebesi Uygulamaları ve İşletme Performansı Arasındaki İlişki için Farklılık Testi Değerleri

Düzeyler	"Yaş"	N	Ort.	f Değeri	p Değeri	Hipotez
"Enflasyon Muhasebesi Uygulamaları"	18-26 "Yaş"	294	3,4129	11,223	,000	H1 Kabul
	27-35 "Yaş"	23	3,3522			
	36-44 "Yaş"	117	3,1521			
	44-53 "Yaş"	91	2,9868			
	54+ "Yaş"	15	3,0533			
"İşletme Performansı"	18-26 "Yaş"	294	3,6364	108,101	,000	H1 Kabul
	27-35 "Yaş"	23	2,5099			
	36-44 "Yaş"	117	2,5633			
	44-53 "Yaş"	91	2,1299			
	54+ "Yaş"	15	2,4667			

Tablo 13'e göre "Enflasyon Muhasebesi Uygulamaları" ve "İşletme Performansı", "Yaş" değişkeni için gösterdiği değişim F testi yardımıyla analiz edilerek, "Enflasyon Muhasebesi Uygulamalarının" (P=0,000) ve "İşletme Performansının" (P=0,000) "Yaşa" göre değişiklik gösterdiği tespit edilmiştir (P<0,05). Ortalamalar incelendiğinde, 18-26 yaş arasındaki çalışanların "Enflasyon Muhasebesi Uygulamaları" ve "İşletme Performansı" ortalamalarının diğer yaş gruplarına göre daha yüksek olduğu gözlemlenmiştir.

4.13.3. Eğitim Durumu ile Enflasyon Muhasebesi Uygulamaları ve İşletme Performansı Arasındaki İlişki için Farklılık Testi

Tablo 14. Eğitim Durumu ile Enflasyon Muhasebesi Uygulamaları ve İşletme Performansı Arasındaki İlişki için Farklılık Testi Değerleri

Düzeyler	"Eğitim Durumu"	N	Ort.	f Değeri	p Değeri	Hipotez
"Enflasyon Muhasebesi Uygulamaları"	İlköğretim	8	3,4000	11,070	,000	H1 Kabul
	Ön Lisans	15	3,9867			
	Lisans	374	3,3233			
	Yüksek Lisans	96	3,0344			
	Doktora	47	3,1000			
"İşletme Performansı"	İlköğretim	8	3,1818	34,647	,000	H1 Kabul
	Ön Lisans	15	4,4667			
	Lisans	374	3,2530			
	Yüksek Lisans	96	2,3826			
	Doktora	47	2,5474			

Tablo 14'e göre "Enflasyon Muhasebesi Uygulamaları" ve "İşletme Performansı", "Eğitim Durumu" değişkeni için gösterdiği değişim F testi yardımıyla analiz edilerek, "Enflasyon Muhasebesi Uygulamalarının" (P=0,000) ve "İşletme Performansının" (P=0,000) "Eğitim Durumu"na göre değişiklik gösterdiği tespit edilmiştir (P<0,05). Ortalamalar incelendiğinde, ön lisans düzeyinde eğitim almış olan çalışanların "Enflasyon Muhasebesi Uygulamaları" ve "İşletme Performansı" ortalamalarının diğer "Eğitim Durumu" gruplarına göre daha yüksek olduğu gözlenmiştir.

4.13.4. Çalışma Yılı ile Enflasyon Muhasebesi Uygulamaları ve İşletme Performansı Arasındaki İlişki için Farklılık Testi

Tablo 15. Çalışma Yılı ile Enflasyon Muhasebesi Uygulamaları ve İşletme Performansı Arasındaki İlişki için Farklılık Testi Değerleri

Düzeyler	"Çalışma Yılı"	N	Ort.	f Değeri	p Değeri	Hipotez
"Enflasyon Muhasebesi Uygulamaları"	0-9 Yıl	309	3,4294	16,135	,000	H1 Kabul
	10-19 Yıl	81	3,2074			
	20-29 Yıl	105	3,0324			
	30-39 Yıl	37	2,8162			
	40 Yıl Üzeri	8	3,1000			
"İşletme Performansı"	0-9 Yıl	309	3,5549	79,658	,000	H1 Kabul
	10-19 Yıl	81	2,6274			
	20-29 Yıl	105	2,1766			
	30-39 Yıl	37	2,6118			
	40 Yıl Üzeri	8	2,6364			

Tablo 15'e göre "Enflasyon Muhasebesi Uygulamaları" ve "İşletme Performansı", "Çalışma Yılı" değişkeni için gösterdiği değişim F testi yardımıyla analiz edilerek, "Enflasyon Muhasebesi Uygulamaları'nın" (P=0,000) ve "İşletme Performansı'nın" (P=0,000) "Çalışma Yılı'na" göre değişiklik gösterdiği tespit edilmiştir (P<0,05). Ortalamalar incelendiğinde, 0-9 yıl arasında hizmet süresindeki çalışanların "Enflasyon Muhasebesi Uygulamaları" ve "İşletme Performansı" ortalamalarının diğer çalışma süresi gruplarına göre daha yüksek olduğu gözlemlenmiştir.

5. SONUÇ

Bu çalışma için yapılan regresyon analizi sonucunda enflasyonun, finansal performansı ve örgütsel performansı etkilediği tespit edilmiştir. Bu doğrultuda Olarewaju vd.'nin (2020: 93) araştırmalarından elde edilen sonuçlara göre enflasyonun finansal performansı ve örgütsel performansı etkilediği belirtilmiştir.

Aynı doğrultuda Arzova & Şahin (2022: 28) araştırmalarında, enflasyon düzeltmesinin, işletmelerin performansını gösteren kârlılık oranlarını etkilediğini tespit etmişlerdir. Özellikle üretimini büyük ölçüde ara mal ithaline bağlı olarak yapan, Türkiye gibi ülkelerde faaliyette bulunan işletmeler açısından, net satışlar tarihi maliyetlere kıyaslanarak hesaplandığında olduğundan daha yüksek tespit edilmiştir. Ancak enflasyon muhasebesi uygulaması ile işletmenin net satışı ve aynı dönem net kârı, satış ve stok maliyetlerindeki artış nedeniyle düzeltme öncesine kıyasla daha düşük seviyede çıkmıştır. Bu durum, enflasyon dönemlerinde ortaya gelen fiktif kârın düzeltilmesine destek sağlayarak finansal tabloların daha gerçekçi ve doğru bir bilgi sunmasına katkı sağlamıştır. Bunun yanı sıra, enflasyon düzeltmesiyle işletmelerin dönem net kârlarında ve net satışlarında olası azalma, kârlılık oranlarının da düşmesine neden olmuştur.

Uygulanan farklılık analizi sonrasında, "Enflasyon Muhasebesi Uygulamalarının" ve İşletme Performansının "cinsiyet"e göre değişiklik gösterdiği tespit edilmiştir. Buna karşılık Yaylalı'nın (2025: 481) araştırma sonuçlarına göre ise enflasyon muhasebesi hakkında bilgi, algı ve farkındalık düzeyleri erkekler ile kadınlar arasında önemli bir farklılık göstermemiştir.

"Enflasyon Muhasebesi Uygulamalarının" ve İşletme Performansının (P=0,000) "Yaşa" göre değişiklik gösterdiği tespit edilmiştir. Aynı doğrultuda Demirel vd.'nin (2021: 608) yaptıkları araştırmada, finansal performans açısından öz kaynak kârlılığı düzeyi ile toplam varlıklar arasında pozitif bir ilişki olduğunu, ancak enflasyon, enflasyon muhasebesi uygulamaları ve yaş arasında istatistiksel olarak anlamlı bir ilişki çıkmadığını belirtmişlerdir.

Enflasyon muhasebesi uygulamalarının ve işletme performansının eğitim durumuna göre değişiklik gösterdiği tespit edilmiştir. Buna karşılık, Çalışkan & Gülten'in (2025: 162) araştırma bulgularına göre, enflasyon muhasebesi konusunda muhasebe alanında çalışanlara yeterince eğitim ve zaman verilmediği belirlenmiştir. Ayrıca, muhasebe programında gerekli güncellemelerin zamanında gerçekleştirilmediği ve bu enflasyon muhasebesi politikalarının etkisiz olduğu tespit edilmiştir. ÜFE ve TÜFE endeksleri kullanılarak yapılan enflasyon muhasebesinin finansal tabloların gerçeğe uygun değerleri yansıtmadığı ifade edilmiş ve bu endekslerin muhasebe uzmanları tarafından kullanılmasının sağlıklı bir yöntem olmadığı sonucuna ulaşılmıştır.

"Enflasyon Muhasebesi Uygulamalarının" ve İşletme Performansının "Çalışma Yılına" göre değişiklik gösterdiği tespit edilmiştir. İslamoğlu & Özşahin (2024, 648) ise çalışmalarında, muhasebe mesleğinin işleyişi ile pandeminin finansal tablolara etkilerini incelemiş ve bu kapsamda "çalışma süresi" değişeninin en etkili unsur, "cinsiyet" değişeninin ise etki derecesi en düşük faktör olduğunu tespit etmişlerdir. Kaka ise (2020, 78) araştırmasında, muhasebe uzmanlarının Covid-19'un bir sonucu olarak dijital teknolojiye adaptasyonlarını incelemiştir. Araştırmada ayrıca muhasebe meslek elemanlarının karşılaştıkları risk uyum zorlukları, teknolojiyi etkin biçimde kullanma yöntemleri, Covid-19 krizini yönetme yolları ve kriz yönetiminin etkileri incelenmiştir. Veriler, çalışmada ikincil kaynaklardan toplanmıştır. Sonuç olarak, muhasebe alanında çalışanların pandemi döneminde ve sonrasındaki safhalarda dijital teknolojiyi özümsemeleri ve etkili bir şekilde kullanmaları gerektiği belirlenmiştir. Mihai vd., (2020, 1130) araştırmalarında Romanya'daki muhasebe uzmanlarının çalışma yöntemlerine Covid-19 salgınının etkilerini incelemişlerdir. Araştırmanın sonucuna göre, muhasebe elemanları uzaktan çalışma sistemine hızlı bir adaptasyon sağlamışlardır.

Enflasyon muhasebesi uygulamalarının, işletme performansı üzerine etkilerine yönelik analizler sonucunda elde edilen öneriler;

- Kamu kurumları tarafından ÜFE ve TÜFE endeksleri kullanılarak yapılan enflasyon muhasebesinin finansal tabloları gerçek piyasa değerini yansıtacak şekilde güncellenmesi yararlı olabilir.
- İşletmeler tarafından yatırımlar kararlarının alınması gerektiğinde tarihi maliyetlere göre hazırlanmış finansal tablolara güvenmeleri bir takım sorunlara neden olmaktadır. Dolayısıyla, enflasyon muhasebesi tekniği kullanılarak kaydedilen gerçek tutarlara ilişkin mali tablolar kullanmaları gerekmektedir.

- İşletmelerin finansal hareketlerinin net bir şekilde analiz edilebilmesi için finansal tabloların doğru olması gerekmektedir. Bu kapsamda tarihi maliyet esası, enflasyonun etkilerini göz ardı ettiği için mali tablolarda sağlıklı bir yöntem özelliğini taşımamaktadır. Dolayısıyla işletmelerin enflasyon muhasebesi tekniklerini kullanmaları, mali tabloların daha güncel, geçerli, şeffaf, uygulanabilir ve doğru kararlar verilmesini destekleyebilir.
- Muhasebe meslek mensuplarının enflasyon muhasebesi konusundaki gelişmeleri ve bu konuda piyasada olan yeni teknolojileri takip etmeleri, eğitimlerini almaları ve meslektaşlarıyla ortaklaşa projeler üzerinde çalışmaları, iş verimliliğini ve mükellef memnuniyetini artırabilir.
- Meslek mensuplarının yeni teknolojileri iş süreçlerine dahil etmeleri enflasyon muhasebesi uygulamalarının daha hızlı, güvenilir, kontrol edilebilir ve şeffaf olmasını sağlayabilir.
- Meslek mensuplarının yeni teknolojileri etkin bir şekilde kullanmaları; mekân ve zaman farkı olmaksızın tüm paydaşlarla iletişim kurulmasını, veri değişimini, işbirliğini ve iletişimi iyileştirebilir.
- Meslek mensuplarının dijital teknolojilere entegre olmaları; muhasebe işlemlerindeki gecikmeleri, hataları, güvensizliği önleyebilir, hizmet kalitesini artırabilir ve kurumsal itibarın artmasına destekleyebilir.
- Enflasyon muhasebesi uygulamalarında ve iş süreçlerinde meslek mensuplarının dijital teknolojilere entegre olmaları; meslektaşlarıyla iletişimlerini geliştirmelerine, ortak projeler üretmelerine, yasal gelişmeleri anında takip etmelerine, sadece faaliyet kayıt işlemlerini yapmak yerine yeni projeleri üretmelerine, kişisel gelişimlerini artırmalarına, çalışanların performansının artmasına ve online eğitimlerle kariyer gelişimlerini sağlamalarına önemli katkılar sunabilir.
- Bundan sonra yapılacak enflasyon muhasebesi kapsamındaki araştırmalarda, çalışma başlığına dijital okuryazarlık, sürekli eğitim, yetenek yönetimi, kariyer gelişimi, kişisel gelişim, personel güçlendirme gibi değişkenlerin eklenmesi; ayrıca çalışmanın evreninin bölgeler genelinde, ülke genelinde veya ülkelerarası büyüklükte projelendirilmesi; araştırma sonuçlarının genellenmesi ve alana önemli katkılar sağlayabilir.

KAYNAKÇA

Abdullaev, E. A. (2024). The Concept of Inflatıon and deflation: Whıch is worse for the economy? *Economy and busines*, *6*(112), 6-11. https://doi.org/ 10.24412/2411-0450-2024-6-1-6-11

Agha, S. R. (2019). How the economic ınflation affects the financial statement. *International Journal of Multicultural and Multireligious Understanding*, *6*(6), 526-539. doı: http://dx.doi.org/10.18415/ijmmu.v6i6.1296

Akbar, S., Haq, M., & Qayyum, W. (2023). The relative effectiveness of monetary and fiscal policies on the headline and core inflation: Empirical evidence from Pakistan. *Kashmir Economic Review*, *32*(2), 62-78. https://www.researchgate.net/profile/Mirajul-Haq/publication/381195732

Akgemci, A., Kısakürek, M., Kulaklı, A. P. & Özçil, A. (2024). Enflasyon düzeltmelerinin firma performansı üzerindeki etkisi: İmalat sektöründe topsis yöntemiyle bir uygulama. *Denetim ve Güvence Hizmetleri Dergisi, 4(*2), 162-187.

Akgüç, Ö. (2013). *Finansal yönetim*. 9. Baskı, Avcıol Basım Yayın.

Altınışık, İ. (2019). *Enflasyonun işletmeler üzerindeki etkisi ve bu etkileri gidermeye yönelik yöntemler*. İksat Yayınları.

Altuncu, H. (2002). *Enflasyonun varlıklar ve kaynaklar üzerine etkisi ve enflasyon muhasebesi*, Vergi Raporu, Sayı 58, 22-37.

Armantier, O., W. Bruine de Bruin, G. Topa, W. Van Der Klaauw, and B. Zafar (2015). Inflation expectations and behavior: Do survey respondents act on their beliefs? *International Economic Review 56*(2), 505–536. https://doi.org/10.1111/iere.12113

Arzova, B. & Şahin, B.Ş. (2022). Yüksek enflasyonlu ekonomilerde finansal raporlama süreçleri ve enflasyon muhasebesinin finansal tablolara etkisi, *Mali Çözüm Dergisi*,32(170), 13-31.

Bağcı, H. & Sarıay, İ. (2021). Halka açık piyasa değeri ve piyasa değerinin işletme performansındaki rolü: BİST Halka Arz Endeksi'nde bir uygulama. *Finansal Araştırmalar ve Çalışmalar Dergisi*, *13*(24), 36-54. DOI: 10.14784/marufacd.880613

Barney, J. (1991). Firm resources and sustained competitive advantage. *Journal of Management, 17*(1), 99–120. https://doi.org/10.1177/014920639101700108

Benjamin, M., Dorothee, M. & Tawiah, V.K. 2015. Inflation Accounting: More questions than answers. *International Journal of Management and Business*, (5)3. Available: https://DOI:10.2139/ssrn.2592883 (Accessed 03 July 2019).

Bozdoğan, T. & Çetin, Ö. O. (2023). Enflasyon muhasebesine geri dönüş: Enflasyon muhasebesi konulu makalelerin bibliyometrik analizi. *Dumlupınar Üniversitesi İİBF Dergisi*, (12), 78-89. https://doi.org/10.58627/dpuiibf.1378427

Brabete, V., & GOAGĂRĂ, D. (2022). Analysıs of the socıal ımpact of ınflatıon ın terms of the qualıty of accountıng informatıon. *Revista Universitară de Sociologie*, *18*(3). 232-242. https://sociologiecraiova.ro/revista/wp-content/uploads/2021/12/RUS_3

Carter, S. M. & Greer, C. R. (2013). Strategic leadership: Values, styles, and organizational performance. *Journal of Leadership & Organizational Studies*, *20*(4), 1-19. https://doi.org/10.1177/1548051812471724

Ceylan, A. & Korkmaz, T. (2012). İşletmelerde finansal yönetim. Gözden Geçirilmiş 12B. Ekin Basın Yayın Dağıtım.

Çalışkan, Y. & Gülten, S. Bağımsız Denetçilerin ve Muhasebe Meslek Mensuplarının Enflasyon Raporlaması Uygulamalarına Yönelik Algı Düzeyleri. *Gümrük ve Ticaret Dergisi*, *12*(38), 144-163.

Çiftci, Y. (1999). Fiyatlar Genel Seviyesi Muhasebesi. *Vergi Sorunları Dergisi*, *(124),* 113-134.

Demirel, B. L., Koçyiğit, S. Ç., & Kevser, M. (2021). Makroekonomik değişkenler ve içsel faktörler ile bankaların finansal performansı arasındaki ilişki: Türkiye için ampirik bir araştırma. *Ömer Halisdemir Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, *14*(2), 598-611.

Dinler, Z. (2013). İktisada *giriş*.(19. baskı). Ekin Basım Yayın Dağıtım.

Ersan, Kula & Erserim, A. (2022). Muhasebede değer kavramı: Türkiye bağlamında bir inceleme. *Sosyal, Beşeri ve İdari Bilimler Dergisi*, *5*(6), 721-747. DOI**:** https://doi.org/10.26677/TR1010.2022.988

Gökten, S., Oktan-Gökten, P. & Mollaoğulları, B. F. (2023). Stoklar ve enflasyon muhasebesi uygulaması: BİST30 imalat işletmeleri üzerine bir değerlendirme. İşletme Araştırmaları Dergisi, 15(1), 718-731. https://doi.org/10.20491/isarder.2023.1614

Gumanti, T.A. (2017). *Keuangan korporat: Tinjauan teori dan bukti empiris* (1 jil.), Mitra Wacana Media. https://www.mitrawacanamedia.com/keuangan-korporat-tinjauan-teori-dan-bukti-empiris

Gül, M. (2024). Effect of inflation adjustments on inventories. *Business and Management Studies: An International Journal*, *12*(3), 600-609. https://doi.org/10.15295/bmij.v12i3.2395

Han, N.W. & Hung, M.W. (2017). Optimal consumption, portfolio, and life insurance policies under interest rate and inflation risks. *Insurance: Mathematics and Economics, 73*, 54-67. https://doi.org/10.1016/j.insmatheco.2017.01.004

İslamoğlu, E., & Özşahin Koç, F. (2024). COVID-19 salgınının muhasebe meslek mensuplarının çalışma alışkanlıklarına yansımaları: Kayseri ili örneği, *Mali Çözüm Dergisi*, 34(1), 649-748.

İzmirli Ata, F. (2023). Enflasyonun işletmelerin varlık ve finansal yapılarına etkisi: BİST 30 analizi. *Journal of Yaşar University, 18*(72), 526-546. https://doi.org/10.19168/jyasar.1290140

Janz, J. M. (2019). Accounting information systems and management decision making: A model for understanding how decision-makers use representations of information. *Journal of Management Accounting Research, 12*(1), 1-32.

Kaka, E. J. (2020). The COVID-19 crisis, risk compliance and its aftermath on professional accountants. *Indonesian Journal of Accounting and Governance*, 2020, 4.1: 65-81.

Kantar, M. A. & Öndeş, T. (2022). *Enflasyonun işletmelerin finansal faaliyetlerine ve finansal oranlarına etkisinin teorik çerçevesi, Global Journal of Economics and Business Studies, 11*(21), 39-47.

Kapçak, S. & Özdemir, İ. (2023). Gelişmekte olan ülkelerde dış ticaret, işsizlik ve enflasyonun ekonomik büyüme üzerindeki etkisi: panel veri analizi. *Doğuş Üniversitesi Dergisi, 24*(2), 243- 254. https://doi.org/10. 31671/doujournal.1239584

Kendirci, R. (2020). İşletmelerde kâr payı dağıtım politikalarını etkileyen işletmeye özgü ve makroekonomik faktörlerin belirlenmesi: Borsa İstanbul temettü endeksi üzerine bir uygulama. (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Selçuk Üniversitesi, Konya). Erişim adresi: https://tez.yok.gov.tr/UlusalTezMerkezi/tezDetay.jsp?id=xsvIt-l6qV7G-OiTSPWLUMw &no=Q AZmWs1G6Cp2-pllNP0imw

Kganyago, E.L. 2019. *South African Reserve Bank. Monetary Policy Review*. April 2019. Available: www.resbank.co.za (Accessed 28 June 2019).

Koçak, H., Kısakürek, M. M. & Babacan, A. (2023). Enflasyon düzeltme işlemlerinin işletme performansına etkisi BİST'te bir uygulama. Üçüncü Sektör Sosyal Ekonomi Dergisi, 58(2), 1525- 1546. doi: 10.15659 /3.sektor-sosyal-ekonomi.23.06.2059

Malik, A., Adekoya, O. D., Ajonbadi, H. A. & Jimoh, I. (2019). Investigating the Potential Economic Impact of Brexit Decisions on Business Performance in the United Kingdom: A Case Study of the UK Construction Industry. *International Journal of Management, Accounting & Economics*, *6*(4). 347-367

Mihai, F., Stan, M., Radu, G., & Dumitru, V. F. (2020). Heavy work investment for the accounting profession in Romania at time of coronavirus pandemic. *Amfiteatru Economic*, *22*(14), 1121-1139.

Mishkin, F. S. (2000). Inflation targeting for emerging-market countries. *American Economic Review*, *90*(2), 105-109. Doı: 10.1257/aer.90.2.105

Nunnally J. C. and Bernstein I. H. (1994) *Psychometric theory*. 3rd Edition. McGrawHill.

Olarewaju, O., Mbambo, M. A. & Ngiba, B. (2020). Effects of inflation accounting on organizational decisions and financial performance in South African retail stores. *Problems and Perspectives in Management*, *18*(4), 85-95. http://dx.doi.org/10.21511/ppm.18(4).2020.08

Özatay, F. (2011). *Parasal iktisat kuram ve politika*, 2. Baskı. Efil Yayınevi.

Özdemir, Ö. (2023). Evaluation of applications used in inflation accounting regulations. *Journal of Business Administration and Social Studies, 7*(1), 56-68. https://doi.org/ 10.5152/JBASS.2023.23004

Özkan, T. (2005). Enflasyon muhasebesi uygulamasının firmaların finansal yapıları üzerine etkileri. *Muhasebe ve Denetime Bakış Dergisi, 3*(10), 49-61.

Peteraf, M. A. (1993). The Cornerstones of Competitive Advantage: A Resource-Based View. Strategic *Management Journal, 14*(3), 179–191. https://doi.org/10.1002/smj.4250140303

Purwaningsih, E., Muslikh. & Chikmawati, N. F. (2019). *Hak kekayaan intelektual dan investasi: kajian HKI dalam dunia investasi termasuk pada UMKM*. Setara Press.

Saçan, E. (2024). Enflasyonun mali rasyolar üzerindeki etkisi: *Borsa İstanbul'da işlem gören imalat sektöründe bir araştırma. Muhasebe Enstitüsü Dergisi*, (71), 39-57. https://doi.org/10.26650/MED.1468635

Saraç, E. (2024). TMS 29 yüksek enflasyonlu ekonomilerde finansal raporlama standartının uygulanması ve sağlık işletmesi üzerine analizi. *İşletme Araştırmaları Dergisi*, *16*(3), 1920-1934. https://doi.org/10.20491/isarder.2024.1893

Selimefendigil, S. (2023). Decision usefulness and inflation accounting: The case of Turkey. *Muhasebe Bilim Dünyası Dergisi, 25*(4), 465-497. https://doi.org/10.31460/mbdd.1253007

Singh, R. (2016). Inflation accounting methods: their effect on depreciation. *International Journal in Management and Social Science, 4*(6), 315-324. http://www.ijmr.net.in email id- irjmss@gmail.com

Talib, M. M. (2016). The implications of changes in the general level of prices on the suitability and reliability of accounting information in making investment decisions. A field study on some Iraqi joint stock companies. *Aldananir Journal*, 474–505. https://www.scholarexpress.net

Topcu, M. (2021). *Dolarizasyon eğiliminin işletmelerin finansman politikaları üzerine etkisi: Türkiye üzerine uygulama*, (Doktora Tezi, İstanbul Gelişim Üniversitesi, İstanbul). Erişim adresi: https://hdl.handle.net/11363/3153

Tunay, N. & Tunay, K. B. (2023). Türkiye'de Enflasyonun Sigorta Şirketlerinin Performansına ve Prim Üretimlerine Etkileri. *Ekonomi Politika ve Finans Araştırmaları Dergisi, 8*(1), 59-82. https://doi.org/10.30784/epfad.1245708

Uadiale, O. M. (2018). Impact of accounting information on decision-making processes in Nigerian breweries. *Journal of Economics and Business Management, 6*(3), 1-79. https://pub.abuad.edu.ng/Open_Access_Research_Projects_of_Universities_-_Batch_1/ Accounting/

Unger, B., Rank, J. & Gemunden, H. (2014). Corporate innovation culture and dimensions of project portfolio success: The moderating role of national culture. *Project Management Journal, 45*(6), 1-3. https://doi.org/10.1002/pmj.21458

Uzun, Ş. (2024). Uluslararası enflasyon hedeflenmesi uygulamalarının karşılaştırmalı analizi. *Parion Akademik Bakış Dergisi*, *3*(2), 84-96.

Varol, N. (2022). Inflation accounting in terms of tax legislation and accounting standards in Turkey. *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, (93), 19-30. https://doi.org/10.25095/mufad.979514

Wijayanto, A., Dzulkirom, M. & Nuzula, N. F. (2019). The effect of competitive advantage on financial performance and firm value: evidence from Indonesian manufacturing companies. *Russian Journal of Agricultural and Socio-Economic Sciences*, *85*(1), 35-44. https://doi.org/ 10.18551/rjoas.2019-01.04

Wilderom, C. P., Van den Berg, P. T. & Wiersma, U. J. (2012). A longitudinal study of the effects of charismatic leadership and organizational culture on objective and perceived corporate performance. *The Leadership Quarterly*, *23*(5), 835-848. https://doi.org/10.1016/j.leaqua. 2012.04.002

Yaylalı, İ. (2025). Enflasyon Muhasebesi Uygulaması ile İlgili Meslek Mensupları Üzerine Bir Araştırma: Batman-Siirt Örneği. *Süleyman Demirel Üniversitesi Vizyoner Dergisi*, *16*(46), 473-486.

Yazıcıoğlu, Y. & Erdoğan, S. (2004). *SPSS Uygulamalı Bilimsel Araştırma Yöntemleri.* Detay Yayıncılık.

Yenisu, E. (2022). Enflasyonun finansal tablolara etkisi ve enflasyon muhasebesi. *Karadeniz Sosyal Bilimler Dergisi*, *14*(27), 717-741. https://doi.org/10.38155/ksbd.1165484

Yıldız, D. & Büyükbostancı, A. (2022). Lojistik sektöründe enflasyonun işletme stratejilerine etkisi: Ordu ve Samsun örneği. *Asya Studies, 6*(22), 275-286. https://doi.org/10.31455/ asya.1180414

Yılmaz, V. & Turan, A. (2019). Kamuda performans yönetiminin önemi. *Erciyes Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi, 33*(46), 313-342.

DİN VE İHTİYATLILIK; KATILIM BANKALARININ İHTİYATLI DAVRANMA EĞİLİMİ ÜZERİNE BİR ARAŞTIRMA

Makale Bilgileri

Geliş Tarihi : 11.12.2025
Kabul Tarihi : 24.06.2026
Türü : Araştırma Makalesi
DOI Numarası : 10.55322/mdbakis.1839909

Doç. Dr. Pınar DALOĞLU*
Araş. Gör. Dr. Mustafa Akif ASLAN**

Bibliyografik Bilgiler

Daloğlu, P. & Aslan, M., A. (2026). "Din ve İhtiyatlılık; Katılım Bankalarının İhtiyatlı Davranma Eğilimi Üzerine Bir Araştırma" Muhasebe ve Denetime Bakış Dergisi (Yıl: 2026, Sayı : 79, Sayfa : 69-88) https://doi.org/10.55322/mdbakis.1839909

ÖZ

Bu çalışma özetle, dindarlığın ihtiyatlılık üzerine etkisine odaklanmaktadır. Türkiye'de faaliyet gösteren Albaraka Türk Katılım Bankası, İslami bankacılık ilkelerine uygun faaliyet göstermesi sebebi ile analizin veri setini oluşturmaktadır. Çalışmada yöneticilerin İslami zihniyetinin yanı sıra, şirketin de yöneticilerinden ayrı bir kişiliği ve kültürü olduğu kabul edilmektedir. Bu nedenle kurum kültürü olarak benimsenmiş İslami zihniyetin ihtiyatlı davranma eğilimine etkisi incelenmektedir. Çalışmaya esas veriler 2013-2024 dönemleri arasındaki çeyreklik dönemlerden elde edilmiş olup, toplam 48 aylık kapanış verileri esas alınmıştır. Zaman serisi analizi sonucunda, mevcut dini yapı ile ihtiyatlı davranma arasında anlamlı ilişkinin olduğu tespit edilmiştir.

Anahtar Kelimeler: ihtiyatlılık, İslami finans, dindarlık, katılım bankaları

Jel Kodları: G21, M41, M48

* T.C. İstanbul Arel Üniversitesi, İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi, Türkçe İşletme Bölümü, pinardaloglu@arel.edu.tr, ORCID: 0000-0002-1456-4603.

** T.C. İstanbul Arel Üniversitesi, İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi, Bankacılık ve Finans Bölümü mustafaakifaslan@arel.edu.tr , ORCID: 0000-0002-3633-6898

RELIGION AND CONSERVATISM: A STUDY ON THE CONSERVATISM BEHAVIOR TENDENCY OF ISLAMIC BANKS

ABSTRACT

This study briefly focuses on the impact of religiosity on conservatism. Alabaraka Türk İslamic Bank, operating in Turkey, constitutes the dataset for the analysis because it operates in accordance with Islamic banking principles. The study assumes that, in addition to the Islamic mindset of its managers, the company also has a distinct personality and culture from its managers. Therefore, the impact of the Islamic mindset adopted as its corporate culture on the tendency to act conservatism is examined. The study's data is obtained from quarterly periods between 2013 and 2024, and a total of 48 months of closing data are used. The time series analysis reveals a significant relationship between current religious affiliation and conservatism.

Keywords: conservatism, Islamic finance, religiosity, islamic banks

Jel Classification: G21, M41, M48

1. GİRİŞ

İhtiyat" Türk Dil Kurumu (TDK) sözlüğünde *"Herhangi bir konuda ileriyi düşünerek ölçülü davranma, sakınma"*, ya da *"Gereğinden fazla olup saklanan şey, yedek*" olarak tanımlanmaktadır. İhtiyatlılık ise genel olarak *"sakınganlık*" olarak ifade edilmektedir. (https://sozluk.gov.tr/, Erişim Tarihi: 5.10.2025) 26 Aralık 1992 tarihinde 21447 Sayılı Resmî Gazete'de yayınlanan Muhasebe Sistemi Uygulama Genel Tebliği'nde "*Muhasebenin Temel Kavramları"'nda ise "Muhasebe olaylarında temkinli davranılması ve işletmelerin gelecekte karşılaşabileceği risklerin göz önünde tutulması"* olarak tanımlanmaktadır. Finansal Raporlamaya İlişkin Kavramsal Çerçeve'de ihtiyatlılık, "*belirsizlik koşullarında yargıda bulunurken temkinli davranmaktır. İhtiyatlı davranmak, varlıkların ve gelirin olduğundan yüksek gösterilmemesi ve yükümlülüklerin ve giderlerin olduğundan düşük gösterilmemesi anlamına gelir. Aynı şekilde, ihtiyatlı davranmak varlıkların ve gelirlerin olduğundan düşük, yükümlülüklerin ve giderlerin olduğundan yüksek gösterilmesine izin vermez. Bu tür yanlışlıklar, gelecek dönemlerde gelir veya giderlerin olduğundan yüksek veya düşük gösterilmesine yol açabilir.*" şeklinde detaylı biçimde açıklanmaktadır. (www.kgk.gov.tr, Erişim tarihi 5.10.2025) İhtiyatlılık bu tanımlardan yola çıkarak dünya literatüründe pek çok araştırmaya konu olmuştur.

Genel olarak bilanço ve gelir tablosu bakımından koşullu ihtiyatlılık kazanç ihtiyatlılığı ve koşulsuz ihtiyatlılık (Bilanço ihtiyatlılığı) olarak iki ayrı biçimde ele alınmaktadır. Koşullu ihtiyatlılıkta kötü haberlerin iyi haberlere göre daha hızlı yayılacağı kabul edilmektedir ve ölçülmesi için piyasa verilerine ihtiyaç duyulmaktadır. Koşulsuz ihtiyatlılıkta ise varlığın değerinin değişiminde piyasa bilgisine ihtiyaç duyulmamaktadır. İhtiyatlılığın ampirik ölçümünde Basu (1997)'nun Kazancın Asimetrik Zamanlılığı modeli en çok referans alan modellerden birisidir. Çalışmaya göre kötü haberlerin iyi haberlere göre raporlanan kar üzerinde daha hızlı ve bütünsel etki yaratması ihtiyatlılık olarak tanımlanmaktadır. Givoly

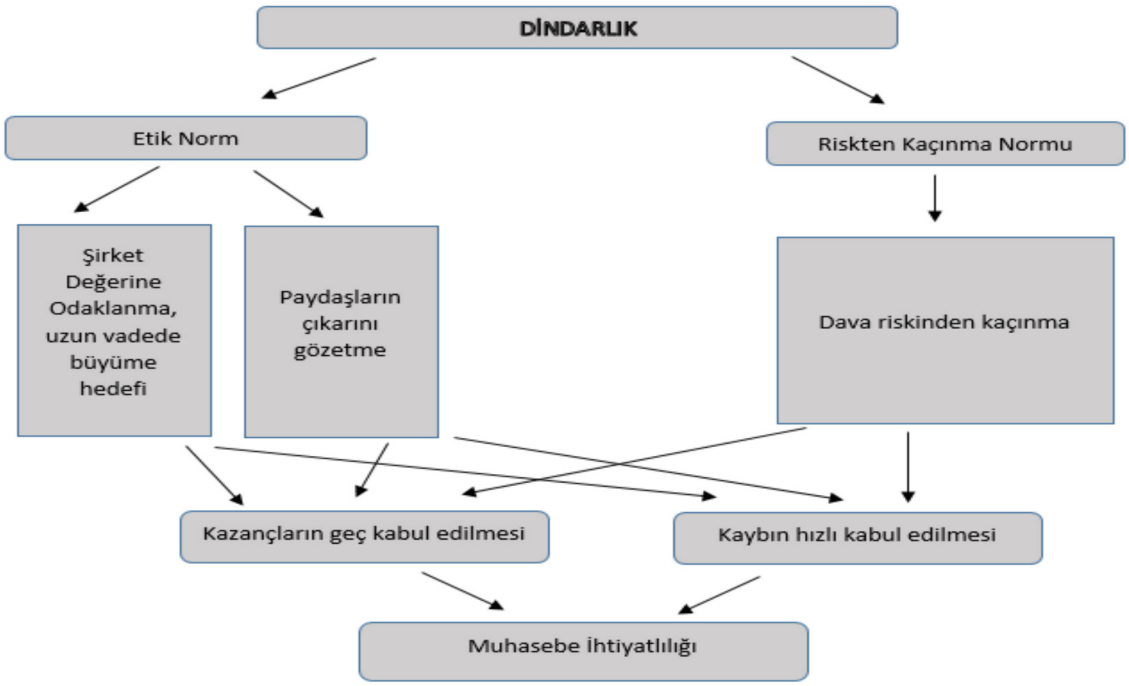
& Hayn (2000) çalışmalarında nakit akışı ve tahakkuka odaklanmaktadır. İhtiyatlılık, tahakkuk yardımı ile giderlerin gelirlerden daha önce tanınmasını gerektirmektedir. Bu da negatif tahakkuk farkını ortaya çıkarmaktadır. Bu farkın yüksek olması yüksek ihtiyatlılığın sonucu olarak kabul edilmektedir. Beaver & Ryan (2005), ihtiyatlılığı piyasa değeri/ defter değeri üzerinden ölçmektedir. İhtiyatlılığın, defter değerini piyasa değeri karşısında aşağıya çekme gücü olduğunu savunmaktadırlar. Değerin yüksek olması yüksek ihtiyatlılık göstergesi olarak kabul edilmektedir. Ball & Shivakumar (2005), negatif tahakkuklar yöntemi ile nakit akışları ile tahakkuklar arasındaki ilişkiye odaklanmaktadır. Bu çalışma, hisse senedi piyasasında işlem görmeyen firmalar üzerinde incelemeyi mümkün hale getirmektedir. Khan & Watts (2009), en çok kullanılan modern ölçüm yöntemini geliştirerek, işletmelerin ihtiyatlılıklarını yıllık bazda ölçümlemiştir. Bu çalışmalar resmi düzenlemeler açısından ihtiyatlılığı ele almaktadırlar. Çalışmada, literatürdeki gayriresmi bir düzenleme olmayan din ile ihtiyatlılık arasında ilk kez ilişkiyi kuran Ma vd. (2020)'nin çalışmasından yola çıkılmıştır.

Ma vd. (2020)'nin çalışmasında, Hristiyanlık ve ihtiyatlı davranma eğilimi incelenmektedir. Dindarlık ve ihtiyatlılık arasındaki ilişki, etik norm ve riskten kaçınma normları kapsamında ele alınmaktadır. İnceleme şirketlerin merkezlerinin bulunduğu bölge ve CEO'nun doğduğu bölgelerin dindarlık seviyeleri dikkate alınarak yürütülmektedir. Çalışmada referans alınan çalışmadan farklı olarak ihtiyatlılık İslamiyet ile ilişkilendirilmektedir. Türkiye'de yaygın din olarak kabul edilen din olmasına karşın, araştırmayı güçlendirmek için kurumsal olarak da İslami değerlere sahip olan katılım bankası özelinde model kurgulanmaktadır.

Çalışmada öncelikle mevcut literatür kapsamında din ve ihtiyatlılık arasındaki ilişki ele alınmaktadır. Sonrasında İslamiyet'in etik norm ve riskten kaçınma normu kapsamında ihtiyatlı davranmaya etkisi kavramsal olarak ele alınmaktadır.

2. DİN VE İHTİYATLILIK

Ma, Zhang, Gao ve Ye (2020) çalışması htiyatlılığı gayri resmi bir düzenleme olarak din açısından ele alan ilk çalışmadır. Din ve ihtiyatlılık arasındaki ilişki etik ve riskten kaçınma açısından değerlendirilmektedir. Çalışmaya göre, dini değerin yüksek olması, yüksek etik değer ve paydaşları korumak için ihtiyatlılık gerektirmektedir. (Ma vd.,2020: 387) Aynı zamanda güçlü dini bağlılığa sahip yöneticilerin dava maliyetlerini azaltmak amacıyla ihtiyatlılığa daha fazla önem vereceğini savunmaktadır (Ma vd.,2020: 388) Çalışmada yüksek dini değere sahip bölgelerdeki firmalarda yüksek ihtiyatlılık eğilimi olduğu sonucu ortaya çıkmaktadır. Aynı zamanda CEO'nun kişisel dini inancından ziyade bir bölgedeki dini temel sonuçları desteklediği görülmektedir. Devam eden literatürde bu çalışmayı destekleyen ve katkı sağlayan çalışmalar olduğu görülmektedir. Bu çalışmalardan bir kısmı CEO'nun yaşam tarzı ve kişilik özelliklerine odaklanmaktadır. (Liu vd, 2024; Atwa vd., 2023; Qiao vd., 2024) Diğer kısmı ise coğrafi bölge kültürleri ile ihtiyatlılık arasındaki ilişkiye odaklanmıştır. (Bjornsen vd, 2019; Swenson, 2020; Toudas ve Zhu, 2023)



Şekil 1: Dindarlığın Muhasebe İhtiyatlılığına Etkisi (L. Ma ve Dğ: 388)

Ma vd., (2020), dindar bölgelerdeki yöneticilerin firmanın değerini üst düzeye çıkaran ve uzun vadeli büyümeyi vurgulayan faaliyetlerde bulunma olasılıklarını yüksek bulmaktadırlar. Vergi kaçırma, kazanç yönetimi, finansal raporlamalarda yanlış beyanlar ve olağanüstü yüksek tazminat paketleri alma gibi etik olmayan davranışlarda bulunmalarının düşük seviyede olduğu kabul edilmektedir. (Longenecker vd: 2004) Bu firmaların uzun vadede büyümeyi sağlayabilmek için daha ihtiyatlı davranacağı kabul edilmektedir. Diğer taraftan dini değerlerden kaynaklanan etik yargı, paydaş çıkarlarının farkındalığını teşvik etmekte ve kurumsal paydaş teorisinin bakış açısı ile tutarlı toplumsal bilinçle ilerlenmesi gerektiği fikri savunulmaktadır. (Angelidis ve İbrahim: 2004) Sonuç olarak dini değerlere bağlılığı yüksek firmaların etik değerlere ve paydaş değerini korumaya bağlılığı ile aynı zamanda dava maliyetlerini azaltma eğiliminin yüksek olacağı kabul edilmektedir. Bu ise ihtiyatlı muhasebe politikalarına eğilimi kuvvetlendirmektedir. (Ma vd., 2020: 387,388) Bu noktada Ma vd., (2020), CEO'ların doğdukları bölgedeki kiliselere üye olan kişi sayısına bağlı olarak onların dindarlık seviyelerini belirlemektedirler. Bu noktada çalışmada eleştirel bir görüş sunulmaktadır. Birey her ne kadar bulunduğu çevresel faktörlerden ve kültürden etkilenen bir varlık olsa da tam anlamı ile o bütünün parçası olacağı kabul edilemeyecektir. Diğer bir ifade ile bulunduğu çevrenin din ve kültürel değerlerinin temsilcisi olmama ihtimali de yüksektir. Bu nedenle çalışmada, dini kültürel açıdan bir prensibe bağlı olduğu kabul edilebilecek bir şirket ele alınmaktadır. CEO'nun dini bağlılığından ziyade şirketin benimsediği dini kültürüne odaklanılmaktadır.

Bunun ile birlikte şirketin genel dini kültürünün ihtiyatlı davranma eğilimine etkisini ölçen bir çalışma bulunmamaktadır. Oysa şirket kültürü ile muhasebeleştirme tercihleri arasındaki önemli ilişkinin olduğuna dair pek çok çalışma bulunmaktadır. (Chanchani ve Willet, 2004; Apali ve Yorgancı, 2021; Karakelleoğlu, 2020; Islam ve Al Mehdi, 2024) Bu çalışma literatürdeki çalışmalardan farklı olarak katılım bankalarının yönetim kültürünü göz önünde bulundurarak, şirketlerin ihtiyatlı davranma eğilimine odaklanmaktadır. Bu bağlamda öncelikle Türkiye'de yaygın din olarak kabul edilen İslamiyet ile etik norm ve riskten kaçınma normu arasındaki ilişki ele alınmaktadır.

3. İSLAMİYET, ETİK VE RİSKTEN KAÇINMA EĞİLİMİ

Çalışmanın motivasyonunu oluşturan Ma vd. (2020)'nin araştırmasında, din-ihtiyatlılık ilişkisi Hristiyanlık dini kapsamında ele alınmaktadır. Bu kapsamda etik ve riskten kaçınma unsurları açısından değerlendirilmektedir. Bu çalışma, Türkiye'de yaygın din olarak kabul edilen İslamiyet'e odaklanmaktadır. Ayrıca ilgili çalışmadan farklı olarak CEO'nun eğilimine değil işletmenin kültürel yapısı ve dolayısı ile işletme etiği ve riskten kaçınma eğilimine odaklanmaktadır. İşletme ahlakı kaynağını ekonomik alandan almaktadır ve temel amacı da kapitalizmi desteklemektir. Ekonomik aktörlerin kapitalist eylemler için motivasyon sağlaması temel hedeftir. (Yankaya, 2014:35) Bu bağlamda İslamiyet dini ile kapitalizm ve dolayısı ile çalışmanın amacına uygun olarak işletme ahlakı ile riskten kaçınma eğilimi ele alınmaktadır. İşletme ahlakını veya kültürünü anlayabilmek için Türkiye'deki kapitalistleşme sürecindeki İslami Burjuvazinin gelişimi ele alınmalıdır. Böylece modern işletmelerdeki etik ve riskten kaçınma olgusunu İslami görüş ile ilişkilendirebilmek mümkün olacaktır.

Weber'e göre *"bir ekonomik eylemin kapitalist olup olmadığını değiş tokuş fırsatlarını sömürerek kazanç elde etme üzerine kurulu, yani barışçıl değiş tokuş fırsatları üzerine kurulu bir eylem olup olmadığına göre"* değerlendirmek mümkündür. (Weber,2015:9) Weber Protestanlık'taki Kalvenizm ile kapitalizm arasında güçlü bir pozitif ilişki olduğunu savunmaktadır. Sombart da kilise ve din sistemlerinin kapitalizmin tarihsel gelişiminde önemli etkisi olduğunu savunmaktadır. (Sombart, 2011: 243) Bütün bu eleştiriler temelde İslamiyet- kapitalizm zıtlığının olamayacağının kanıtı niteliğindedir. Buna karşın Müslüman toplumlarda kapitalizmin tarihsel gelişimi, diğer toplumlara kıyasla oldukça gecikmeli başlamıştır. Bu gecikmenin yalnızca din olgusu ile açıklanabilmesi mümkün değildir.

Türkiye'nin kapitalistleşme üzerine ilk adımları Osmanlı Devleti'nin Tanzimat Dönemi'ne dayanmaktadır. Bu dönemde dışa açılma ile gelenekse uygulamaların terk edilmeye başladığı kabul edilmektedir. Bu değişim, tabandan hareketten ziyade devletin etkisi ile şekillenen ticaret, borçlanma ve doğrudan yatırım mekanizmalarının önemli etkisi ile gerçekleştirilmektedir. (Keyder, s. 70) Ancak asıl gelişme 24 Ocak 1980'de Serbest Piyasa Ekonomisi'ne geçiş ile gerçekleşmiştir. Bu kararlar ile neoliberal politikalar benimsenmiş, devlet müdahalesi terk edilmiş, ithal ikameciliği sona ermiş, TL konvertbl hale getirilmiş ve ithalat kısıtlaması kaldırılmıştır. Bu yeni dönemde Başbakan Turgut Özal, zengin olmaya methiyeler dizerek, zengin olma özlemini tetiklemiştir. (Bali, 2018: 33) Bu süreç ile birlikte Anadolu Kaplanları sahne almaya başlamıştır. Bu dönemde homojen bir İslamcı hareketten bahsetmek mümkün değildir. Kapitalizm ve demokrasinin ilke ve değerleriyle uyumlu, entelektüel bir dönüşüm söz konusudur. Bu dönüşüm yeni bir İslami burjuvazinin oluşması ile sonuçlanmıştır. Bu yeni İslami burjuvazi yükselmekte olan tüm gruplar gibi siyasal etkinlik ve daha fazla ekonomik güç elde etme arzusu duymaya

başlamıştır. Böylece Anadolu Kaplanları o süreçte klasik iş adamlarının üye olduğu TÜSİAD'a alternatif olarak MÜSİAD'ı kurmuşlardır. MÜSİAD yeni İslami burjuvazinin talep ve arzularının temsilcisi olarak kabul edilmektedir. (Yankaya, 2014: 94) Bu nedenle üyelerinin görüşleri, İslami burjuvazi ile etik ve riskten kaçınma normu arasındaki ilişkiyi anlayabilmek bağlamında güçlü bir örüntü sunmaktadır. Örneğin MÜSİAD'ın kurucularından birini ifadesi: " Çünkü ticaretteki amaç sadece para *kazanmak ve* büyümek değil. O kazanılan paranın çeşidi*, şekli de çok önemli. Yani hakka riayet ederek, karşı tarafın haklarına riayet ederek. Çok büyük riske girip zor durumda kalma durumu olmaması lazım. Belli kısıtlamalar giriyor. Sırf nereden, nasıl olursa olsun para kazanmak değil. Alın teriyle, emekle, helalinden para kazanmak. Benim felsefem bu, MUSİAD'ın da felsefesi budur.*" Şeklindedir. (Yankaya, 2014:168) Bu noktada işletmenin rasyonel kazanç sağlama uğruna etikten vazgeçememesi ve gereksiz riskten kaçınılması hem MÜSİAD üyesinin hem de MÜSİAD'ın temel felsefesi konumundadır. Bu husus sadece bu üyenin şahsi görüş değildir. MÜSİAD'ın üye seçimi de ticaret ahlakının "vicdan", "düzgün" bir toplumsal tutum, "güzel" ahlak ve "doğru" bir yaşam tarzı kapsamında değerlendirilmesini içermektedir. Bu girişimciler İslam'ı, MÜSİAD'a katılmaya layık "iyi" iş adamı ahlakı olarak, dürüstlük, güvenilirlik ve haramdan uzak durmak bağlamında temel gereklilik olarak görmektedirler. (Yankaya 2014:175-176) Sonuç olarak tüm bu ahlaki kişisel değerler İslam'ın olması durumunda *"var olarak*" kabul edilmektedir. Bu nedenle çalışmada İslamiyet ve ihtiyatlılık arasında pozitif bir ilişki olacağı öngörülmektedir. Bu bağlamda Türkiye'de İslami prensiplere dayalı yönetim anlayışı ve felsefesine sahip olduğu kabul edilen katılım bankalarına odaklanılmaktadır.

Katılım bankacılığı İslami finans prensiplerine dayanmaktadır. Katılım bankaları faiz yasağı (riba) prensibini benimseyerek faiz yerine kar-zarar ortaklığı modeline uygun olarak çalışmalarını sürdürmektedirler. Riba Kuran'ın Bakara Suresı'nde (2:275) "Allah ribayı helal kılmaz, sadakayı ise helal kılar. Kim Rabb'in izni ile öğüt alırsa (sadakaya yönelirse), işte o, geçmişi kendisine aittir; işte onlar (riba ile ilgilenenler) cehennemliktir." ifadesi yer almaktadır. Katılım bankalarının bu prensibe bağlı yönetsel anlayış ile hareket etmesi, dininin kurallarının kabul edilmesinin temelini oluşturmaktadır. (Sharaway:2000) Diğer taraftan bu ilkelerin kurumsal yönetime taşınmasında ise AAOIFI ve IFSB standartlarına uyumlu hareket etmektedirler. 2018 yılında Türkiye Katılım Bankaları Birliği nezdinde kurulan Merkezi Danışma Kurulu (MDK/Central Advisory Board), bu bankaların şer'i uygunluk kapsamında hareket ettiğini vurgulayarak, bu bankaların dini açıdan muhafazakâr olarak kabul edilmesinde şüpheye yer bırakmamış olmaktadır.

Türkiye'de katılım bankaları ve din sosyolojisi çerçevesinde birçok çalışma bulunmaktadır. Ancak bu çalışmalar genel olarak dini faktörlerin bu bankaların tercih edilmesindeki rolü ve müşteri davranışları, din görevlilerinin algısı ve hukuki-dini altyapı konuları üzerinde yoğunlaşmaktadır. (Akgün ve Karaşahin ,2024; Türkan ve Arpacık, 2017; Erdoğan vd., 2020) Bu çalışma hem dünya literatürüne dini yapılanmaya sahip bir şirketin ihtiyatlılık eğilimini anlamak; Türkiye literatürüne ise katılım bankalarındaki davranışsal muhasebeleştirme eğilimine farklı bir bakış açısı sunmak adına katkı sağlamayı amaçlamaktadır.

4. HİPOTEZ GELİŞTİRME

İhtiyatlılığı dini açıdan inceleyen (Ma vd. 2020), ihtiyatlılıkta dinin etkisini incelemek üzerine Basu(1997) ile Ball ve Shivakumar (2005)'ın muhasebe muhafazakârlığı üzerine geliştirdikleri modellere, REL değişkenini ekleyerek geliştirmişlerdir. REL'i bir ilçedeki dindarların sayısının bu ilçedeki toplam nüfusa oranı şeklinde hesaplamaktadırlar. Dindarlık ve ihtiyatlılık arasındaki ilişkinin temelini ise etik norm ve riskten kaçınma ile ilişkilendirmektedirler. Ma vd. bu görüşleri çerçevesinde Model 1 ve Model 2'yi oluşturmuştur.

Model 1:

$$
\begin{aligned}
E_t = {} & \alpha_0 + \alpha_1 R_t + \alpha_2 DR_t + \alpha_3 R_t * DR_t + \alpha_4 REL_t \\
& + \alpha_5 REL_t * R_t + \alpha_6 REL_t * DR_t + \alpha_7 REL_t * R_t * DR_t \\
& + \alpha_8 SIZE_t + \alpha_9 SIZE_t * R_t + \alpha_{10} SIZE_t * DR_t + \alpha_{11} SIZE_t * R_t * DR_t \\
& + \alpha_{12} MB_t + \alpha_{13} MB_t * R_t + \alpha_{14} MB_t * DR_t + \alpha_{15} MB_t * R_t * DR_t \\
& + \alpha_{16} LEV_t + \alpha_{17} LEV_t * R_t + \alpha_{18} LEV_t * DR_t + \alpha_{19} LEV_t * R_t * DR_t + \varepsilon_t,
\end{aligned}
$$

Model 2:

$$
\begin{aligned}
ACC_t = {} & \beta_0 + \beta_1 CF_t + \beta_2 DCF_t + \beta_3 CF_t * DCF_t + \beta_4 REL_t \\
& + \beta_5 REL_t * CF_t + \beta_6 REL_t * DCF_t + \beta_7 REL_t * CF_t * DCF_t \\
& + \beta_8 SIZE_t + \beta_9 SIZE_t * CF_t + \beta_{10} SIZE_t * DCF_t + \beta_{11} SIZE_t * CF_t * DCF_t \\
& + \beta_{12} MB_t + \beta_{13} MB_t * CF_t + \beta_{14} MB_t * DCF_t + \beta_{15} MB_t * CF_t * DCF_t \\
& + \beta_{16} LEV_t + \beta_{17} LEV_t * CF_t + \beta_{18} LEV_t * DCF_t + \beta_{19} LEV_t * CF_t * DCF_t + \varepsilon_t
\end{aligned}
$$

Bu modeller ile Amerika Birleşik Devletleri'ndeki, finansal kurumlar, kamu firmaları ve eksik veriye sahip firmaları elemek kaydı ile 1971-2010 yılları arasındaki şirket verileri analiz eedilmiştir. Model 1'de 124.984 firma yılı, Model 4'te ise 129.589 firma yılı ile çalışılmıştır. Bu modeller ile çok değişkenli resgresyon analizi yapılmıştır. Çalışmada genel bir ilişkiden ziyade belirli bir şirketin dini kültürel yapısı ile ihtiyatlılık arasındaki ilişkiye odaklanılmaktadır. Bu nedenle Karşılıkların Kredilere Oranı (KARŞ/KRE) ve Sermaye Yeterlilik Oranı (SYO) verileri ile zaman serisi analiz yöntemi olan ARDL eşbütünleşme testi analizi yapılması uygun görülmüştür. Bu bağlamda Model 1 ve Model 2 yerine, bankacılık sektörünün finansal verilerine ve çalışmanın amacına uygun olacak biçimde yeni modeller oluşturulmuştur. Bu modellerde, bankanın ihtiyatlılık düzeyini temsilen, risklere karşı ayırdığı güvenceyi ifade

eden Karşılıkların Kredilere Oranı (KARŞ/KRE) ve Sermaye Yeterlilik Oranı (SYO) temel göstergeler olarak belirlenmektedir. Buna ek olarak, bankanın Takipteki Alacaklar (NPL), varlık kalitesindeki bozulma riskine karşı sergilenen muhafazakar tutumu incelemek üzere modele dahil edilmiştir. Bankanın iç dinamikleri ve dış faktörlerini kontrol altına almak amacıyla Enflasyon Oranı (ENF), Faiz Oranı (FAİZ) ve Sektör Payı (SEKPAY) değişkenlerinden yararlanılmıştır. Albaraka Türk A.Ş'nin finansal performansını temsil eden net karlılık değişkeninin, bankanının ihtiyatlı ve muhafazakar tutumunu temsil eden ve makro göstergeler ile uzun dönemli ilişkisi Model (3)'te sunulmuştur:

Model 3:

$$NK_t = \alpha_0 + \alpha_1 ENF_t + \alpha_2 FAİZ_t + \alpha_3 \frac{KARŞ}{KRE_t} + \alpha_4 SEKPAY_t + \alpha_5 SYO_t + \alpha_6 NPL_t + \varepsilon_t$$

α_0: Sabit Terim

$\alpha_1, \alpha_2, \alpha_3, \alpha_4, \alpha_5, \alpha_6$: Uzun dönem katsayıları

NK_t : Net Karlılık

ENF_t : Enflasyon Oranı

$FAİZ_t$: Faiz Oranı

$KARŞ/KRE_t$: Karşılıkların Kredilere Oranı

$SEKPAY_t$: Sektör Payı

SYO_t : Sermaye Yeterlilik Oranı

NPL_t : Takipteki Alacaklar

Model, hata düzeltme terimi (ECM) ile değerlendirdirildiğinde Model 4 aşağıdaki şekilde kurulmuştur.

Model 4:

$$\Delta NK_t = \beta_0 + \sum_{i=1}^{3} \beta_{1i}\Delta NK_{t-i} + \sum_{i=0}^{2} \beta_{2i}\Delta ENF_{t-i} + \beta_3 \Delta FA\dot{I}Z_t + \sum_{i=0}^{3} \beta_{4i}\Delta SEKPAY_{t-i} + \lambda ECM_{t-1} + \varepsilon_t \quad (2)$$

β_0: Sabit Terim

$\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4$: Kısa dönem katsayıları

ΔNK_t : Farkı alınmış Net Karlılık

ΔNK_{t-i} : Farkı alınmış bir önceki dönem Net Karlılık

ΔENF_{t-i} : Farkı alınmış bir önceki dönem Enflasyon Oranı

$\Delta FA\dot{I}Z_t$: Farkı alınmış Faiz Oranı

$\Delta SEKPAY_{t-i}$: Farkı alınmış bir önceki dönem Sektör Payı

ECM_{t-i} : Bir önceki dönem Hata Düzeltme Terimi

λ : Hata düzeltme katsayısı

ε_t: Rassal Hata Terimi

Mevcut literatürdeki geleneksel performans modelleri genellikle agresif büyüme ve kar maksimizasyonu odaklı iken (Berger ve Bouwman, 2013), bu çalışmada oluşturulan model, katılım bankacılığının doğasında var olan ihtiyatlılık ilkesini ve finansal istikrarı merkeze almaktadır (Cihak ve Hesse, 2010).

Modelin özgünlüğü, karşılıkların kredilere oranı ve sermaye yeterlilik oranı değişkenlerini yalnızca bir maliyet unsuru olarak değil, bankanın risklere karşı geliştirdiği ihtiyatlı ve muhazafakar yapısının, varlık kalitesini koruma stratejisinin birer göstergesi olarak tanımlamasından kaynaklanmaktadır. Katılım bankaları, ticari bankalara kıyasla daha yüksek sermaye koruma odaklı ve risk paylaşımı esasına dayalı olarak daha muhafazakar bir büyüme politikası izlemektedir (Beck vd., 2013).

Özellikle volatilitenin yüksek olduğu dönemlerde, ayrılan karşılıklar banka yönetiminin gelecekteki olası kayıplarına karşı aldığı ihtiyatlı bir önlem olarak ifade edilebilmektedir (Leaven ve Majnoni, 2003). Bu bağlamda model, Albaraka Türk A.Ş'nin finansal performansını sadece elde ettiği karlılık üzerinden

değil, karlılığı elde ederken ne kadar güvenli ve sürdürülebilir bir yol izlediği üzerinden analiz etmektedir.

Bu çalışmada, seriler arasındaki uzun ve kısa dönemli ilişkileri analiz etmek amacıyla Pesaran, Shin ve Smith (2001) tarafından geliştirilen ARDL Sınır Testi yaklaşımı tercih edilmiştir. Değişkenlerin farklı düzeyde durağan olması nedeniyle bu analiz yöntemi tercih edilmiştir. Geleneksel eşbütünleşme testlerinde tüm değişkenlerin aynı düzeyde durağan olması gerekirken, ARDL yönteminde serilerin farklı düzeylerde (I(0) ve I(1) düzeyinde) durağan olması halinde de eşbütünleşme analizi yapılabilmektedir. Ayrıca, çalışmada kullanılan gözlem sayısının nispeten kısıtlı olması nedeniyle, küçük örneklemlerde diğer yöntemlere kıyasla daha etkin sonuçlar vermesi, ARDL yönteminin tercih edilmesinde belirleyici bir unsur olmuştur.

4.1. Veri Seti

Çalışmada, Türkiye'de katılım bankacılığı modelinin finansal sağlamlığını ve ihtiyatlılık esaslarına dayalı performanslarını incelemek amacıyla, hem sektörün kurucularından, hem köklü temsilcilerinden olması hem de borsada işlem görmesi nedenleriyle Albaraka Türk A.Ş verileri kullanılmaktadır. Bu doğrultuda, bankanın risk algısı ve varlık kalitesini koruma yetenekleri Tablo 1'de yer alan değişkenlerle test edilmektedir. Bu veriler 2013-2024 dönemleri arasındaki çeyreklik verilerden elde edilmiş olup, toplam 48 aylık kapanış verileri esas alınmıştır. Analiz dönemi olarak, 2013-2024 dönem aralığının seçilmesinde bankanın muhafazakar yapısının dayanıklılığını ortaya çıkarmak hedeflenmektedir. Küresel likidite koşullarının daraldığı 2013 yılından başlayarak, kur şokları, pandemi süreci ve yüksek enflasyonist baskıların yaşandığı 2024 yılına kadar uzanan bu dönem aralığı, bankacılık sektöründe risklerin üst düzeye çıktığı bir zaman aralığıdır. Bu bağlamda yapılan çalışmada, Albaraka Türk A.Ş'nin benimsediği ihtiyatlılık ilkesinin, yüksek volatilite ve belirsizlik ortamlarında, bankayı finansal şoklara karşı direncini ve performansını nasıl etkilediğini ortaya çıkarmak hedeflenmektedir.

Tablo 1: Veri Seti ve Kaynakları

Değişkenler	Açıklama	Dönem Aralığı	Kaynak
NK	Net Karlılık	2013-2024	Albaraka Türk A.Ş
ENF	Enflasyon Oranı	2013-2024	TÜİK
FAİZ	Faiz Oranı	2013-2024	İnvesting.com
KARŞ/KRE	Karşılıkların Kredilere Oranı	2013-2024	Albaraka Türk A.Ş
SEKPAY	Sektör Pay Oranı	2013-2024	Türkiye Katılım Bankaları Birliği
SYO	Sermaye Yeterlilik Oranı	2013-2024	Albaraka Türk A.Ş
NPL	Takipteki Alacaklar	2013-2024	Albaraka Türk A.Ş

Elde edilen bulgularda dikkat çekici parametre, hata düzeltme terimini temsil eden ECM katsayı değeridir. Finansal zaman serilerinde meydana gelen şoklar sonrasında, değişkenler arasındaki uzun dönemli dengede bozulma meydana gelmektedir. Hata Düzeltme Terimi (ECM) katsayısı, serilerde yaşanan bu bozulmanın ne kadar sürede tekrar dengeye geleceğini ifade etmektedir.Hata düzeltme terimi analiz sonuçları ampirik bulgular kısmında yer alan tablo 6'da belirtilmektedir.

5. BULGULAR

Katılım bankacılığının öncülerinden biri olan Albaraka Türk A.Ş'nin finansal performansı ile bankanın benimsediği ihtiyatlı ve muhafazakar yönetim yapısı arasındaki ilişki ekonometrik olarak analiz edilmiştir. Analiz sürecinde, zaman serisi verilerinin durağanlık özelliklerini belirlemek için birim kök testleri uygulanmış, seriler arasındaki eşbütünleşme ilişkisi test edilmiş ve ARDL sınır testi yaklaşımı ile uzun ve kısa dönem katsayıları tahmin edilmiştir.

5.1 Birim Kök Testi Sonucu

Zaman serisi analizlerinde, serilerin durağan olmaması durumunda değişkenler arasında gerçekte var olmayan ilişkilerin istatistiksel olarak anlamlı çıkması sorunu (sahte regresyon) ile karşılaşılabilmektedir. Bu nedenle, model tahminine geçmeden önce serilerin durağanlık yapıları (birim kök içerip içermediği) Genişletilmiş Dickey-Fuller (ADF) ve Phillips-Peron(PP) birim kök testleri ile incelenmiştir.

Tablo 2: Birim Kök Testi Sonucu

	Değişkenler	ADF		PP	
		Sabit	Sabit ve Trend	Sabit	Sabit ve Trend
Düzey	NK	0.2372	0.2484	0.2497	0.2429
	ENF	0.3517	0.0889*	0.6201	0.4621
	FAİZ	0.1664	0.0383**	0.8548	0.7237
	KARŞ/KRE	0.1619	0.6005	0.9717	0.9996
	SEKPAY	0.9331	0.5082	0.9576	0.4038
	SYO	0.0028***	0.0132**	0.0023***	0.0108**
	NPL	0.5622	0.8624	0.5622	0.8760
Birinci Fark	NK	0.0000***	0.0000***	0.0000***	0.0000***
	ENF	0.0001***	0.0005***	0.0020***	0.0129**
	FAİZ	0.0042***	0.0182**	0.0142**	0.0687
	KARŞ/KRE	0.4883	0.6074	0.0000***	0.0000***
	SEKPAY	0.0014***	0.0082***	0.0010***	0.0053***
	SYO	0.0000***	0.0000***	0.0000***	0.0000***
	NPL	0.0000***	0.0000***	0.0000***	0.0000***

Not: ***,**,* sırasıyla %1, %5 ve %10 istatistiksel anlamlılık seviyelerini göstermektedir.

Serilerin durağanlık düzeylerinin tespiti için kullanılan ADF ve PP birim kök testleri sonucunda, Sermaye Yeterlilik Oranının(SYO) düzeyde I(0), diğer tüm değişkenlerin ise birinci farkları alındığında I(1) durağan hale geldikleri görülmüştür. Karşılıkların kredilere oranı (KARŞ/KRE) değişkeni ADF testinde

hem düzeyde hem de birinci farkı alındığında durağan çıkmamış, fakat PP birim kök testinde birinci farkı alındığında %1 anlamlılık düzeyinde hem sabit hem de sabit ve trend halinde durağan hale gelmiştir. Serilerin I(0) ve I(1) karma yapıda olması nedeniyle eşbütünleşme analizi için Pesaran vd. (2001) tarafından önerilen ARDL Sınır Testi yaklaşımı tercih edilmiştir.

Tablo 3. Sınır Testi Sonuçları

k^*	*F istatistiği*	***%1 Kritik Değerler***		***%5 Kritik Değerler***	
		I(0)-Alt Sınır	*I(1)-Üst Sınır*	*I(0)-Alt Sınır*	*I(1)-Üst Sınır*
6	10.813512	2.188	3.254	2.591	3.766

Kritik değerler Pesaran vd. (2001) çalışmasından alınmıştır.

k^* : Açıklayıcı Değişken Sayısı

Sınır testi analizi sonuçlarına bakıldığında modelde açıklayıcı değişken sayısının 6 olduğu, hesaplanan F-istatistiği değerinin 10.813512 düzeyinde bulunduğu ve bu haliyle Pesaran vd.(2001) tarafından oluşturulan %1 anlamlılık düzeyindeki üst sınır olan 3.254 değerinin üzerinde olduğu görülmektedir. Kurulan modeldeki seriler arasında eşbütünleşik ilişkinin varlığı %1 anlamlılık düzeyinde tespit edilmiştir. Elde edilen bu sonuç, modelde ihtiyatlılığı temsil eden Takipteki Krediler (NPL) ve Sermaye Yeterlilik Oranı (SYO) değişkenleri ve kontrol değişken olarak dâhil edilen makroekonomik göstergeler (Enflasyon Oranı, Faiz Oranı) ile bağımlı değişken arasında geçici bir ilişkinin olmadığı, aksine uzun dönemde birlikte hareket ettiklerini göstermektedir.

5.2. ARDL Eşbütünleşme Testi Sonuçları

Sınır testi sonucunda değişkenler arasında eşbütünleşme ilişkisinin varlığının tespit edilmesinin ardından, değişkenler arasındaki katsayıların yönünü ve büyüklüğünü belirlemek amacıyla ARDL modeli tahmin edilmiştir. Akaike Bilgi Kriteri (AIC) baz alınarak belirlenen en uygun model yapısı ARDL(4,3,1,0,4,0,0) olarak tespit edilmiştir. Modelin tahmin sonuçları ve tanısal istatistikleri tablo 4'te sunulmuştur.

Tablo 4. ARDL(4,3,1,0,4,0,0) model

Değişkenler	Katsayı	Standart Hata	t-istatistik	P değeri
NK (-1)	-0.284521	0.142566	-1.995719	0.0570
NK (-2)	-0.353806**	0.138350	-2.557322	0.0170
NK (-3)	-0.377985***	0.130105	-2.905227	0.0076
NK (4)	0.266268	0.148211	1.796546	0.0845
ENF	0.003388	0.006464	0.524063	0.6049
ENF (-1)	0.025602**	0.010423	2.456170	0.0213
ENF (-2)	-0.005017	0.010583	-0.474036	0.6396
ENF (-3)	0.022233**	0.009064	2.452828	0.0215
FAIZ	0.064706***	0.015748	4.108937	0.0004
FAIZ (-1)	-0.040722***	0.014188	-2.870222	0.0082
KARŞ/KRE	-0.138631	0.094210	-1.471511	0.1536
SEKPAY	-0.161713	0.391806	-0.412738	0.6833
SEKPAY (-1)	0.239885	0.406534	0.590074	0.5597
SEKPAY (-2)	-0.399526	0.587965	-0.679507	0.5031
SEKPAY (-3)	-1.606161**	0.692907	-2.318004	0.0289
SEKPAY (-4)	1.607506***	0.506992	3.170671	0.0040
SYO	0.062774**	0.026906	2.333086	0.0280
NPL	-0.163521***	0.051438	-3.179019	0.0039
C	15.00908***	3.573563	4.200031	0.0003
R-squared	0.928931	Mean dependent var		8.274719
Adjusted R-squared	0.877762	S.D. dependent var		0.643335
S.E. of regression	0.224926	Akaike info criterion		0.152236
Sum squared resid	1.264798	Schwarz criterion		0.922682
Log likehood	15.65081	Hannan-Quinn criter		0.437954
F-statistic	18.15404	Durbin-Watson stat.		1.627306
Prob(F-statistic)	0.000000			

Analiz sonuçlarına bakıldığında, bağımsız değişkenlerin bağımlı değişken üzerinde yaşanan değişimleri açıklama gücünü ifade eden R-squared değerinin %92.8 düzeyinde olduğu, yani bağımlı değişkende gerçekleşen değişimlerin %92.8'ini bağımsız değişkenler açıklama gücüne sahip olduğu görülmektedir. Bu değer çok yüksek bir açıklama gücünü ifade etmektedir. F-istatistik değerinin 18.15404 ve Prob. değerinin 0.0000 düzeyinde olması, modelin bir bütün olarak anlamlı bulunduğunu, değişkenlerin tesadüfi bir şekilde bir araya gelmediğini ve güçlü bir ilişkinin var olduğunu ortaya koymaktadır.

Çalışma bulguları, özellikle takipteki kredilerin bağımlı değişken ile negatif yönlü ve %1 anlamlılık düzeyinde istatistiksel olarak anlamlı etkisinin olduğu, bankanın aktif yapısı bozulduğunda kredi arzını kıstığını, sermaye yeterlilik oranının ise bağımlı değişken ile pozitif yönlü ve %5 anlamlılık düzeyinde istatistiksel olarak anlamlı bulunduğu, bankanın kredi büyümesini sermaye gücüne endekslediğini gös-

termektedir. Yani, Albaraka Türk A.Ş'nin karlılık yapısının spekülatif kazançlara değil, aktif kalitesine ve güçlü sermaye yapısına dayandığını ortaya koymaktadır. Bu durumda, çalışmanın temel hipotezi olan *"katılım bankacılığında ihtiyatlılık ve muhafazakâr yapı"* prensibinin finansal sonuçlara pozitif yansıdığının ekonometrik bir ispatını sunmaktadır.

5.3. ARDL Uzun Dönem Katsayı Tahmin Sonuçları

Modelin uygunluğunun belirlenmesinin ardından, çalışmanın ana hipotezlerini test etmek amacıyla uzun dönem katsayıları hesaplanmıştır. Bu katsayı sonuçları, makroekonomik şoklar ve banka içi kararların (karşılık ayırma, sermaye tutma vb.) bankanın net karlılığı üzerinde kalıcı olarak nasıl bir etki yarattığını göstermektedir.

Tablo 5. ARDL Uzun Dönem Katsayı Tahmin Sonuçları

Variables	Long-run Coefficient	p-value
ENF	0.046206***	0.0000
FAIZ	0.023984**	0.0166
KARŞ/KRE	-0.138631	0.1536
SEKPAY	-0.320009**	0.0158
SYO	0.062774**	0.0280
NPL	-0.163521***	0.0039
C	15.00908***	0.0003

Değişkenler arasındaki uzun dönemli eşbütünleşme ilişkisini ortaya koymak amacıyla yapılan analizde, ENF, NPL ve C (sabit terim) değişkenlerinin %1 anlamlılık düzeyinde, FAIZ, SEKPAY, SYO değişkenlerinin ise %5 anlamlılık düzeyinde eşbütünleşik ilişkisinin bulunduğunu tespit etmiştir. Uzun dönem katsayı tahmin sonuçlarında da bankanın karlılığını artıran temel faktörün sektördeki pay kazanımı değil, varlık kalitesinin korunması ve güçlü özkaynak yapısının olması, bu analiz sonucunda elde edilen bulgulardan birisidir.

5.4. ARDL Kısa Dönem Katsayı Tahmin Sonuçları

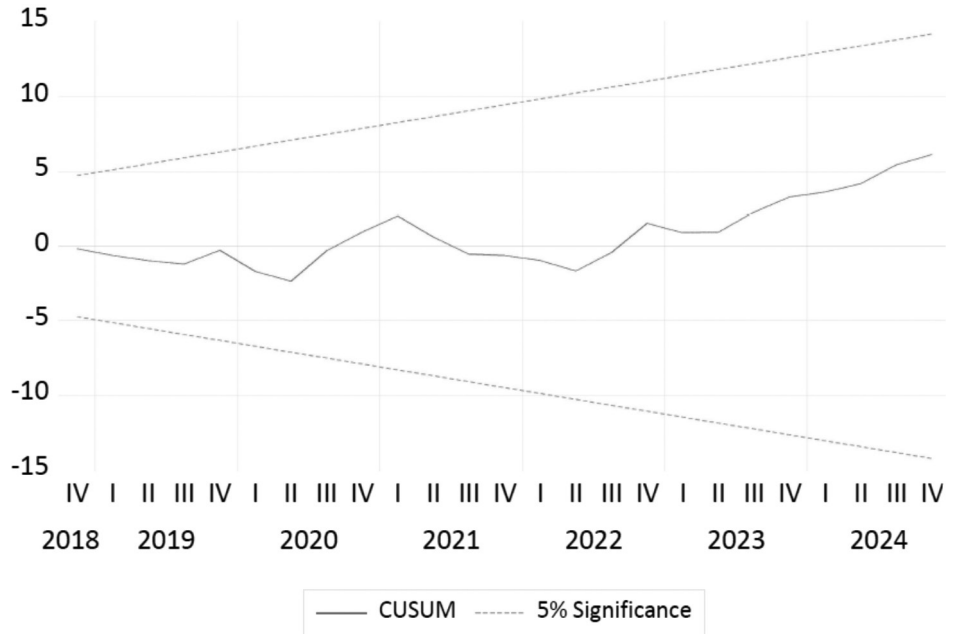
Değişkenlerin arasındaki kısa dönemli ilişkileri ve dengeden sapmaların düzeltilme hızını gösteren hata düzeltme terimi sonuçları tablo 6'da yer almaktadır.

Tablo 6. ARDL Kısa Dönem Katsayı Tahmin Sonuçları

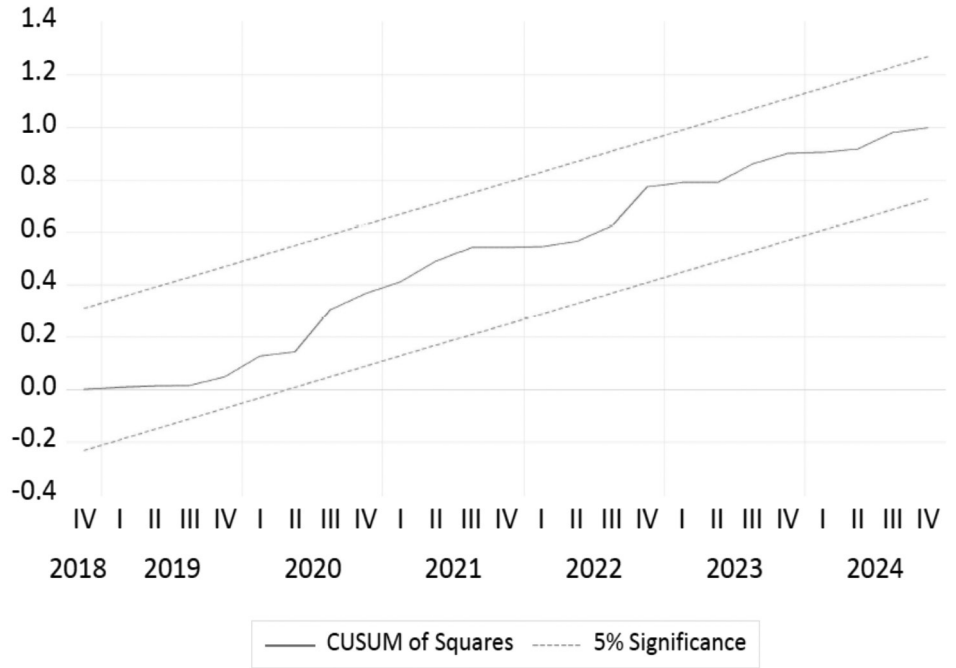
Değişkenler	Katsayı	Standart Hata	t-istatistik	P değeri
Coınteq	-1.750044***	0.166309	-10.52285	0.0000
ΔNK(١-)	0.465523***	0.120714	3.856407	0.0005
ΔNK(٢-)	0.111717	0.101380	1.101965	0.2787
ΔNK(٣-)	-0.266268***	0.088455	-3.010200	0.0051
ΔENF	0.003388	0.004570	0.741207	0.4640
ΔENF(١-)	-0.017217***	0.005141	-3.348855	0.0021
ΔENF(٢-)	-0.022233***	0.006001	-3.704737	0.0008
ΔFAIZ	0.064706***	0.009635	6.715777	0.0000
ΔSEKPAY	-0.161713	0.267909	-0.603612	0.5504
ΔSEKPAY(١-)	0.398181	0.294275	1.353092	0.1855
ΔSEKPAY(٢-)	-0.001345	0.315180	-0.004268	0.9966
ΔSEKPAY(٣-)	-1.607506***	0.351019	-4.579548	0.0001
R-squared	0.856264	Mean dependent var		0.028449
Adjusted R-squared	0.806855	S.D. dependent var		0.452370
S.E. of regression	0.198809	Akaike info criterion		-0.165946
Sum squared resid	1.264798	Schwarz criterion		0.320651
Log likehood	15.65081	Hannan-Quinn criter		0.014508
F-statistic	17.33003	Durbin-Watson stat.		1.627306
Prob(F-statistic)	0.000000			

Tablo 6'da yer alan hata düzeltme terimi (Coınteq) %1 anlamlılık düzeyinde istatistiksel olarak anlamlı bulunmuştur. Hata düzeltme teriminin hem eksi değerli hem de mutlak değerde 1'den büyük olması modelin kısa dönemde ortaya çıkan dengesizlikleri güçlü biçimde telafi ettiğini ve sistemin uzun dönem dengesine hızlı bir şekilde geri döndüğünü göstermektedir. Çalışmadaki analiz sonuçlarına göre, hata düzeltme teriminin -1.75 değerinde çıkması bankanın finansal dengesizliklere karşı hızlı tepkiler verdiğini göstermektedir. NK, ENF,FAIZ ve SEKPAY değişkenlerinin de %1 anlamlılık düzeyinde istatistiksel olarak anlamlı bulunduğu tespit edilmiştir. Analiz değerleri ışığında, katılım bankacılığında benimsenen ihtiyatlı ve muhafazakâr yapının, finansal performansı kısıtlayan bir engel değil, aksine uzun dönemde sağlıklı ve güvenli finansal gelişimin temel dayanağı olduğunu ekonometrik olarak doğrulanmaktadır.

Son olarak kurulan modelin yapısal istikrarını test etmek amacıyla CUSUM ve CUSUM of Squares testleri uygulanmıştır. Testlerin grafik sonuçları Şekil 2 ve Şekil 3'te sunulmaktadır.



Şekil 2: CUSUM Testi



Şekil 3: CUSUM of Squares Testi

Şekil 2 ve şekil 3'teki grafikler, modelin katsayılarının %5 anlamlılık sınırları içerisinde kaldığını, bu durumunda, 2013-2024 yılları arasında Türkiye ekonomisinde ciddi kur şoklarının, pandemi krizinin ve politika değişikliklerinin yaşanmasına rağmen, CUSUM ve CUSUM of SQUARES testlerinin istikrarlı çıkmasının, Albaraka Türk'ün benimsediği ihtiyatlı ve muhafazakar yönetim modelinin, bu süreç içerisinde yaşanan dışsal şoklardan etkilenmeden, yapısal bir kırılmaya uğramadan tutarlılığını koruduğunu göstermektedir. Yani, bankanın risk algısı ve yönetim refleksi, kriz dönemlerinde dahi bozulmadan kendisini korumuştur.

6. SONUÇ

Din ve ihtiyatlılık arasındaki teorik ilişkiyi, Türkiye'nin katılım bankacılığı öncüsü Albaraka Türk A.Ş. örneği üzerinden inceleyen bu çalışma, 2013-2024 dönemini kapsayan veriler kullanılarak, gelişmiş ekonometrik yöntemlerle test ederek literatüre özgün bir katkı sağlamaya çalışmaktadır. Analiz sonuçları, katılım bankacılığında ihtiyatlılık ve muhafazakar yapı prensiplerinin finansal sonuçlara pozitif yansıdığını ekonometrik olarak doğrulamaktadır. ARDL eşbütünleşme testi yapılarak kurulan modelin R-kare değeri %92,8'lik yüksek açıklama gücü ve değişkenler arasındaki eşbütünleşme ilişkisinin (F-istatistiği: 10.81) varlığı, bankanın finansal performansının piyasa hareketlerinden ziyade, benimsemiş olduğu ihtiyatlı ve muhafazakar yapıya dayandığını ortaya çıkarmaktadır.

Elde edilen bulgular, Sermaye Yeterlilik Oranı(SYO) ile Net Karlılık arasındaki pozitif ilişki, sermaye gücünün ve muhafazakar duruşun karlılığı azaltmadığını, aksine artırdığını, Takipteki Alacakların (NPL) net karlılık üzerindeki negatif ve istatistiksel olarak anlamlı etkisi, bankanın aktif kalitesindeki bozulmayı gizlemek yerine, şeffaf bir muhasebe politikası izleyerek mali tablolarına yansıttığını göstermektedir.

Çalışmada, en dikkat çekici kısımlardan biri olan tablo 6'daki hata düzeltme teriminin -1.75 katsayı değerine sahip olmasıdır. Bu değer, bankanın finansal şoklara karşı pasif kalmadığını, aksine çok hızlı ve güçlü bir düzeltme refleksiyle dengeye döndüğünü, yani risk yönetiminde ihtiyatlı bir duruş sergilediğini göstermektedir. Ayrıca, sektör payındaki artışın karlılığı düşürmesi, agresif büyüme yerine nitelikli ve ihtiyatlı büyümenin daha rasyonel olduğunu ortaya koyarken, 2013-2024 dönemindeki yoğun siyasi ve ekonomik şoklara rağmen yapısal bir kırılmaya uğramaması, banka yönetiminin ihtiyatlı ve muhafazakar duruşunun konjonktürel değil, kalıcı bir kurumsal yönetim kültürüne bağlı olduğunu ortaya çıkarmaktadır.

KAYNAKÇA

Akgün, Y. Z., & Karaşahin, H. (2024). Katılım bankacılığı üzerine bir ölçek geliştirme çalışması. *Türkiye Din Eğitimi Araştırmaları Dergisi, 18*, 219–241. https://doi.org/10.53112/tudear.1559914

Almutairi, A. R., & Quttainah, M. A. (2017). Corporate governance: Evidence from Islamic banks. *Social Responsibility Journal, 13*(3), 601–624.

Angelidis, J., & Ibrahim, N. (2004). An exploratory study of the impact of degree of religiousness upon an individual's corporate social responsiveness orientation. *Journal of Business Ethics, 51*(2), 119–128.

Apalı, A. (2021). Muhasebe ve yönetim kültürü ilişkisi: Mermer sektöründe bir uygulama. *Alanya Akademik Bakış, 5*(2), 971–998.

Atwa, R., Alsmadi, S., Kharabsheh, B., & Haddad, R. (2023). Do CEO attributes spur conservatism? *International Journal of Financial Studies, 11*(1), 52.

Bali, R. N. (2018). *Tarz-ı hayattan lifestyle'a; Yeni seçkinler, yeni mekânlar, yeni yaşamlar*. İletişim Yayınları.

Ball, R., & Shivakumar, L. (2005). Earnings quality in UK private firms: Comparative loss recognition timeliness. *Journal of Accounting and Economics, 39*(1), 83–128.

Basu, S. (1997). The conservatism principle and the asymmetric timeliness of earnings. *Journal of Accounting and Economics, 24*(1), 3–37.

Beaver, W. H., & Ryan, S. G. (2005). Conditional and unconditional conservatism: Concepts and modeling. *Review of Accounting Studies, 10*(2), 269–309.

Beck, T., Demirgüç-Kunt, A., & Merrouche, O. (2013). Islamic vs. conventional banking: Business model, efficiency and stability. *Journal of Banking & Finance, 37*(2), 433–447.

Berger, A. N., & Bouwman, C. H. (2013). How does capital affect bank performance during financial crises? *Journal of Financial Economics, 109*(1), 146–176.

Bjornsen, M., Do, C., & Omer, T. C. (2019). The influence of country-level religiosity on accounting conservatism. *Journal of International Accounting Research, 18*(1), 1–26.

Chanchani, S., & Willett, R. (2004). An empirical assessment of Gray's accounting value constructs. *The International Journal of Accounting, 39*(2), 125–154.

Čihák, M., & Hesse, H. (2010). Islamic banks and financial stability: An empirical analysis. *Journal of Financial Services Research, 38*(2), 95–113.

Erdoğan, S., Gedikli, A., Yıldırım, S., Yıldırım, D. Ç., Genç, S. Y., Hobikoğlu, E. H., & Erdoğan, F. (2020). An investigation of participation banking performance in Turkey from customer perspective: The case of Kocaeli province. *Bilimname, 2020*(41), 1095–1127.

Givoly, D., & Hayn, C. (2000). The changing time-series properties of earnings, cash flows and accruals: Has financial reporting become more conservative? *Journal of Accounting and Economics, 29*(3), 287–320.

Islam, M. R., & Mehdi, A. A. (2024). Impacts of national cultures on managerial decisions of engaging in core earnings management. *arXiv*. https://arxiv.org/abs/2407.16854

Jobarteh, M., & Ergec, E. H. (2017). Islamic finance development and economic growth: Empirical evidence from Turkey. *Turkish Journal of Islamic Economics, 4*(1), 31–47.

Karakelleoğlu, M. İ. (2020). *Finansal raporlama kalitesine etki eden muhasebe kültürüyle ilişkili faktörler* (Doktora tezi). Dokuz Eylül Üniversitesi.

Khan, M., & Watts, R. L. (2009). Estimation and empirical properties of a firm-year measure of accounting conservatism. *Journal of Accounting and Economics, 48*(2–3), 132–150.

Laeven, L., & Majnoni, G. (2003). Loan loss provisioning and economic slowdowns: Too much, too late? *Journal of Financial Intermediation, 12*(2), 178–197.

Liu, X., Young, M., & Liao, J. (2024). CEO early-life experience and corporate accounting conservatism: Insights from the socio-political context. *Emerging Markets Review, 63*, 101215.

Longenecker, J. G., McKinney, J. A., & Moore, C. W. (2004). Religious intensity, evangelical Christianity, and business ethics: An empirical study. *Journal of Business Ethics, 55*(4), 371–384.

Ma, L., Zhang, M., Gao, J., & Ye, T. (2020). The effect of religion on accounting conservatism. *European Accounting Review, 29*(2), 383–407.

Pesaran, M. H., Shin, Y., & Smith, R. J. (2001). Bounds testing approaches to the analysis of level relationships. *Journal of Applied Econometrics, 16*(3), 289–326.

Qiao, L., Adegbite, E., & Nguyen, T. H. (2024). CFO overconfidence and conditional accounting conservatism. *Review of Quantitative Finance and Accounting, 62*(1), 1–37.

Sharawy, H. M. (2000). Understanding the Islamic prohibition of interest: A guide to aid economic cooperation between the Islamic and Western worlds. *Georgia Journal of International & Comparative Law, 29*, 153–188.

Sombart, W. (2011). *Burjuva: Modern ekonomi dönemine ait insanın ahlâkı ve entelektüel tarihine katkı* (O. Adanır, Çev.). Doğu Batı Yayınları.

Swenson, L. (2020). The impact of world religions on conservatism. *Journal of International Accounting Research, 19*(2), 197–218.

Toudas, K. S., & Zhu, J. (2023). The effect of religion in European financial statement disclosures: A real earnings' management case. *Journal of Risk and Financial Management, 16*(11), 464.

Türkan, Y., & Arpacık, M. (2017). Din görevlilerinin katılım bankacılığına bakış açısı: Bingöl ilinde bir uygulama. *Journal of Social Sciences Institute, 7*(14).

Weber, M. (2015). *Protestan ahlâkı ve kapitalizmin ruhu* (E. Aktan, Çev.). Alter Yayıncılık.

Yankaya, D. (2014). *Yeni İslami burjuvazi: Türk modeli*. İletişim Yayınları.

Türk Dil Kurumu. (2025). *Güncel Türkçe Sözlük*. https://sozluk.gov.tr

Kamu Gözetimi Kurumu. (2025). https://www.kgk.gov.tr

BÜYÜK VERİ VE SÜREKLİ DENETİM LİTERATÜRÜNÜN ENTELEKTÜEL YAPISI: VOSVİEWER İLE BİBLİYOMETRİK BİR ANALİZ

Makale Bilgileri

Geliş Tarihi : 20.01.2026
Kabul Tarihi : 29.06.2026
Türü : Araştırma Makalesi
DOI Numarası : 10.55322/mdbakis.1868009

Dr. Öğr. Üyesi Sevgül EKİNCİ*

Bibliyografik Bilgiler

Ekinci , S. (2026). "Büyük Veri ve Sürekli Denetim Literatürünün Entelektüel Yapısı: Vosviewer İle Bibliyometrik Bir Analiz" Muhasebe ve Denetime Bakış Dergisi (Yıl: 2026, Sayı : 79, Sayfa : 89-106) https://doi.org/10.55322/mdbakis.1868009

ÖZ

Günümüz dijital çağında yaşanan teknolojik gelişme ve değişmeler tüm alanları olduğu gibi muhasebe ve denetim alanlarını da değiştirip dönüştürmüştür. Bu kapsamda, geçmişte elle ve geleneksel yöntemlerle uzun çaba ve emek gerektiren denetim işlemleri artık sürekli denetim olarak ifade edilen teknoloji tabanlı sistemlerle anında ve hızlı bir şekilde gerçekleştirilebilmektedir. Teknoloji tabanlı sistemleri ve bu doğrultuda büyük veri teknolojilerini de gerektirdiği için çalışmada, büyük veri ve sürekli denetim ile ilgili literatürün entelektüel yapısının ortaya çıkarılması amaçlanmıştır. Sürekli denetimin büyük veri analitiği temeline dayanması, son yıllarda bu tür teknolojik uygulamaların artış göstermesine rağmen büyük veri ve sürekli denetimle ilgili akademik çalışmaların sayısının az olması çalışmanın temel motivasyonunu oluşturmaktadır. Bu bağlamda, büyük veri ve sürekli denetim ile ilişkili literatürde yer alan çalışmaların zaman içerisinde göstermiş oldukları eğilimler, alan yazının mevcut durumu, etkinliği ve alanın ön plana çıkan aktörleri bibliyometrik analiz yöntemiyle sistematik olarak incelenmeye çalışılmıştır. Scopus veri tabanında "big data (büyük veri)" ve "continuous auditing (sürekli denetim)" kavramları kullanılarak yapılan tarama sonucunda, 2014-2025 yıllarını kapsayan 553 çalışmaya ulaşılmıştır. Scopus veri tabanından elde edilen verilerin, VOSviewer 1.6.20

* Kafkas Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi, sevgulekinci@gmail.com, ORCID: 0000-0003-4099-1948.

paket programı kullanılarak görsel haritalama yöntemi ile bibliyometrik analizleri gerçekleştirilmiştir. Analiz sonuçlarına göre yıllık yayınların sıklığı, ön plana çıkan ülkeler, yazarlar, anahtar kelimeler, atıf analizi (yazar, kaynak, kurum) ve önemli ağ iş birlikleri tespit edilmiştir. İlave olarak araştırmacıların konuya olan ilgisinin artmasıyla son iki yılda özellikle 2025 yılında en fazla çalışmanın yapıldığı gözlemlenmiştir.

Anahtar Kelimeler; Büyük Veri, Sürekli Denetim, Denetim, VOSviewer, Bibliyometrik Analiz

JEL Kodları: M41, M42.

THE INTELLECTUAL STRUCTURE OF BİG DATA AND CONTİNUOUS AUDITING LİTERATURE: A BİBLİOMETRİC ANALYSİS WİTH VOSVİEWER

ABSTRACT

In today's digital age, technological developments and changes have transformed and reshaped the fields of accounting and auditing, just as they have all other fields. In this context, audit processes that in the past required extensive effort and labor through manual and traditional methods can now be carried out instantly and rapidly through technology-based systems referred to as continuous auditing. Since it requires technology-based systems and accordingly, big data technologies as well, the study aims to reveal the intellectual structure of the literature related to big data and continuous auditing. The main motivation of the study is that, although continuous auditing is based on big data analytics and such technological applications have increased in recent years, the number of academic studies on big data and continuous auditing remains limited. In this context, the trends exhibited over time by studies in the literature related to big data and continuous auditing, the current state and effectiveness of the literatüre and the prominent actors in the field were systematically examined through the bibliometric analysis method. As a result of a search conducted in the Scopus database using the concepts of "big data" and "continuous auditing," 553 studies covering the years 2014–2025 were identified. The data obtained from the Scopus database were subjected to bibliometric analysis using the visual mapping method with the VOSviewer 1.6.20 software package. According to the analysis results, the frequency of annual publications, prominent countries, authors, keywords, citation analysis (author, source, institution), and significant collaboration networks were identified. Additionally, with the increasing interest of researchers in the topic, it was observed that the highest number of studies were conducted in the last two years, particularly in 2025.

Keywords: Big Data, Continuous Auditing, Audit, VOSviewer, Bibliometric Analysis

JEL Codes: M41, M42.

1. GİRİŞ

Teknolojinin hızlı bir şekilde ilerlemesi, değişmesi ve dönüşmesiyle birlikte dijital dönüşüm de hızlı bir şekilde gelişme göstermiş ve bu doğrultuda yeni teknolojileri beraberinde getirmiştir. Dijital dönüşümde kullanılan bu teknolojilerden biri de büyük veri olarak ifade edilmektedir. Büyük veri uygulamaları tüm alanlarda olduğu gibi özellikle muhasebe, maliyet, yönetim muhasebesi, denetim, iç denetim ve sürekli denetim alanlarında da etkisini göstermektedir.

Büyük veri, mevcut veri tabanları kullanılarak yönetilemeyecek kadar büyük, karmaşık ve sıradan veri kümelerinden farklı olan, teknolojik araçların kullanımıyla ortaya çıkan ses, görüntü, video, metin, blog, mikroblog, log dosyaları vb. gibi veri kümelerini, bunların analizini ve tespitini yapabilecek algoritmaları içeren sistemi ifade etmektedir (ACCA & IMA, 2013: 11; Warren vd., 2015: 398). Büyük verinin, verilerin doğru bir şekilde değerlendirilip analiz edilmesine olanak tanıması ve bu doğrultuda işletmelerde işlev ve süreçlerin uygunluğunu sağlaması, riskleri kontrol altına alması, karar almada etkili olması, işletme performansını artırarak rekabette üstünlük sağlaması noktasında avantajlı yönleri bulunmaktadır. Bu yönleri doğrultusunda büyük veri, gerçek zamanlı olarak veri erişimine ve dolayısıyla denetim süreci için gerekli bilgi teminine olanak sağlamaktadır. Zamanında temin edilen bilgiler ile ortaya çıkabilecek hata ve usulsüzlükler belirlenerek onların önlenmesini sağlamakta ve böylelikle denetimde anında, gerçek zamanlı ve sürekli denetimin gerçekleştirilmesine katkıda bulunmaktadır.

Sürekli denetim, teknolojik alt yapı gerektiren işlemlerin sürekli ve eş zamanlı olarak denetimini sağlayan ve bu yönüyle geleneksel denetim anlayışından farklılık gösteren, geçmişe değil geleceğe yönelik denetim sağlayan dinamik bir sistemi ifade etmektedir (Rezaee vd., 2002: 150; Orhan & Serçemeli, 2015: 85).

Sürekli denetimin teknolojik alt yapıya dayalı bir sistem olması dolayısıyla uygulamada ve denetimin gerçekleştirilmesinde büyük veri, denetçilere denetim faaliyetlerini gerçekleştirirken gerekli kolaylık, hız, esneklik ve etkinliği sağlayabilecek kullanılması gereken teknolojik yeniliklerden biri olarak görülmektedir (Onay, 2020: 142).

Bu çalışmanın temel amacı, bibliyometrik analiz yöntemi kullanarak "büyük veri ve sürekli denetim" ile ilgili yapılan çalışmaların literatüre katkı sağlayan ana aktörlerini (yazarlar, ülkeler, kurumlar, yayınlar vb.) tespit etmeye çalışmaktır. Bu kapsamda çalışmada analiz yöntemi olarak bibliyometrik analiz tercih edilmiştir.

Bibliyometrik analiz, yapılacak çalışma ya da alanla ilgili bilgi boşluklarını tespit ederek araştırma için yeni fikirler ortaya çıkarabilmektedir. Amaçlanan katkıları sunması ve bilim insanlarına çalışma alanıyla ilgili tek bir noktadan bakış açısı oluşturabilmesi gibi durumlar dolayısıyla avantajlı görülmekte ve bu yönleri dolayısı ile de çalışmalarda tercih edilmektedir (Donthu vd., 2021: 285).

Türkiye perspektifinden bakıldığında muhasebe ve sürekli denetim alanında büyük veri ile ilgili akademik çalışmaların sayısının fazla olmaması, çalışmaların sınırlı olması alanla ilgili daha fazla araştırmaya ve akademik çalışmaya ihtiyaç olduğunu göstermektedir. Bu durum da çalışmanın önemini, özgünlüğünü ve gerekliliğini ifade etmektedir.

Çalışma beş bölüm şeklinde planlanmıştır. Birinci bölüm giriş kısmı olarak belirlenmiş ve çalışmanın genel çerçevesinden bahsedilmiştir. Kavramsal çerçeve olarak belirtilen ikinci bölümünde büyük veri ve sürekli denetim kavramlarına ve bunlarla ilgili genel bilgilere, üçüncü bölümde konuyla ilgili yapılmış çalışmaların literatür taramasına, dördüncü bölümde araştırma metodolojisine, beşinci ve son bölümde ise sonuç, değerlendirme ve önerilere yer verilmiştir.

2. KAVRAMSAL ÇERÇEVE

Son yılların moda kavramı haline gelen ve İngilizce "Big Data" olarak karşılık bulan büyük veri kavramı ilk kez 1990'ların sonlarına doğru Michael Cox ve David Ellsworth tarafından "Application-Controlled Demand Paging for Out-of-Core Visualization" adlı araştırmada ifade edilmiş ve 2000'den sonra birçok çalışmada kullanılarak hızlı bir şekilde gelişme göstermiştir (Cox & Ellsworth, 1997).

Büyük veri, teknolojik alt yapıdaki gelişmeler sonucunda sosyal medya ve internet gibi ağlarda hızlı bir şekilde ortaya çıkan çeşitli bilgileri biriktiren, depolayan, temizleyen, analiz edip, yorumlayarak anlamlı bir hale getiren işlemler süreci olarak tanımlanabilmektedir. Kho'ya göre ise büyük veri, karmaşayı, karmaşık anlamsız bilgileri anlamlı bilgilere dönüştüren bir sistem olarak açıklanmaktadır (Akdoğan & Akdoğan, 2018: 4; Janvrin & Watson, 2017: 1).

Büyük veri işletmelere, performanslarını artırmaları, riskleri, büyük veri hacimlerini, işlev ve süreçleri optimize edip yönetmeleri ve bu doğrultuda rekabette üstünlük sağlayarak sürdürülebilir olmaları noktasında avantajlar sunmaktadır. Ayrıca yöneticilerin hızlı ve doğru kararlar vermelerini kolaylaştırarak, risk ve olumsuzlukların önüne geçebilmekte, müşteri memnuniyeti ve bağlılığı yaratarak işletmelerin performans ve kârlılıklarını artırabilmektedir (Aslan & Özerhan, 2017: 867).

Büyük verinin bu avantajları karşılığında dezavantajlı yönleri de bulunmaktadır. Büyük verinin dezavantajları, verinin doğru bir şekilde tanımlanamaması, nasıl kullanılacağının bilinememesidir. Ayrıca veriyi tanımlama, analiz ve yorumlamadaki eleman yetersizliği, veri kayıpları, verilerdeki yanlışlıklar, siber saldırılar, yasal düzenlemelerdeki boşluklar ve bunlar doğrultusunda oluşan maliyet artışları şeklinde de ifade edilebilmektedir (Aslan & Özerhan, 2017: 867).

Tüm sektör ve meslekleri etkilediği gibi teknolojik gelişmeler muhasebe mesleğini, muhasebe mesleğinde denetim faaliyetlerini, bu faaliyetlerin yerine getirilmesindeki görev ve yükümlülükleri de önemli ölçüde etkilemiş, değiştirmiş ve dönüştürmüştür (Chiu vd., 2014: 3). Geçmişte işletmelerde mali nitelikli olarak gerçekleşen eylem ve faaliyetlerin denetimi, işlemler gerçekleştikten uzun bir süre sonra fiziki belgelere dayalı olarak geleneksel yöntemlerle yapılmakta iken, günümüz teknolojisinin vermiş olduğu imkânlar (büyük veri, blok zincir teknolojileri, yapay zekâ vb.) doğrultusunda gerçek zamanlı ve anında yapılabilmektedir.

Teknolojik gelişmelere dayalı olarak bilgisayar destekli anında ve gerçek zamanlı olarak yapılan denetim faaliyetleri sürekli denetim olarak ifade edilmektedir. Sürekli denetimin bilgisayar teknolojileri ve yazılım programlarına dayalı bir sistem olması işleyişin gerçekleştirilmesinde büyük veri teknolojilerini gerektirmektedir.

Sürekli denetim, geleneksel denetimin elle yapıldığı fiziksel dokümanlara dayanan standart yöntemlerden otomatik olarak gerçekleşen sistem tabanlı yöntemlere doğru evrimleşmesi, modern bilgi teknolojilerinin geleneksel denetim süreçlerine entegre edilmesi olarak açıklanabilmektedir (Kuhn & Sutton, 2010: 94).

Muhasebe alanın öncü kuruluşlarından olan Amerikan Sertifikalı Kamu Muhasebecileri Enstitüsü (American Institute of Certified Public Accountants-AICPA) ile Kanadalı Yetkili Muhasebeciler Enstitüsünün (Canadian Institute of Chartered Accountants-CICA) ortak tanımına göre sürekli denetim, işletmelerde gerçekleşen ve denetim konusunu oluşturan faaliyetlerin ortaya çıkmasıyla birlikte ve kısa bir süre sonra bir dizi denetçi raporu kullanılarak bağımsız denetçilere, denetim konusu üzerine yazılı güvence imkânı sağlayan bir metodoloji olarak tanımlanmıştır (Searcy & Woodroof, 2003: 46).

Güçlü bir otomasyon sistemine sahip olmayı gerektiren sürekli denetimin, işletmelerde uygulanabilmesi için bazı gereklilikleri taşıması gerekmektedir. Bunlar; öncelikli olarak bilgi teknolojileri ve bunların güvenliği, kurumsal kaynak yazılım programları (SAP vb.), gerçek zamanlı muhasebe sistemleri, genişletilebilir işletme raporlama dili (XBRL) ve elektronik imza olarak söylenebilmektedir (Acar vd., 2016: 1565).

Sürekli denetimin, geleneksel denetim işlemleriyle kıyaslandığında işletmelere sağladığı en temel ve belirgin faydalarından birincisi, işlemlerin anında ve sürekli denetlenmesi esasına dayandığı için zaman ve maliyet tasarrufu sağlayabilmesidir (Alles vd., 2006: 212,213). Bir diğer faydası denetimi gerçekleştirilecek veri kümesinin teknolojik tabanlı olması dolayısıyla tamamını, daha büyük örneklemi inceleyebilmesidir. Bu doğrultuda daha nitelikli ve güvenilir sonuçlar elde ederek operasyonların güvenliği ve risk kontrolünü sağlayabilmekte, denetimin kalitesini artırabilmektedir (Rezaee vd., 2002: 151). İlave olarak karar alma süreci için stratejik bir aracı ifade eden sürekli denetim, denetimde boşlukları önleyerek şeffaflığı güçlendirebilmektedir (Kahyaoğlu vd., 2020: 214).

Bu faydalarının yanı sıra sürekli denetimin olumsuz olarak nitelendirilebilecek en belirgin özelliklerinden birisi teknolojik alt yapı gerektiriyor olmasıdır. Teknolojik alt yapının yetersiz olması, çalışanların yeterli bilgi ve donanıma sahip olmaması gibi durumlar işletmelerde teknolojik alt yapının sağlanması, çalışan ve öğrenme maliyeti gibi ek maliyetlere sebep olabilmektedir (Brown vd., 2007: 21).

3. LİTERATÜR

Literatür taramasında öncelikli olarak büyük veri ve sürekli denetim ile ilgili yapılmış ulusal ve uluslararası alandaki bibliyometrik çalışmalara yer verilmeye çalışılmıştır. Ancak ikisinin birlikte yer aldığı çalışmaların azlığı dolayısıyla büyük veri ve sürekli denetimle ilgili literatürde bulunan diğer çalışmalardan birkaçı da sunulmuştur.

Zhang vd., (2015) sürekli denetim ve büyük veri ile ilgili yaptıkları araştırmada, sürekli denetimde büyük veri analitiğinin zorlukları ve büyük veri ile sürekli denetim alanındaki mevcut veri analizi yetenekleri arasındaki boşlukları ortaya çıkarmışlardır. Bu boşlukları, veri tutarlılığı, bütünlüğü, toplama, tanımlama ve gizlilik olarak ifade etmişlerdir.

Misran vd., (2017) sürekli denetim ve büyük veri ile ilgili yaptıkları çalışmada, işletmelerin verim performanslarını iyileştirebilmek için büyük veri analitiğinin sürekli denetimle bir bütün olarak değerlendirilmesi gerekliliğini ispatlamaya çalışmışlardır.

Sürekli denetim kriterlerini analiz etmek için sürekli denetim üzerine literatür taraması yapmışlardır. Sürekli denetimle büyük veri entegrasyonunun verim performansını ölçmek için vaka analizini kullanmışlardır. Bu entegrasyonun işletmelerin verim performansını artıracağı yönünde sonuçlar elde etmişlerdir.

Varma vd., (2021) çalışmalarında büyük veri ve muhasebe üzerine yapılan çalışmaların literatürünü bibliyometrik analiz yöntemiyle incelemişlerdir. Scopus veri tabanından elde edilen verilerin analiz ve görselleştirilmesinde VOSviewer yazılım programını kullanmışlardır. Verilerin değerlendirilmesinde konuyla ilgili alana en çok katkı sunan yazarlar, ülkeler, dergiler ve anahtar kelimeler belirlenmiştir. Elde edilen bulgularla alanla ilgili mevcut bilgi durumu ortaya çıkarılmış ve gelecekteki araştırmalar için gerekli önerilerde bulunulmuştur.

Esmeray (2025) sürekli denetim konusundaki çalışmaların mevcut durumunu bibliyometrik analiz yöntemiyle ortaya çıkarmayı amaçlamıştır. Veriler Web of Science (Wos) veri tabanından elde edilmiş ve toplamda 191 veriye ulaşılmıştır. Veriler VOSviewer programı kullanılarak yazar, ülke, atıf ve anahtar kelime bağlantılarıyla analiz edilmiştir. Bulgular sürekli denetim konusundaki mevcut durumu ortaya koymuş ve sürekli denetim konusundaki çalışmaların yeterli düzeyde olmadığı tespit edilmiştir.

Literatürde büyük veri ve sürekli denetim ile ilgili yapılan çalışmalardan, Özdemir & Sağıroğlu (2018) denetim faaliyetlerinde büyük veri uygulamalarının kullanımını değerlendirmek üzere bir çalışma yapmışlar ve bu doğrultuda büyük verinin nasıl kullanılacağı yönünde önerilerde bulunmuşlardır. Sonuç itibariyle büyük veri uygulamalarıyla daha hızlı, etkin, verimli, kapsamlı ve değer yaratan denetim faaliyetleri gerçekleştirilebileceğini belirtmişlerdir. Gepp vd., (2018) denetimde büyük veri uygulamaları ve etkinlikleri üzerine, Erturan & Ergin (2018) büyük verinin muhasebe ve denetim alanlarına uyumunu, Avunduk & Kızgın (2020) ise büyük veri ve sürekli denetimde veri analizinin önemini tartışmışlar ve sürekli denetimde gerekliliğini ifade etmişlerdir.

4. ARAŞTIRMANIN METODOLOJİSİ

Çalışmanın bu bölümünde, büyük veri ve sürekli denetim ile ilgili çalışmaların bibliyometrik analizi yapılmıştır. Bu kapsamda araştırmanın amacı, yöntemi ile yapılan analizler ve analiz sonucunda elde edilen bulgulara yer verilmiştir.

4.1. Araştırmanın Amacı

Bu çalışmanın temel amacı, bibliyometrik analiz yöntemi kullanarak büyük veri ve sürekli denetim ile ilgili çalışmaların kapsamlı analizini yaparak geniş bir açıdan bakmak ve literatüre katkı sağlayan ana aktörlerini (yazarlar, ülkeler, kurumlar, yayınlar vb.) tespit etmeye çalışmaktır.

Araştırmanın amacına uygun olarak oluşturulan ve cevaplanması istenen araştırma soruları aşağıdaki gibi belirtilmiştir;

1) Büyük veri ve sürekli denetim ile ilgili çalışmaların yıllara ve alanlara göre eğilimi nasıldır?

2) Büyük veri ve sürekli denetim ile ilgili bilimsel çalışmaların kurumlara ve ülkelere göre dağılımı ne düzeydedir?

3) Büyük veri ve sürekli denetim ile ilgili bilimsel çalışmalarda en çok kullanılan anahtar kelimeler nelerdir?

4) Büyük veri ve sürekli denetim konusunda bilimsel çalışmalarda ortak yazarlar ve birbirleri ile aralarında atıf yapılan çalışmalar ne düzeydedir?

4.2. Araştırmanın Yöntemi

Bu çalışmada, büyük veri ve sürekli denetim ile ilgili bilimsel yayınların incelenmesinde bibliyometrik analiz yöntemi kullanılmıştır. Bibliyometrik analiz, ilgili konu ya da alana daha bütüncül bakılmasını ve alan yazındaki mevcut durumun etkinliğini nicel olarak ortaya koymaya çalışan istatiksel bir analiz yöntemi olarak açıklanabilmektedir (Glanzel, 2003:5; Ekinci & Özsaatçi, 2023:372; Sun & Yuan, 2020:56).

Bibliyometrik analiz; büyük miktarda veriyi işleyebilmesi ve yüksek araştırma etkisi yaratması konusundaki faydalarından dolayı son dönemde uygulamada büyük bir ilgi görerek popülerlik kazanmış bir analiz türü olarak açıklanmaktadır (Donthu vd., 2021: 285).

Çalışmanın, büyük veri ve sürekli denetimin entelektüel yapısını, mevcut durumunu anlamak, eksikliklerini ortaya koymak ve ileride yapılacak çalışmalara yol göstermesi açısından önem arz ettiği ve bu kapsamda literatüre teorik katkı sağlaması düşünülmektedir.

4.3. Veri ve Analiz

Bu çalışmada araştırma verileri Scopus veri tabanından elde edilmiştir. Scopus veri tabanının arama kısmına 06 Ocak 2026 tarihinde "big data (büyük veri)" ve "continuous auditing (sürekli denetim)" anahtar sözcükleri yazılarak ve "tüm alanlar (all fields)" seçilerek yapılmış ve ilk etapta 729 çalışmaya ulaşılmıştır. Arama sonucu ortaya çıkan çalışmalar "işletme, yönetim ve muhasebe", "ekonomi, ekonometri ve finans", "sosyal bilimler" ve "multidisipliner" alanları seçilerek sınırlandırılmıştır. Sınırlandırmalar neticesinde 553 sonuca ulaşılmış ve CSV uzantılı dosya şeklinde indirilerek kaydedilmiştir. Veri güvenilirliğini sağlayabilmek için veriler birkaç kez kontrol edilmiştir. Verilerdeki eş anlamlı ifadeler ve yazım farklılıkları düzeltilerek terminolojik tutarlılık sağlanmaya çalışılmıştır.

Elde edilen verilerin analizinde bibliyometrik ağların oluşturulması, haritalandırılması ve görselleştirilmesi için VOSviewer yazılımı kullanılmıştır. Büyük miktarda veriyi görsel olarak temsil etmek amacıyla 2010 yılında Van Eck ve Waltman tarafından geliştirilen, açık erişimli ve ücretsiz bir şekilde sunulan VOSviewer yazılımında, ağ verilerinin normalizasyonunda, ülkeler, yazarlar, yayınlar veya kelimeler arasındaki ilişkinin gücünü hesaplamak için yazılımın varsayılan algoritması olan *Association Strength* (İlişki Gücü) yöntemi tercih edilmiştir. Tematik kümelerin (clusters) belirlenmesinde ise ağ yapısına en uygun kümeleme detayını elde etmek amacıyla eşik değer olarak ifade edilen bu değer standart değer olan 1.0 olarak belirlenmiştir (Van Eck & Waltman, 2010: 123; Artsın, 2020: 350).

Bibliyometrik analizde, VOSviewer programının seçilmesinde, programlama bilgisi gerektirmemesi, kolay bir şekilde kullanılabilir olması, güvenli çıktılar sunması, alternatif yazılımlara göre daha esnek ve duyarlı olması gibi ana etkenler etkili olmuştur (Arruda vd., 2022: 393).

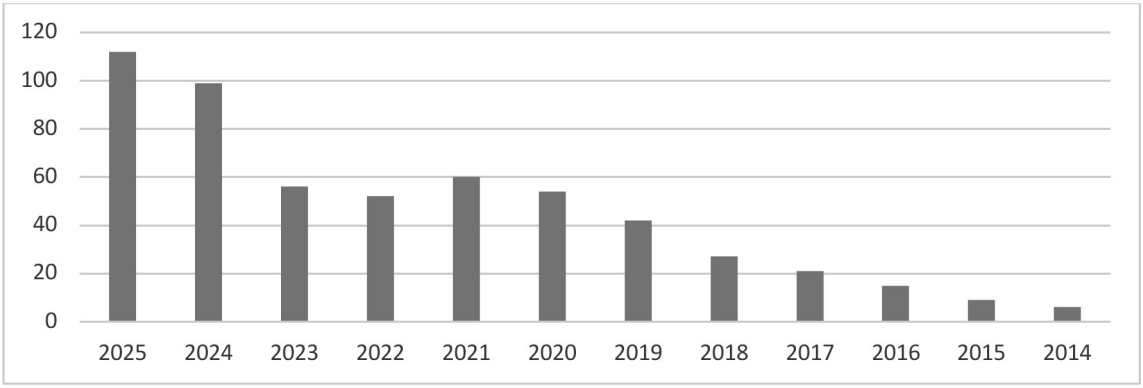
Çalışmada veri tabanı olarak Scopus veri tabanının ve zaman aralığı olarak 2014-2025 yıllarının seçilmesi araştırmanın kısıtlarını oluşturmaktadır. Bir parametre olarak sadece Scopus veri tabanının seçilmesinin sebebi, sosyal bilimler alanında diğer veri tabanlarına göre daha fazla derginin endekslendiği daha geniş kapsamlı bir ağa sahip olmasıdır. Çalışmanın temel anahtar sözcükleri olan "big data" ve "continuous auditing" kelimeleriyle Web of Science veri tabanında arama yapılmış ancak bu veri tabanında yalnızca 9 veriye ulaşılmış olmasından dolayı da Scopus veri tabanı tercih edilmiştir.

4.4. Bulgular

Çalışmanın bu bölümünde yapılan analizler sonucunda elde edilen bulgulara yer verilmiştir.

4.4.1. Çalışmaların Yıllara Göre Dağılımı

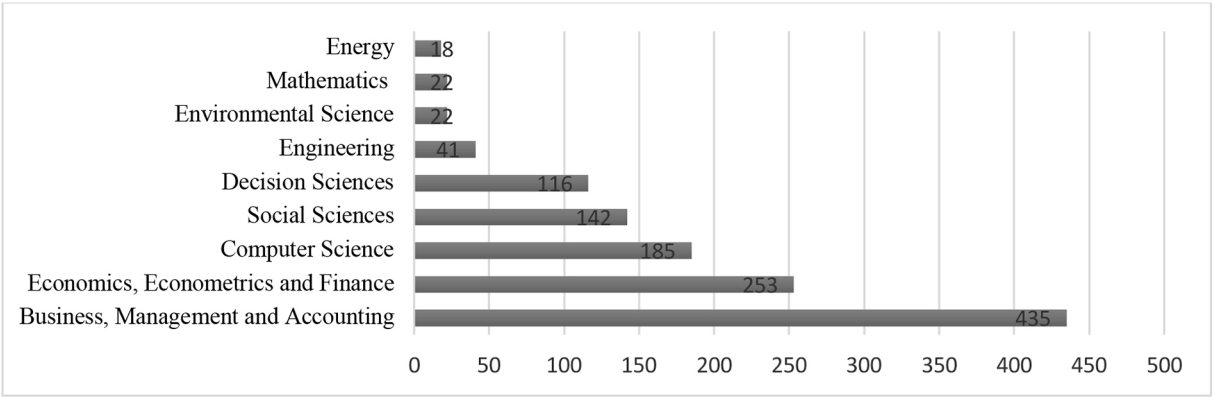
Öncelikli olarak büyük veri ve sürekli denetim konusunda yapılan çalışmaların yıllara göre göstermiş olduğu dağılım Şekil 1'de Scopus veri tabanından alınan bilgiler doğrultusunda gösterilmiştir.



Şekil 1. Çalışmaların Yıllara Göre Dağılımı

Şekil 1'deki bulgulara göre bu alanla ilgili ilk çalışmaların 6 çalışmayla 2014'te yapıldığı görülmektedir. Bu kapsamda çalışmanın zaman aralığı da 2014-2025 yılları arasında sınırlı kalmıştır. Teknolojideki hızlı gelişmelere paralel olarak büyük veri ve sürekli denetim konusundaki çalışmaların da zaman içerisinde artış gösterdiği ve en fazla çalışmanın 112 çalışmayla 2025 yılında yapıldığı tespit edilmiştir. Bu bilgiler doğrultusunda alanın çok yeni olduğu, alana olan ilgilinin son yıllarda artmış olması ve her ne kadar artış olsa da daha fazla çalışma yapılması gerekliliği noktası bu çalışmanın temel motivasyon kaynağını oluşturmaktadır.

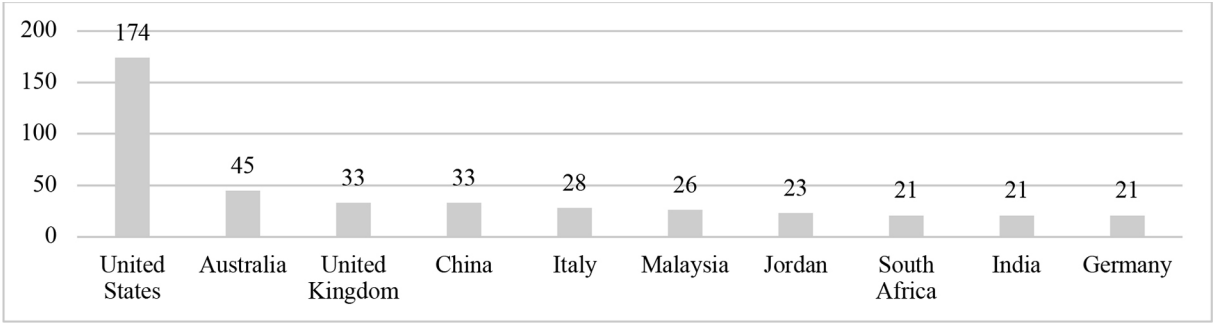
4.4.2. Çalışmaların Alanlara Göre Dağılımı



Şekil 2. Çalışmaların Alanlara Göre Dağılımı

Scopus veri tabanından alınan veriler doğrultusunda Şekil 2 öncelik ve çoğunlukla hangi alanlarda çalışma yapıldığını göstermektedir. Şekil 2'deki bulgular doğrultusunda en fazla çalışmanın 435 çalışma ile "işletme, yönetim ve muhasebe" alanında, ikinci olarak 253 çalışmayla "ekonomi, ekonometri ve finans" alanında, üçüncü olarak da 185 çalışmayla "bilgisayar bilimlerinde" olduğu ve diğer alanların da bunları takip ettiği görülmektedir. Bu durum muhasebe alanının hem kendi hem de multidisipliner alanlarla ilişkisini göstermektedir.

4.4.3. Çalışmaların Ülkelere Göre Dağılımı



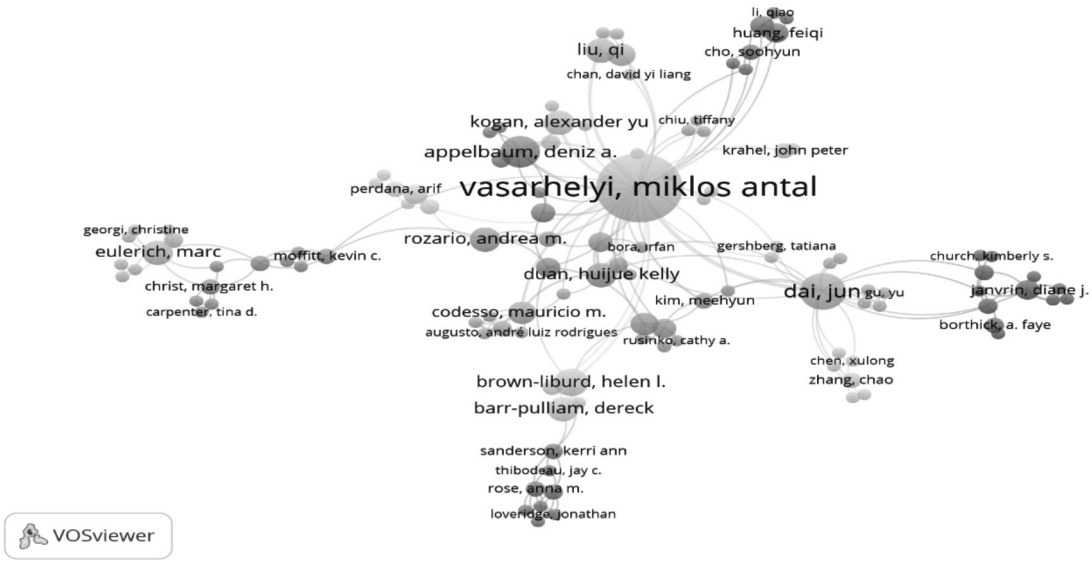
Şekil 3. Çalışmaların Ülkelere Göre Dağılımı

Şekil 3'deki bulgular doğrultusunda ülkeler arasında açık ara farkla en fazla çalışmaya (174 çalışma) Amerika Birleşik Devletleri'nin (ABD) sahip olduğu sonucuna ulaşılmıştır. Diğer ülkelerin çalışmalarının bir birlerine yakın değerlerde olduğu, ABD'yi 45 çalışmayla Avustralya, 33 çalışmayla Birleşik Krallık ve Çin, 28 çalışmayla İtalya'nın takip ettiği ortaya çıkmıştır. Konuyla ilgili çalışmaların ABD gibi ülkelerde fazla olması teknolojik gelişmelerin ve bunların gerektirdiği sürekli denetim gibi dönüşümlerin bu ülkelerde daha fazla olduğunu göstermektedir.

4.4.4. Ortak Yazar Analizi (Co-authorship)

Ortak yazarlık analizi, yazarlar, kurumlar veya ülkeler arasındaki sosyal ve ilgili alandaki iş birliği ağlarını incelemektedir. Alana yön veren merkezi oyuncuları, ülkeler veya kurumlar arası bilgi transferlerini ortaya çıkarmaya çalışmaktadır.

Ortak yazarlık analizi kapsamında yazarlara göre analizde, birbiriyle ilişkili olup en fazla iş birliği yapan ve bağlantılı olan yazarları belirlemek üzere en az 1 yayın ve 1 atıf kriteri seçilerek ağ haritası oluşturulmuştur. 1303 yazar içerisinde koşulları sağlayan toplam 1067'i yazarın eşik değerlerini karşıladığı tespit edilmiş ve bunlardan 1000 tanesi seçilmiştir.

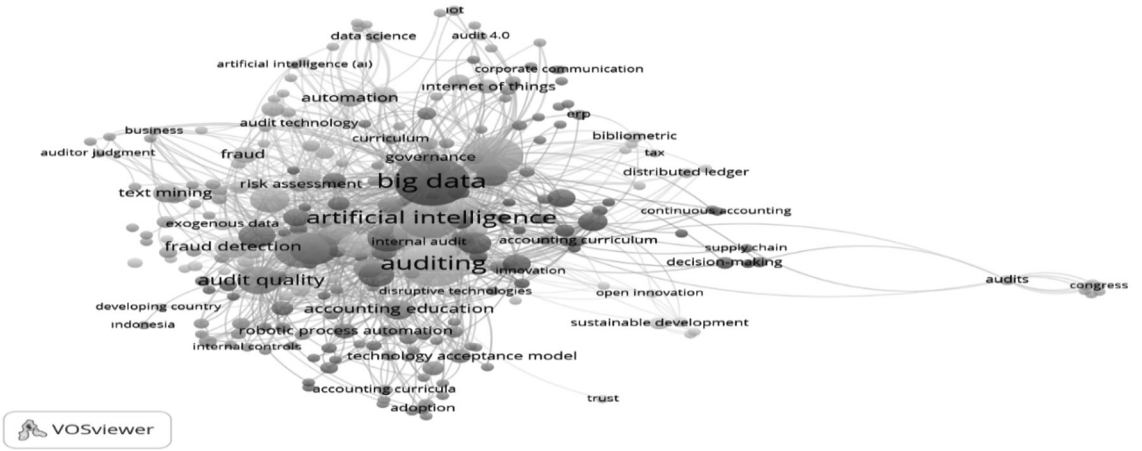


Şekil 4. Ortak yazarlık kapsamında yazarlara göre analiz (co-authorship of authors)

Şekil 4 incelendiğinde, toplam 246 yazarın birbirleriyle farklı düzeylerde iş birliği içerisinde olduğu ve ağın 19 kümeye ayrıldığı görülmektedir. Ağda düğüm boyutlarının ve bağlantı kalınlıklarının artması, yazarların üretkenliğini ve ortak çalışma yoğunluğunu yansıtmaktadır. Bağlantı gücü en yüksek olan yazarın 38 bağlantıyla Miklos Antal Vasarhelyi olduğu, bunu 11 bağlantıyla Jun Dai ve 8 bağlantıyla Deniz Appelbaum izlemektedir. Ağın tam ortasında yer alan ve çok sayıda bağa sahip olan yazarların o alanın öncü isimleri olduklarını göstermektedir. Her düğüm bir yazar tarafından yazılmış makalelerin sayısını, düğümler arasındaki çizgiler ve kalınlıkları da birlikte yapılan çalışmaları ve bağlantılarını ifade etmektedir (Glanzel, 2003: 100).

4.4.5. Anahtar Kelime Analizi (Co-occurence of author keywords)

Anahtar kelime analizi ile bu alanda yapılan çalışmalarda kullanılan ortak kavramların dağılımları incelenmeye çalışılmıştır. Her bir anahtar kelimenin en az 2 kez kullanılması gerekliliği kabul edilmiş ve bu kriteri karşılayan 18 küme ve 1442 bağlantıyla 1876 bağlantı gücü tespit edilmiştir.



Şekil 5. Anahtar kelime analizi

VOSviewer program çıktısı sonucunda elde edilen Şekil 5'de görüldüğü üzere ön plana çıkan anahtar kelimeler büyük veri (big data) 69, denetim (auditing) 60, yapay zeka (artificial intelligence) 49, blockchain 46, veri analizi (data analytics) 39, muhasebe (accounting) 36 ve sürekli denetim (continuous auditing) 29 olarak ortaya çıkmıştır.

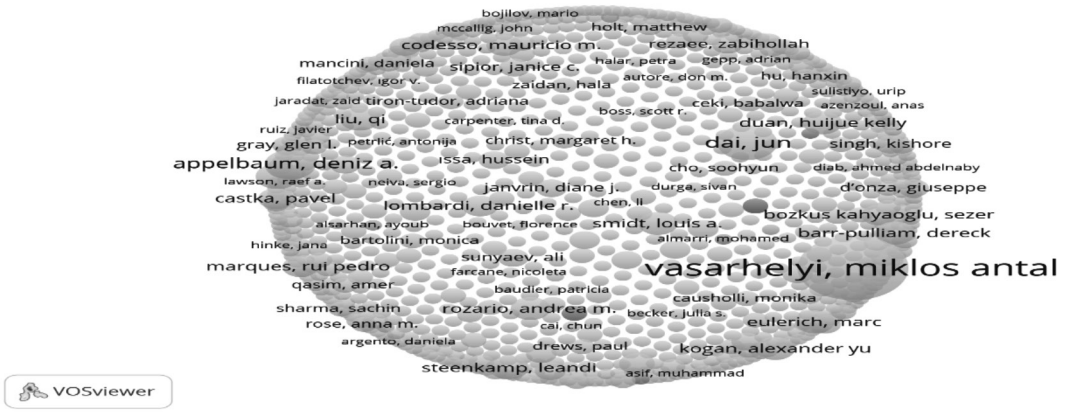
VOSviewer çıktılarında düğümlerin boyutu ve merkezde yer alması, kelimenin o alanda ne kadar popüler oldğunu göstermektedir. Ayrıca iki kelime birbirine ne kadar yakınsa ve aralarındaki çizgi ne kadar yakınsa o iki kavram birlikte o kadar çok çalışılmıştır anlamına gelmektedir. Şekil 5 incelendiğinde en büyük düğüm ve merkezde yer alan kelimelerin big data ve denetim olduğu görülmektedir. Bu durum da bu kavramların birbiriyle ilişkili ve çalışılabilecek kavramlar olduğunu belirtmektedir.

4.4.6. Atıf Analizi (Citation)

Atıf analizi, bilimsel çalışmaların yaygınlığı ve etkinliğini belirlemeye yarayan güvenilir bir ölçüm ve değerleme aracı olarak ifade edilebilmektedir (Glanzel, 2003: 53).

4.4.6.1. Yazarların Atıf Analizi (Citation of authors)

Yazarların atıf analizi kapsamında çalışma için eşik değerleri en az 1 yayın ve 1 atıf kriteri seçilerek ağ haritası oluşturulmuştur.

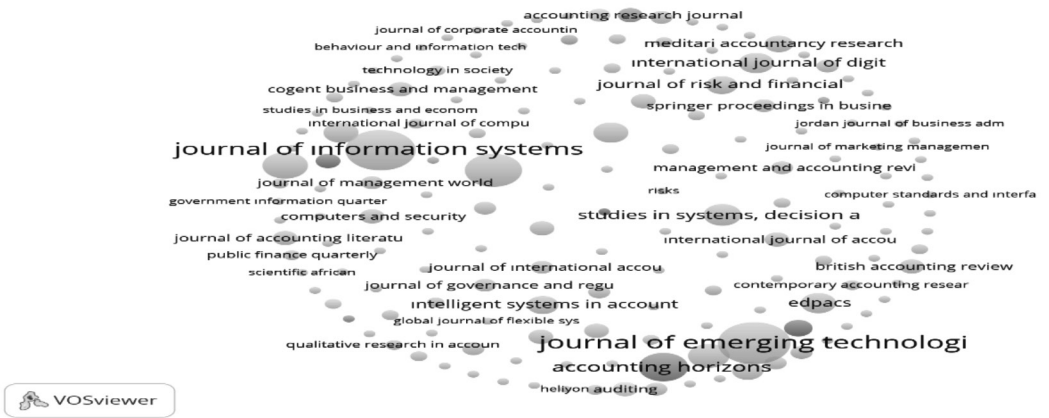


Şekil 6. Yazarların atıf analizi

Şekil 6'da yer alan noktaların büyüklükleri, büyük veri ve sürekli denetim konusunda çalışma yapan araştırmacıların çalışmalarını ve bu çalışmalara aldıkları atıfları doğru orantılı olarak göstermektedir ve yazarlar arasında herhangi bir bağlantı gücüne rastlanmamıştır. Bu doğrultuda 1000 birim üzerinden 1000 ayrı küme oluşmuş ve bunlar üzerinden yapılan analiz kapsamında en fazla atıf alan yazarların 3085 atıfla Miklos Antal Vasarhelyi, 1040 atıfla Alexander Yu Kogan ve üçüncü olarak da 1031 atıfla Deniz Appelbaum olduğu ortaya çıkmıştır.

4.4.6.2. Kaynakların Atıf Analizi (Citation of Sources)

VOSviewer programında kaynak atıf analizi kapsamında en az 1 atıf ve 1 yayın olarak seçilen eşik değerler sonucunda program tarafından oluşturulan VOSviewer görsel ağ haritası Şekil 7'de sunulmuştur.

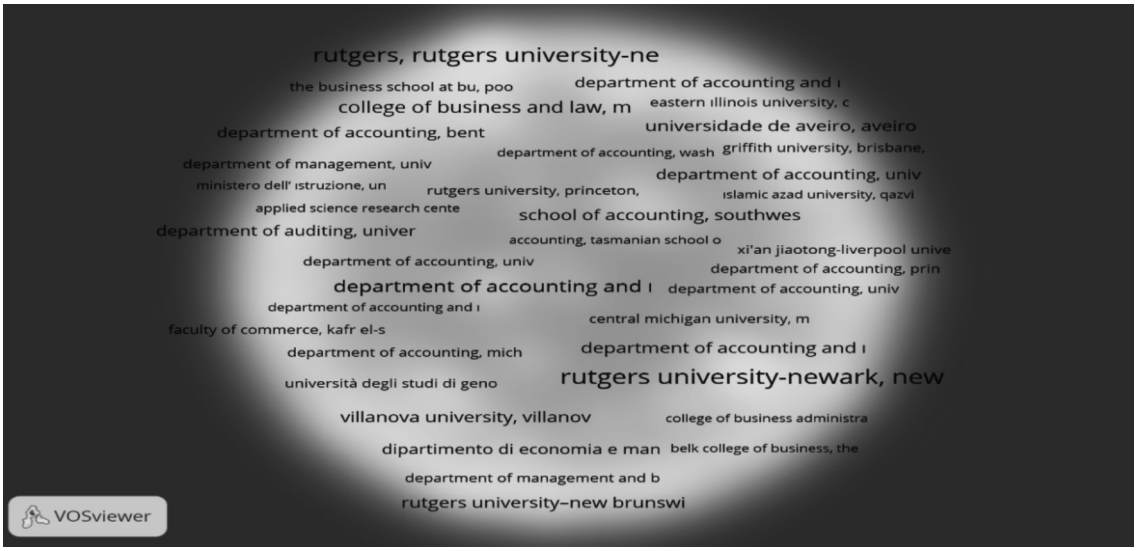


Şekil 7. Kaynakların atıf analizi

Bu kapsamda büyük veri ve sürekli denetim konusunda en fazla atıf alan derginin 20 çalışma 1886 atıfla International Journal of Accounting Information Systems dergisinin, ikinci sırada 15 çalışma ve 1778 atıfla Accounting Horizons ve üçüncü sırada 33 çalışma 1676 atıfla Journal of Emerging Technologies in Accounting dergisinin olduğu görülmektedir. İlave olarak dergilerin yayın sayıları ile atıf alma durumlarının farklılık gösterdiği ve aralarında herhangi bir bağlantı gücünün olmadığı ortaya çıkmıştır.

4.4.6.3. Kurum Atıf Analizi (Citation of Organizations)

VOSviewer programında kurum atıf analizi kapsamında en az 1 atıf ve 1 yayın olarak seçilen eşik değerler sonucunda program tarafından oluşturulan çıktılar şekil 8'de sunulduğu gibidir.

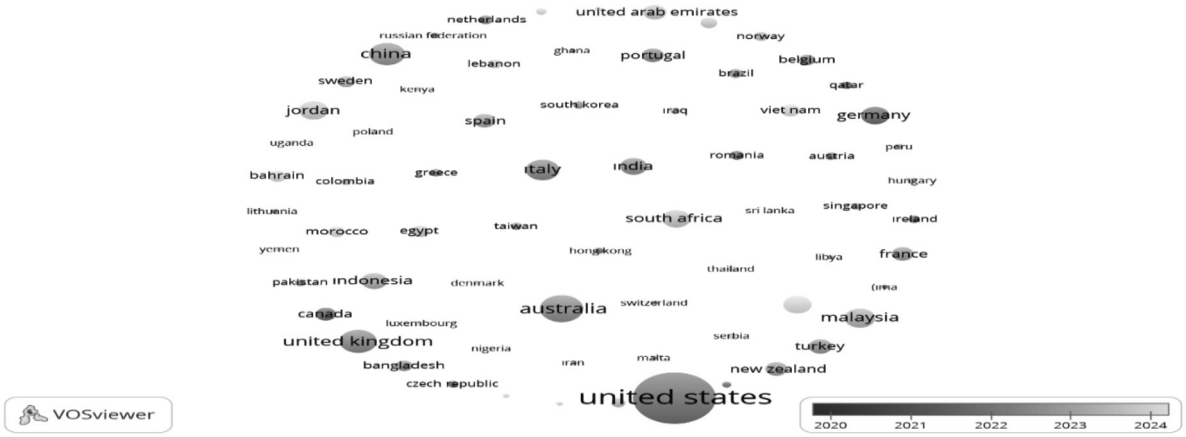


Şekil 8. Kurumların atıf analizi

Kurumların atıf analizi kapsamında VOSviewer program çıktısının yoğunluk haritası sunulmuştur. Yoğunluk haritasından da görüldüğü üzere en fazla atıf alan kurumun Rutgers Üniversitesi-Newark olduğu ortaya çıkmıştır.

4.4.6.4. Ülkelerin Atıf Analizi (Citation of Countries)

Ülkelerin atıf analizi kapsamında en az 1 atıf ve 1 yayın olarak seçilen eşik değerler sonucu oluşan VOSviewer program çıktısı aşağıdaki gibidir.



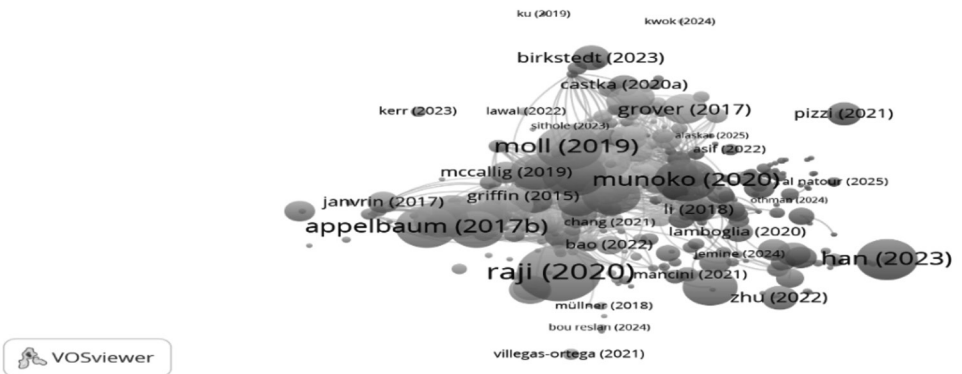
Şekil 9. Ülkelerin atıf analizi

Ülkelerin atıf analizi kapsamında VOSviewer program çıktısı olarak katman haritası sunulmuştur. Bu çıktı sonucuna göre en fazla atıf alan ülkenin Amerika Birleşik Devletleri olduğu sonucuna ulaşılmıştır. Bunu takip eden ülkelerin sırasıyla Avusturalya ve Çin olduğu görseldeki dairelerin büyüklüğü ve daha koyu renkte olmasıyla anlaşılabilmektedir.

4.4.7. Bibliyografik Eşleşme Analizi (Bibliographic Coupling)

Bibliyografik eşleştirme, farklı iki yayının aynı kaynaklara atıf yapması durumunu incelemek için yapılan bir bilim haritalama yöntemini ifade etmektedir (Donthu vd., 2021: 288)

Bibliyografik eşleşme analizi kapsamında belgelerin bibliyografik eşleşme analizlerine bakılmış olup, en az 1 atıf almış olmak kriteri ile seçilen ve aralarında bağlantı bulunan 387 belgenin 10 küme ve 8946 bağlantı kurduğu görülmüştür.

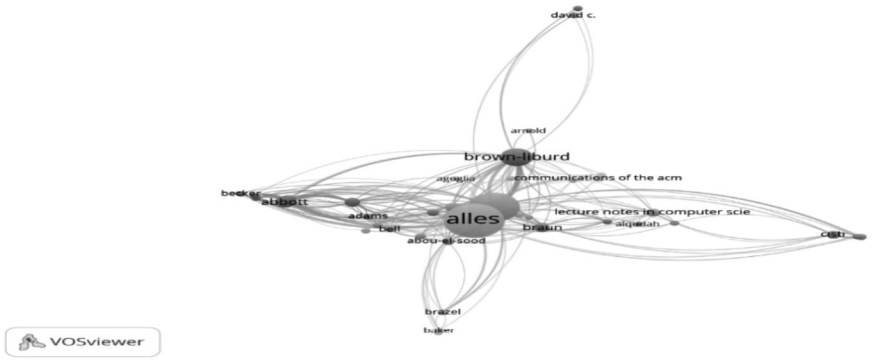


Şekil 10. Belgelerin bibliyografik eşleşme analizi (bibliographic coupling of documents)

Şekil 10'da elde edilen bulgular, en fazla atıf ve bağlantı gücüyle ön plana çıkan çalışmaları göstermektedir. Bu çalışmalardan Raji (2020) çalışmasının 674 atıf ve 10 bağlantı gücüyle en yüksek çalışma olarak birinci sırada yer aldığı sonucuna ulaşılmıştır. Bu çalışmayı sırasıyla Moll (2019) 412 atıf ve 126 bağlantı gücüyle, Vasarhelyi (2015) 384 atıf ve 135 bağlantı gücüyle, Munoko (2020) 368 atıf ve 8 bağlantı gücüyle ve Appelbaum (2017b) 365 atıf ve 50 bağlantı gücüyle takip ederek ön plana çıktığı ve bu çalışmaların literatürde temel referans noktaları haline gelen çalışmalar olduğu ifade edilebilmektedir.

4.4.8. Yazarların Ortak Atıf Analizi (Co-citation of Cited authors)

Bir yazarın aldığı minimum atıf sayısı için eşik değer 5 olarak seçilmiş, toplamda koşulu sağlayan 67 araştırmacıyla 9 küme, 544 bağlantı ve 3204 toplam bağlantı gücü tespit edilmiştir. En fazla ortak atıf alan yazarlar Alles ve Michael (234), Appelbaum (164), Deniz a. (163), Brown-liburd (66) olarak görülmüştür.



Şekil 11. Yazarların ortak atıf analizi

Bu analiz, yazarların çalışmaları arasındaki ortak atıf ilişkilerini, araştırmacı gruplarını ve akademik toplulukların birbirleriyle nasıl etkileşim içinde olduklarını ortaya çıkarmayı amaçlamaktadır. Şekil 11'de sunulan yazarların ortak atıf analizine göre toplamda 9 kümenin oluştuğu, merkezde Alles'in yer aldığı, Appelbaum ile yakın ve güçlü bir ilişki içinde oldukları ve ayrıca kümelerin dışında kalan uzak kümelerin de yer aldığı görülmektedir.

5. SONUÇ

Dijital teknolojilerdeki hızlı gelişmeler tüm alan ve meslekleri önemli ölçüde etkilemiştir. Muhasebe ve denetim mesleği de bu gelişmeler neticesinde önemli bir gelişim ve dönüşüm geçirmektedir. Geçmişte elle yapılan geleneksel denetim günümüz teknolojileri karşısında yetersiz kalınca yerini teknolojik uygulamaları gerektiren sürekli denetime bırakmıştır. Teknoloji tabanlı sürekli denetimin temel gerekliliklerinden biri de büyük veri analitiğidir. Sürekli denetim faaliyetlerinin uygulanabilirliği için büyük veri teknolojilerinin gerekliliği ve önem arz ettiği görülmektedir. Büyük veri ve sürekli denetim ile ilgili literatürde yer alan çalışmaları sistematik bir şekilde incelemek için bibliyometrik analiz yöntemi kullanılmıştır. Scopus veri tabanından büyük veri ve sürekli denetim ile ilgili elde edilen veriler ışığında

2014-2025 yılları arasında yayınlanmış olan 553 adet bilimsel çalışma incelenmiştir. Verilerin analizinde VOSviewer paket programı kullanılmıştır.

Elde edilen bulgular doğrultusunda, bibliyometrik analiz yoluyla yıllık yayın eğilimleri, en etkili yazarlar, dergiler, ülkeler, anahtar kelimeler, atıf analizleri ve iş birliği ağları tespit edilmiştir. Bulgular büyük veri ve sürekli denetim ile ilgili çalışmalar üzerine genel bir görünüm sunmakta ve bu alanda çalışma yapmak isteyen araştırmacılar için rehber niteliğinde bir kaynak oluşturmaktadır.

Çalışma bulguları, ilgili araştırma alanının yıllık bazda kayda değer bir artış gösterdiğini ve bu artışın 2025 yılında en yüksek seviyede olduğunu göstermektedir. Yayınların ülkelere göre dağılımına bakıldığında en çok katkı sağlayan ülkelerin sırasıyla ABD, Avusturalya, Birleşik Krallık ve Çin olduğu belirlenmiştir. Bu alanda en fazla çalışma yaparak üretkenlik gösteren yazarın 38 çalışmayla Miklos Antal Vasarhelyi olduğu görülmektedir. En çok atıf alan yazarlara bakıldığında 3085 atıfla yine Vasarhelyi'nin ilk sırada yer aldığı, ikinci sırada 1040 atıfla Alexandre Yu Kogan ve üçüncü sırada 1031 atıfla Deniz Appelbaum'un olduğu ve en çok çalışma yapan araştırmacılarla en çok atıf alan araştırmacıların paralellik gösterdiği tespit edilmiştir.

Bu konuyla alakalı en çok çalışmanın "işletme, yönetim ve muhasebe" alanında yapıldığı, bunu sırasıyla "ekonomi, ekonometri ve finans", "bilgisayar bilimleri" ile "sosyal bilimler" alanlarının takip ettiği görülmektedir. Çalışmayla ilgili en fazla tekrarlanan ve ön plana çıkan kelimelerin büyük veri, denetim, yapay zekâ, blockchain, veri analizi, muhasebe ve sürekli denetim olduğu ortaya çıkmıştır. Dolayısıyla büyük veri ve sürekli denetimle ilgili çalışma yapmak isteyen araştırmacıların öncelikle bu kavramlara ilişkin çalışmaları incelemeleri önerilmektedir. Alana en fazla katkı sunan kurumların dağılımına bakıldığında ilk sırada Rutgers Üniversitesi'nin yer aldığı tespit edilmiştir. Kaynakların dağılımına göre değerlendirme yapıldığında ise en fazla çalışmayla birinci sırada Journal of Emerging Technologies in Accounting dergisinin ancak en fazla atıfla ise ilk sırada International Journal of Accounting Information Systems dergisinin yer aldığı, en fazla çalışmaya sahip derginin en fazla atıf alan dergi olmadığı sonucuna ulaşılmıştır.

Son olarak, bu çalışmanın büyük veri ve sürekli denetim ile ilgili çalışmalar hakkında niceliksel bir bakış açısı sağlayarak alanla ilgili çalışmaların neler olduğu, çalışmalarda hangi yöntemlerin kullanıldığı, kimlerin öncü isimler olduğu ve bu doğrultuda alanın tanınması ve alana ilgi duyan araştırmacılar için yol gösterici bilgiler içermesi bakımından faydalı olacağı düşünülmektedir. Bu çalışmada yalnızca Scopus veri tabanının kullanılmış olması dolayısıyla gelecekte yapılacak çalışmaların farklı veri tabanları (Web of Science, Google Scholar vb gibi) ile veya birden fazla veri tabanının birlikte kullanılması, farklı paket programları (Pajek, R, bibexcel, citespace vb. gibi) ile analizin gerçekleştirilmesi önerilmektedir.

KAYNAKÇA

Acar, D., Öztürk, M., & Usul, H. (2016). Dijital ortamda denetim: Sürekli denetim. *Süleyman Demirel Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, *21*(Muhasebe Denetimi Özel Sayısı), 1561-1571.

Akdoğan, N., & Akdoğan, M.U. (2018). Büyük veri-bilişim teknolojisindeki gelişmelerin muhasebe uygulamalarına ve muhasebe mesleğine etkisi. *Muhasebe ve Denetime Bakış Dergisi, 55,* 1-14.

Alles, M. G., Tostes, F., Vasarhelyi, M. A., & Riccio, E. L. (2006). Continuous auditing: the USA experience and considerations for its implementation in Brazil. *JISTEM-Journal of Information Systems and Technology Management*, *3*(2), 211-224. https://doi.org/10.4301/S1807-17752006000200007

Arruda, H., Silva, E. R., Lessa, M., Proença Jr, D., & Bartholo, R. (2022). VOSviewer and bibliometrix. *Journal of the Medical Library Association: JMLA, 110*(3), 392-395. https://doi.org/10.5195/jmla.2022.1434

Artsın, M. (2020). Bir metin madenciliği uygulaması: VOSviewer. *Eskişehir Teknik Üniversitesi Bilim ve Teknoloji Dergisi B-Teorik Bilimler, 8*(2), 344–354.

Aslan, Ü., & Özerhan, Y. (2017). Big data, muhasebe ve muhasebe mesleği. *Muhasebe Bilim Dünyası Dergisi*, *19*(4), 862-883.

Avunduk, H., & Kızgın, M. (2020). Büyük veri ve sürekli denetimde veri analizi. *Journal of Business in The Digital Age*, *3*(1), 76-83. https://doi.org/10.46238/jobda.685120.

Brown, C. E., Wong, J. A., & Baldwin, A. A. (2007). A review and analysis of the existing research streams in continuous auditing. *Journal of Emerging Technologies in Accounting*, *4*(1), 1-28. https://doi.org/10.2308/jeta.2007.4.1.1

Chiu, V., Liu, Q., & Vasarhelyi, M. A. (2014). The development and intellectual structure of continuous auditing research. *Journal of Accounting Literature*, *33*(1-2), 37-57. http://dx.doi.org/10.1016/j.acclit.2014.08.001

Cox, M., & Ellsworth, D. (1997). Application-controlled demand paging for out-of-core visualization. *In Proceedings. Visualization'97 IEEE, (Cat. No. 97CB36155)*, 235-244.

Donthu, N., Kumar, S., Mukherjee, D., Pandey, N., & Lim, W. M. (2021). How to conduct a bibliometric analysis: An overview and guidelines. *Journal of Business Research*, *133*, 285-296. https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2021.04.070

Ekinci, G., & Özsaatçi, F. G. B. (2023). Yapay zekâ ve pazarlama alanındaki yayınların bibliyometrik analizi. *Sosyoekonomi*, *31*(56), 369-388. https://doi.org/10.17233/sosyoekonomi.2023.02.17

Erturan, İ. E., & Ergin, E. (2024). Büyük verinin muhasebe ve denetim alanlarına uyumu. *The Journal of Academic Social Science*, *81*(81), 208-222.

Esmeray, A. (2025). Sürekli denetim konusunda yapılmış çalışmalara ilişkin bir analiz. *Kayseri Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, *7*(1), 86-105. https://doi.org/10.51177/kayusosder.1672173

Gepp, A., Linnenluecke, M. K., O'neill, T. J., & Smith, T. (2018). Big data techniques in auditing research and practice: Current trends and future opportunities. *Journal of Accounting Literature*, *40*(1), 102-115. https://doi.org/10.1016/j.acclit.2017.05.003

Glanzel, W. (2003). *Bibliometrics as a research field a course on theory and application of bibliometric indicators*.

Janvrin, D. J., & Watson, M. W. (2017). "Big Data": A new twist to accounting. *Journal of Accounting Education*, *38*, 1-6. http://dx.doi.org/10.1016/j.jaccedu.2016.12.009.

Kahyaoğlu, S. B., Sarıkaya, R., & Topal, B. (2020). Continuous auditing as a strategic tool in public sector internal audit: The Turkish case. *Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Meslek Yüksekokulu Dergisi*, *23*(1), 208-225. https://doi.org/10.29249/selcuksbmyd.670261

Kuhn Jr, J. R., & Sutton, S. G. (2010). Continuous auditing in ERP system environments: The current state and future directions. *Journal of Information Systems*, *24*(1), 91-112. https://doi.org/10.2308/jis.2010.24.1.91

Misran, S., Norman, A. A., & Hamid, S. (2017). Continuous auditing (CA) ıntegration with big data analytics to improve FFB yield performance for plantation company. *FCSIT,* 95-105.

Onay, A. (2020). Büyük veri çağında iç denetimin dönüşümü. *Muhasebe Bilim Dünyası Dergisi*, *22*(1), 127-163. https://doi.org/10.31460/mbdd.620837

Orhan, M.S., & Serçemeli, M. (2015). İç denetim stratejisinde sürekli denetimin uygulanabilirliğine ilişkin bir araştırma. *Giresun Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, *1*(2), 83-110.

Özdemir, İ., & Sağıroğlu, Ş. (2018). Denetimlerde büyük veri kullanımı ve üzerine bir değerlendirme. *Gazi Üniversitesi Fen Bilimleri Dergisi Part C: Tasarım ve Teknoloji*, *6*(2), 470-480. https://doi: 10.29109/http-gujsc-gazi-edu-tr.347728

Rezaee, Z., Sharbatoghlie, A., Elam, R., & McMickle, P. L. (2002). Continuous auditing: Building automated auditing capability. *Auditing: A Journal of Practice & Theory*, *21*(1), 147-163. https://doi.org/10.2308/aud.2002.21.1.147

Searcy, D. L., & Woodroof, J. B. (2003). Continuous auditing: leveraging technology. *The CPA Journal*, *73*(5), 46.

Sun, J., & Yuan, B. Z. (2020). Mapping of the world rice research: A bibliometric analysis of top papers during 2008–2018. *Annals of Library and Information Studies (ALIS)*, *67*(1), 55-66.

Van Eck, N., & Waltman, L. (2010). Software survey: VOSviewer, a computer program for bibliometric mapping. *Scientometrics*, *84*(2), 523-538. https://doi.org/10.1007/s11192-009-0146-3

Varma, A., Piedepalumbo, P., & Mancini, D. (2021). Big data and accounting: A bibliometric study**.** *International Journal of Digital Accounting Research*, 21, 203–238.

Zhang, J., Yang, X., & Appelbaum, D. (2015). Toward effective big data analysis in continuous auditing. *Accounting Horizons*, *29*(2), 469-476. https://doi.org/10.2308/acch-51070.

Warren, J. D., Moffitt, K. C., & Byrnes, P. (2015). How big data will change accounting. *Accounting Horizons*, *29*(2), 397-407. https://doi.org/10.2308/acch-51069

ACCA & IMA. 2013. "Big Data: its power and perils", www.accaglobal.com/futures (Erişim Tarihi:11.07.2025).

SİGORTA ŞİRKETLERİNİN FİNANSAL PERFORMANSININ DUPONT ANALİZİ YÖNTEMİYLE İNCELENMESİ

Makale Bilgileri

Geliş Tarihi : 28.01.2026
Kabul Tarihi : 16.06.2026
Türü : Araştırma Makalesi
DOI Numarası : 10.55322/mdbakis.1873434

Dr. Öğr. Üyesi Ali AKSÜT*

Bibliyografik Bilgiler

Aksüt, A. (2026). "Sigorta Şirketlerinin Finansal Performansının Dupont Analizi Yöntemiyle İncelenmesi" Muhasebe ve Denetime Bakış Dergisi (Yıl: 2026, Sayı : 79, Sayfa : 107-126)
https://doi.org/10.55322/mdbakis.1873434

ÖZ

Bu çalışma, Borsa İstanbul'da işlem gören sigorta şirketlerinin özsermaye kârlılığını DuPont analizi yöntemiyle incelemeyi ve kârlılıkta gözlemlenen farklılıkların temel belirleyicilerini karşılaştırılabilir bir analitik zeminde ortaya koymayı amaçlamaktadır. Bu kapsamda, şirketlerin faaliyet gösterdikleri temel branşlar doğrultusunda söz konusu farklılıklar analiz edilmiş; pandemi dönemi ile pandemi sonrası toparlanma sürecinde ortaya çıkan konjonktürel etkiler karşılaştırmalı olarak değerlendirilmiştir. Araştırma örneklemini sigorta sektöründe faaliyet gösteren altı şirket oluşturmaktadır. Elde edilen bulgular, sektör genelinde performansın şirketler arasında farklılıklar gösterdiğine ve kârlılık dinamiklerinin hem branş yapısı hem de incelenen döneme özgü koşullar tarafından şekillendirildiğine işaret etmektedir. Hayat/emeklilik branşında faaliyet gösteren AGESA ve ANHYT, dönem boyunca görece istikrarlı ve yüksek bir performans profili sergilemiştir. Hayat dışı branşta faaliyet gösteren AKGRT, ANSGR, RAYSG ve TURSG ise pandemi dönemi ile toparlanma dönemlerinde belirgin biçimde farklılaşan, daha dalgalı bir performans profili ortaya koymuştur. Çalışmanın sınırlılıkları, örneklemin yalnızca altı şirketle sınırlı olması nedeniyle bulguların sektöre

* Bitlis Eren Üniversitesi, Sosyal Bilimler Meslek Yüksekokulu, Muhasebe ve Vergi Bölümü, aaksut@beu.edu.tr, ORCID: 0000-0002-4222-9992

genellenebilirliğinin kısmen sınırlı kalması ve DuPont analizinin gözlemlenen ilişkilerin nedensellik bağlamında yorumlanmasına olanak tanımamasıdır.

Anahtar Kelimeler: DuPont Analizi, Sigorta Sektörü, Finansal Performans, Özsermaye Kârlılığı, Finansal Kaldıraç.

JEL Sınıflandırması: M40, M41

ANALYSIS OF INSURANCE COMPANIES FINANCIAL PERFORMANCE USING THE DuPont ANALYSIS METHOD

ABSTRACT

This study aims to examine the return on equity of insurance companies listed on Borsa Istanbul using the DuPont analysis method and to reveal the main determinants of differences observed in profitability on a comparable analytical basis. In this context, these differences are analyzed in line with the main business lines in which the companies operate, and the cyclical effects emerging during the pandemic period and the post-pandemic recovery process are evaluated comparatively. The research sample consists of six companies operating in the insurance sector. The findings indicate that performance across the sector differs among companies and that profitability dynamics are shaped by both the structural characteristics of business lines and the conditions specific to the period under review. AGESA and ANHYT, operating in the life/pension segment, exhibit a relatively stable and high performance profile throughout the period. In contrast, AKGRT, ANSGR, RAYSG, and TURSG, operating in the non-life segment, demonstrate a more fluctuating performance profile that varies markedly between the pandemic and recovery periods. The limitations of the study include the restricted generalizability of the findings due to the sample being limited to six companies and the inability of DuPont analysis to allow causal interpretation of the observed relationships.

Keywords: DuPont Analysis, Insurance Sector, Financial Performance, Return on Equity, Financial Leverage.

JEL Classification: M40, M41

1. GİRİŞ

İşletmelerin finansal performansının doğru ve kapsamlı bir şekilde değerlendirilmesi, yönetim kararlarından yatırımcı tercihlerine kadar uzanan geniş bir paydaş yelpazesi için kritik öneme sahiptir. Bu değerlendirmenin en temel göstergelerinden biri olan özsermaye kârlılığı (ROE), hissedarların şirkete koyduğu sermayenin ne ölçüde verimli kullanıldığını ölçmektedir (Çabuk & Lazol, 2016). Ancak, ROE tek başına kârlılığın altında yatan dinamikleri açıklamakta yetersiz kalabilmektedir. Bu noktada, özsermaye kârlılığını bileşenlerine ayırarak daha derinlemesine bir analiz imkânı sunan DuPont analizi, finansal performans değerlendirmesinde temel bir araç olarak öne çıkmaktadır (Işıkçelik, Durur, &

Günaltay, 2021). İlk kez 1919›da DuPont Corporation tarafından kullanılan bu yöntem, net kâr marjı (ROS), aktif devir hızı ve özsermaye çarpanının çarpımından oluşan ROE›yi ayrıştırarak, kârlılığın operasyonel verimlilikten mi yoksa finansal kaldıraçtan mı kaynaklandığını ortaya koymaktadır (Ceylan & Korkmaz, 2017; Sheela & Karthikeyan, 2012).

Literatür incelendiğinde, DuPont analizinin imalat, bankacılık, otomotiv ve enerji gibi çok geniş bir sektörel yelpazede finansal performansın değerlendirilmesinde yaygın olarak kullanıldığı görülmektedir. Yapılan çalışmalar, net kâr marjı, aktif devir hızı ve finansal kaldıracın özsermaye kârlılığının oluşumunda belirleyici rol oynadığı konusunda tutarlı bulgular sunmaktadır (Koşan & Karadeniz, 2013; Gümüş & Çıbık, 2018; Coşkun Erdoğan, 2023). Sigorta sektörüne yönelik çalışmalar da aktif kârlılık (ROA) ve finansal kaldıracın ROE üzerinde istatistiksel olarak anlamlı ve olumlu etkileri olduğunu (Raza, Jawaid, & Adnan, 2013), yüksek finansal kaldıracın performansı pozitif etkileyebileceğini (Nuryatno & Yulianti, 2017), ancak kredi riski gibi faktörlerin bu performansı olumsuz etkileyebileceğini ortaya koymaktadır (Kiptoo, Kariuki, & Ocharo, 2021). Bu bulgular, kârlılığın tek boyutlu ölçütlerle değil, bileşen düzeyinde ayrıştırılarak değerlendirilmesinin gerekliliğini desteklemektedir.

Sigorta sektörü, toplanan primler ve yönetilen fonlar aracılığıyla ekonomik kaynak tahsisini etkileyen, hayat/emeklilik ile hayat dışı branşlar arasında bilanço yapısı ve faaliyet modeli bakımından önemli farklılıklar barındıran sermaye yoğun ve risk temelli bir alandır. Bu nedenle sektörel performans analizlerinde yalnızca kârlılık düzeylerinin değil; bu kârlılığın hangi operasyonel süreçler ve finansal bileşenler aracılığıyla üretildiğinin de incelenmesi gerekmektedir (Koç, Şenol & Çevik, 2018). Mevcut ulusal ampirik literatürde, sigorta şirketlerinin dönemsel şoklara, tek seferlik gelir-gider kalemlerine ve yatırım portföyü oynaklıklarına bağlı performans yansımalarını DuPont analizi çerçevesinde inceleyen çalışmaların sınırlı olduğu görülmektedir. Bu durum, çalışmanın temel motivasyonunu oluştururken, sigorta sektöründe gözlenen performansın pandemi dönemi, sonrasındaki normalleşme süreci ve yatırım piyasalarındaki dalgalanmalar gibi makroekonomik koşullardan etkilenme düzeyi de dönemsel analizleri ayrıca anlamlı kılmaktadır. Bu bağlamda 2020-2024 döneminin tercih edilmesi, COVID-19 pandemi krizinin ilk etkileri ile takip eden toparlanma sürecinin birlikte gözlemlenmesine ve böylece kısa dönemli dalgalanmalar ile göreli normalleşme eğilimlerinin karşılaştırmalı biçimde incelenmesine imkân tanımaktadır.

Bu çalışma, Borsa İstanbul'da işlem gören sigorta şirketlerinin 2020-2024 dönemine ait finansal performanslarını DuPont analizi yöntemiyle ampirik olarak incelemeyi amaçlamaktadır. Araştırma; özsermaye kârlılığını (ROE) oluşturan net kâr marjı, aktif devir hızı ve özsermaye çarpanı bileşenlerinin zaman içerisindeki değişimini ve şirketler arasındaki performans farklılıklarını karşılaştırmalı bir perspektifle ortaya koyarak mevcut literatürü güncel verilerle genişletmeyi hedeflemektedir. Analiz sürecinde veri seti; 2020-2022 "Pandemi Dönemi" ve 2023-2024 "Pandemi Sonrası Dönem" şeklinde ikiye ayrılarak konjonktürel değişimlerin etkilerini izlemeye olanak sağlayan zamansal bir karşılaştırma sunmaktadır. Ayrıca, örneklemde yer alan şirketlerin faaliyet gösterdikleri branşlara göre ayrıştırılması, yapısal özellikler bazında derinlemesine bir mukayese zemini oluşturmaktadır. Bu doğrultuda çalışma, hem akademik literatüre metodolojik bir katkı sunmayı hem de sektör paydaşlarına finansal performansı daha sağlıklı yorumlayabilecekleri analitik bir çerçeve kazandırmayı amaçlamaktadır.

2. LİTERATÜR TARAMASI

Bu bölümde, işletmelerin finansal performansını ve bu performansın belirleyicilerini inceleyen, başta DuPont analizi olmak üzere çeşitli yöntemlerle gerçekleştirilen çalışmalar özetlenmektedir. Tablo 1'de, ulusal ve uluslararası literatürde yer alan ilgili çalışmalara ilişkin bilgiler ile bu çalışmalardan elde edilen temel bulgular sunulmaktadır.

Tablo 1. Literatürde Yer alan Çalışmalar

Yazar-Yıl	Dönem	Sektör	Yöntem	Bulgular
Koşan & Karadeniz (2013)	2009-2011	İmalat sektörü	DuPont Analizi	Çalışma, farklı ölçeklerdeki firmalarda DuPont bileşenlerinin etkisini incelemiş; küçük ölçekli firmalarda aktif kullanımının etkinlik ve verimlilik açısından zayıf olduğu, orta ölçekli firmaların kârlılık performansının küçük firmalara kıyasla daha yüksek olduğu sonucuna ulaşmıştır.
Raza, Jawaid & Adnan (2013)	2008-2010	Sigortacılık Sektörü	DuPont Analizi	Araştırma, DuPont analizi uygulayarak firmaların kârlılık profillerini karşılaştırmış; en yüksek net kâra sahip şirketlerin her zaman yatırımcı için en verimli şirketler olmadığı tespit edilmiş ve ROA ile finansal kaldıraç değişkenlerinin tüm incelenen ülkelerde ROE üzerinde olumlu ve istatistiksel olarak anlamlı etkileri olduğu belirlenmiştir.
Nuryatno & Yulianti (2017)	2010-2014	Sigortacılık Sektörü	Panel Veri Analizi	Çalışma, sermaye yapısı ve yatırım tercihlerinin performansa etkisini incelemiş; yüksek finansal kaldıraç ve çeşitli menkul kıymet yatırımlarının Endonezya sigorta şirketlerinin finansal performansını önemli ölçüde olumlu etkilediği yorumlanmıştır.
Gümüş & Çıbık (2018)	2012-2017	Gayrimenkul yatırım ortaklığı sektörü	DuPont Analizi	DuPont analizine göre özsermaye kârlılığının şirketler arasında farklılaştığı; net kâr marjı, aktif devir hızı ve finansal kaldıraçın özsermaye verimliliğinin temel belirleyicileri olduğu ve en yüksek ROE'ye sahip şirketlerin tespit edildiği raporlanmıştır.
Sunardi (2018)	2013-2017	İnşaat Sektörü	DuPont Analizi	Zaman serisi ve kesitsel yaklaşımlar kullanılarak DuPont kontrol sistemi değerlendirilmiş; 2013'ten 2017 yılına gidildikçe zaman serisi yaklaşımında azalma gözlenmesine rağmen DuPont sisteminin genel olarak iyi performans gösterdiği sonucuna varılmıştır.
Koç, Şenol & Çevik, (2018)	2006-2015	Sigorta Sektörü	Panel Veri Analizi	Çalışmada, firma değeri ve prim büyümesi ilişkileri incelenmiş; primlerin varlıklara oranı ve finansal kaldıraçın firma değerini olumlu etkilediği, prim büyümesinin ve enflasyonun firma değeri üzerinde olumsuz etkileri olduğu ve aktif kârlılık ile şirket büyüklüğünün net kâr oranları üzerinde olumlu etkiler gösterdiği sonucuna ulaşılmıştır.

Bhagyalakshmi & Saraswathi (2019)	2013-2017	Otomotiv sektörü	DuPont Analizi	Çalışmada ROE, ROA ve ROCE arasındaki ilişki korelasyon ve regresyonla incelenmiş; EM dışındaki değişkenler arasında pozitif ilişkiler bulunduğu ve özsermaye ile aktif kârlılığı açısından finansal performansta anlamlı farklılıklar olduğu sonucuna ulaşılmıştır.
Kiptoo, Kariuki & Ocharo (2021)	2013-2020	Sigortacılık Sektörü	Regresyon Analizi	Çalışmada risk yönetimi ile finansal performans ilişkilendirilmiş; kredi riskinin sigorta şirketlerinin performansını olumsuz etkilediği ve tahsili gecikmiş alacak oranının yüksek olduğu şirketlerin performansının daha düşük olduğu belirlenmiştir.
Arslan & Bora (2021)	2015-2019	Bankacılık Sektörü	DuPont Analizi	Çalışmada banka türleri arasındaki ROE farklılıkları analiz edilmiş; kamu bankalarının 2015-2018 döneminde sektör ortalamasının üzerinde ROE elde ettiği, 2019'da gerileme görüldüğü, özel bankaların çoğunlukla sektör ortalamasının altında kaldığı ve ROE farklılıklarının temel kaynaklarının aktif kârlılığı ile özsermaye çarpanı bileşenleri olduğu belirlenmiştir.
Dalkılıç & Gülcemal (2022)	2019	Sigortacılık Sektörü	Kümeleme Analizi	Yapılan analizler sonucunda şirketler Kümelenme analiziyle firmalar dört ana kümeye ayrılmış; en üstün finansal göstergelere sahip kümede belirli şirketlerin (ör. Ankara, Atlas, Bereket vb.) toplandığı ve diğer kümelerde finansal göstergelerin daha düşük seyrettiği raporlanmıştır.
Coşkun Erdoğan (2023)	2016-2021	Otomotiv Sektörü	DuPont Analizi	Pandemi etkileri incelenmiş; COVID-19 döneminin ROE, ROA, net kâr marjı ve aktif devir hızı üzerinde kısmi etkisinin olduğu, pandemi öncesinde net kâr marjının daha belirleyici iken pandemi sonrasında aktif devir hızının kârlılık üzerinde daha önemli hâle geldiği saptanmıştır.
Guan (2023)	2020-2022	İlaç Sektörü	DuPont Analizi	Çalışmada DuPont bileşenleri analizi yapılmış; 2020'den itibaren varlık devir hızındaki artışla birlikte özsermaye kârlılığında yükseliş gözlendiği sonucuna ulaşılmıştır.
Koç (2024)	2018-2022	Ulaştırma ve Depolama Sektörü	DuPont Analizi	Çalışmada sektörel performans incelenmiş; 2022 yılı en iyi performans yılı olarak belirlenmiş, 2020'de pandemi tedbirlerinin sektörü olumsuz etkilediği ve özellikle hava yolu işletmelerinin 2020'de negatif özkaynak kârlılığı gösterdiği raporlanmıştır.
Özçelik (2024)	2020-2023	Enerji Sektörü	DuPont Analizi	Yenilenebilir enerji şirketlerinin yüksek net kâr marjına karşın düşük aktif devir hızı sergilediği; geleneksel enerji şirketlerinin performansında gerileme eğilimi olduğu ve karma kaynak kullanan bir firmanın (ENJSA) özsermaye kârlılığı açısından öne çıktığı tespit edilmiştir.

Bolat (2024)	2018-2022	Bankacılık ve Sigortacılık Sektörleri	Veri Zarflama Analizi	Çalışma, sektörler arası verimlilik farklarını analiz etmiş; sigorta şirketlerinin bankalara göre daha yüksek finansal etkinlik gösterdiği, bankaların çoğunun azalan ölçek getirisi ile çalıştığı, sigorta şirketlerinde genellikle sabit ölçek getirisi hâkim olduğu ve toplam faktör verimliliğindeki artışın daha çok teknik ve yönetsel etkinlikten kaynaklandığı belirlenmiştir.
Hidayatulloh, Palupiningtyas, & Maryani, (2024)	2023	Sigorta Sektörü	DuPont Analizi	Çalışmada, iki şirket karşılaştırılmış; PT Asuransi Dayin Mitra Tbk'ın daha yüksek ROE ve net kâr marjı ile varlık kullanımında daha verimli olduğu, diğer firmanın ise teknik kâr rasyosu ve hasar rasyosu açısından daha başarılı risk/hasar yönetimi gösterdiği raporlanmıştır.
Yavuz (2025)	2009-2023	Tarım Sektörü	DuPont Analizi	DuPont analizine göre ormancılık alt sektörünün 2009-2023 döneminde en yüksek satış kârlılığı, aktif kârlılığı ve özsermaye kârlılığına sahip olduğu, bitkisel ve hayvansal üretim alt sektörlerinin ise en düşük ortalamalara sahip olduğu ve alt sektörler arasında ROA ile ROE bakımından istatistiksel farklılıkların bulunduğu tespit edilmiştir.

Literatür genel olarak değerlendirildiğinde, DuPont analizinin farklı sektörlerde finansal performansın temel bileşenlerini ayrıştırmada yaygın biçimde kullanıldığı; buna karşılık sigorta sektörüne ilişkin çalışmaların çoğunlukla risk yönetimi, sermaye yapısı, yatırım tercihleri, teknik kârlılık ve verimlilik gibi sektöre özgü belirleyicilere odaklandığı görülmektedir. Bu çerçevede çalışma, sigorta sektöründeki ayrıntılı nedensel mekanizmaların modellenmesinden ziyade, Borsa İstanbul'da işlem gören sigorta şirketlerinin özsermaye kârlılığını DuPont analizi bileşenleri üzerinden ortak ve mukayese edilebilir bir zeminde incelemeyi amaçlamaktadır. Araştırma, kârlılık dinamiklerini DuPont bileşenleri aracılığıyla ayrıştırarak sektörel performansın alt bileşenlerine odaklanan tanılayıcı bir metodoloji izlemekte; ROE düzeyinde gözlemlenen farklılıkların temel kaynaklarını şirketlerin faaliyet gösterdikleri temel branşlar çerçevesinde değerlendirmektedir. Ayrıca veri seti, küresel pandemi dönemi ile bu dönemi izleyen toparlanma evresi şeklinde iki temel zaman diliminde analiz edilerek, konjonktürel farklılıkların kârlılık üzerindeki etkisi ampirik olarak ortaya konulmaktadır. Bu yönüyle çalışma, sigorta sektörüne ilişkin mikro düzeyde derinlemesine incelemeleri destekleyen, tanılayıcı ve karşılaştırmalı bir perspektif sunarak mevcut literatüre tamamlayıcı nitelikte bir katkı sağlamaktadır.

3. YÖNTEM

3.1. Veri Seti ve Kapsamı

Bu çalışmanın veri seti, Borsa İstanbul'da sigorta sektöründe faaliyet gösteren şirketlerin 2020-2024 dönemine ait finansal tablolarında yer alan bilgileri içermektedir. Şirketlerin finansal performansını değerlendirmek amacıyla kullanılan finansal oranlar, ilgili finansal tablolardan elde edilen veriler temel alınarak hesaplanmıştır. Şirketlere ait bilanço ve gelir tablosu verileri, Türkiye'de halka açık şirketler için temel kamusal veri kaynağı niteliği taşıyan Kamuyu Aydınlatma Platformu (KAP) üzerinden temin edilmiştir. Çalışmanın yürütüldüğü dönemde Borsa İstanbul'da sigorta sektöründe faaliyet gösteren

toplam altı şirket bulunmakta olup, araştırma evreni bu şirketlerin tamamını kapsamaktadır. İncelenen şirketlere ilişkin bilgiler Tablo 2'de sunulmuştur.

Tablo 2. İncelenen Şirketlere İlişkin Bilgiler

	BIST Kodu	Şirket Unvanı
1	AGESA	Agesa Hayat ve Emeklilik A.Ş.
2	AKGRT	Aksigorta A.Ş.
3	ANSGR	Anadolu Anonim Türk Sigorta Şirketi
4	ANHYT	Anadolu Hayat Emeklilik A.Ş.
5	RAYSG	Ray Sigorta A.Ş.
6	TURSG	Türkiye Sigorta A.Ş.

Araştırma döneminin 2020-2024 yıllarıyla sınırlandırılmasının temel nedeni, COVID-19 pandemi krizinin ilk etkileri ile bunu izleyen toparlanma sürecinin birlikte gözlemlenmesine olanak tanımasıdır. Bu yönüyle dönem seçimi, kısa dönemli dalgalanmalar ile göreli normalleşme eğilimlerinin karşılaştırmalı biçimde analiz edilmesini mümkün kılmaktadır.

3.2. Veri Analizi Yöntemi

Bu çalışmada sigorta şirketlerinin finansal performansını değerlendirmek amacıyla DuPont Analizi kullanılmıştır. İşletmelerin finansal performansını değerlendirmede yaygın biçimde kullanılan bu yöntem, kârlılık ve verimlilik bileşenlerini birlikte ele alarak özsermaye kârlılığının hangi bileşenlerden kaynaklandığını ayrıntılı biçimde ortaya koymaktadır (Işıkçelik, Durur & Günaltay, 2021; Sheela & Karthikeyan, 2012). İlk kez 1919 yılında DuPont Corporation tarafından kullanılmasından dolayı "DuPont analizi" olarak adlandırılan bu yaklaşım, birbirleriyle ilişkili birden fazla finansal oranın eş zamanlı olarak hesaplanıp yorumlanmasına dayanması nedeniyle "birleşik oranlar analizi" olarak da ifade edilmektedir (Ceylan & Korkmaz, 2017; Coşkun Erdoğan, 2022).

Sigortacılık sektörü, kendine özgü risk yapıları ve gelir üretim modelleri barındırdığından, analizde kullanılan finansal göstergeler sektörün yapısına uygun biçimde yorumlanmıştır. Bu kapsamda, DuPont modelinde yer alan "net satışlar" bileşeni, sigorta şirketleri için net kazanılmış primler/prim gelirleri olarak değerlendirilmiş; böylece oranlar sigorta faaliyetlerinin doğasına uygun hale getirilmiştir. Çalışmada incelenen şirketler, faaliyet gösterdikleri temel branşlar dikkate alınarak hayat/emeklilik ve hayat dışı (elementer) sigorta şirketleri şeklinde sınıflandırılmış ve elde edilen bulgular bu ayrım çerçevesinde yorumlanmıştır.

DuPont analizi, bir işletmenin finansal performansını ayrıntılı biçimde incelemeye olanak sağlayan analiz yöntemlerinden biridir. Bu yaklaşım, özkaynak kârlılığını (ROE) üç bileşene ayırarak işletmenin kârlılık yapısının hangi unsurlardan kaynaklandığını ortaya koymayı amaçlamaktadır. Söz konusu bileşenler net kâr marjı, varlık devir hızı ve özsermaye çarpanı olup, bu unsurların birlikte değerlendirilmesi işletmenin hem kârlılık düzeyini hem de faaliyet etkinliğini açıklamaktadır. Hesaplamaya ilişkin formüller aşağıda sunulmuştur (Sheela & Karthikeyan, 2012).

❖ Net kâr marjı (ROS), işletmenin net kârının net satışlara bölünmesiyle elde edilen bir kârlılık oranıdır ve işletme faaliyetlerinin sağlamış olduğu net verimliliği hakkında bilgi verir (Çabuk, 1991). Sigorta sektöründe bu oran, net kârın döneme ilişkin net kazanılmış primlere (prim gelirlerine) bölünmesiyle hesaplanmaktadır. Net kâr marjı, tüm giderler, vergiler ve faizler düşüldükten sonra prim gelirlerinin ne kadarının net kâra dönüştüğünü gösteren bir göstergedir (Başkaya & Özdemir, 2024; Rooplata, 2016). Net kâr marjının yüksek olması, sigorta şirketinin prim gelirlerini daha büyük ölçüde kâra dönüştürebildiğini ve daha kârlı bir yapıya sahip olduğunu göstermektedir. Bu oran aşağıdaki formül ile hesaplanmaktadır (Aydın, Başar & Coşkun, 2015):

ROS = Net Kâr / Net Satışlar (Net Kazanılmış Primler) (1)

❖ Aktif devir hızı, Toplam satış gelirlerinin toplam varlıklara bölünmesiyle elde edilen bir orandır ve işletmelerin varlıklarını gelir üretmek için ne kadar verimli kullandığını göstermektedir. Bir sigorta şirketinde aktif devir hızının düşük düzeyde olması, varlıkların yeterince etkin kullanılmadığına veya âtıl kapasite bulunduğuna işaret edebilir. Bununla birlikte, yeni yatırım yapan ya da portföyünü genişleten sigorta şirketlerinde bu oranın görece düşük çıkması olağan kabul edilmektedir (Akgüç, 2013). Sigorta sektöründe bu oran net kazanılmış primlerin (prim gelirlerinin) toplam varlıklara bölünmesiyle hesaplanmaktadır (Akdoğan & Tenker, 2005):

Aktif Devir Hızı = Net Satışlar (Net Kazanılmış Primler) / Toplam Aktifler (2)

❖ Özsermaye çarpanı, bir işletmenin finansal yapısını ve borçlanma düzeyini belirleyen temel bir göstergedir (Lízalová & Kozáková, 2013). Bu oran, işletme varlıklarının ne kadarının özkaynaklarla finanse edildiğini ortaya koyar. Bu oran, kredi verenler açısından alacakların geri dönüş güvenliğini değerlendirmede önem taşımakta olup, genellikle daha yüksek düzeylerde olması tercih edilmektedir. Buna karşılık, işletme yöneticileri, finansal riski ve kredibiliteyi aşırı derecede zedelemeden, özsermaye çarpanının mümkün olduğunca düşük seviyelerde tutulmasını amaçlamaktadırlar (Elmas, 2016). Özsermaye çarpanı aşağıdaki şekilde hesaplanmaktadır.

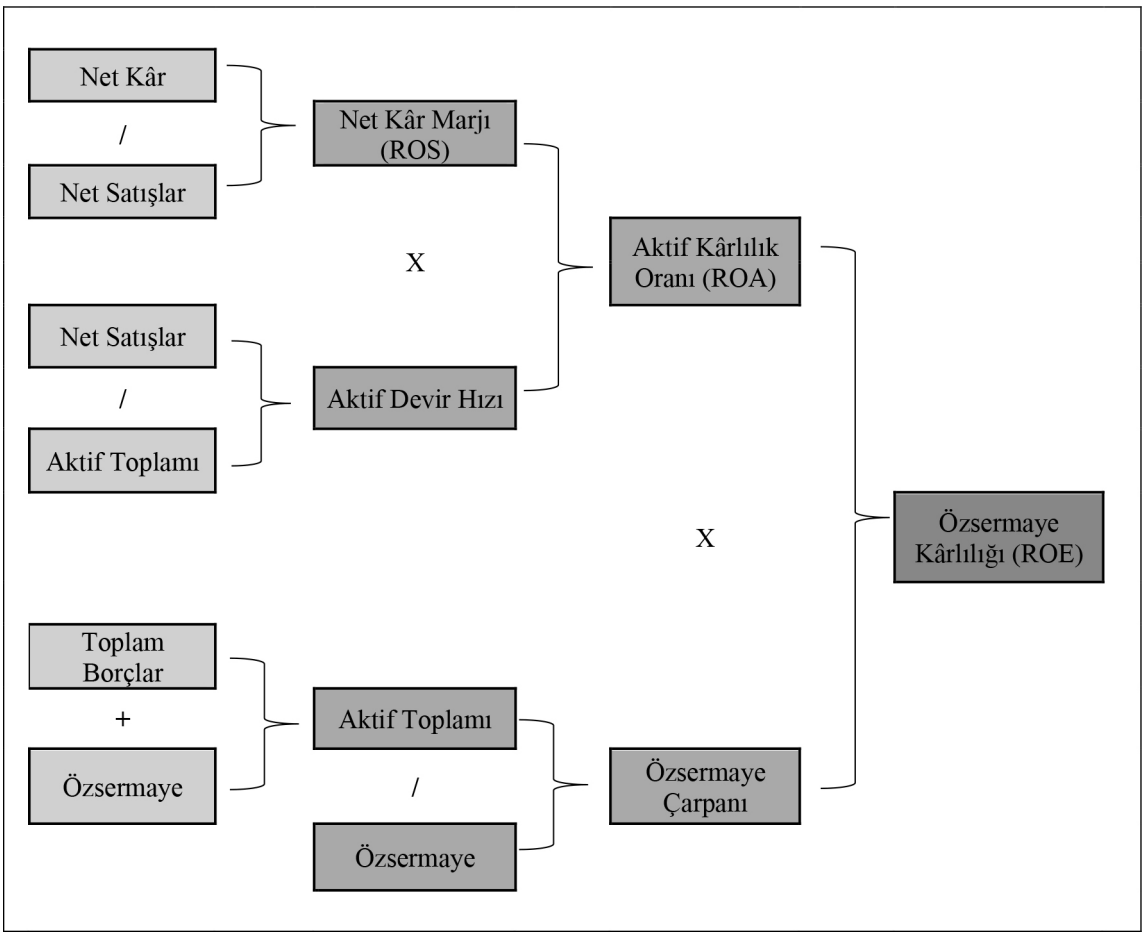
Özsermaye Çarpanı = Toplam Aktifler / Özsermaye (3)

$$ROE = \frac{\text{Net Kâr}}{\text{Net Satışlar}} \times \frac{\text{Net Satışlar}}{\text{Aktif Toplamı}} \times \frac{\text{Aktif Toplamı}}{\text{Özsermaye Toplamı}}$$

Özsermaye kârlılığı (ROE), hissedarların şirkete koyduğu özkaynağın sağladığı getiriyi ölçen temel bir performans göstergesidir ve bir birim özsermayeden elde edilen net kârı göstermektedir. ROE'nin yüksek olması, yatırılan sermayenin geri dönüş süresinin kısaldığını göstermekte ve bu nedenle yatırımcılar tarafından yatırım seçiminde sıkça başvurulan önemli bir kriter olmaktadır (Çabuk & Lazol, 2016; Davidson, 2020; Özçelik, 2024). Özsermaye kârlılığı aşağıdaki şekilde hesaplanmaktadır (Davidson, 2020).

Söz konusu formülde pay ve paydada yer alan net satışlar (net kazanılmış primler) sadeleştirildiğinde, özsermaye kârlılığının aktif kârlılık oranı (ROA) ile özsermaye çarpanının çarpımından oluştuğu anla-

şılmaktadır. Özsermaye kârlılığını oluşturan bu bileşenler, Şekil 1'de DuPont Analizi şeması aracılığıyla ayrıntılı biçimde sunulmuştur.



Şekil 1. DuPont Analizi Şeması

Kaynak: (Davidson, 2020; Özçelik, 2024).

Bu çerçevede, sigorta şirketlerinde DuPont analizi aracılığıyla özsermaye verimliliğindeki değişimler dönemler ve yıllar itibarıyla karşılaştırmalı olarak izlenebilmektedir. Yöntem, özsermaye kârlılığında meydana gelen artış ya da azalışların hangi bileşenlerden kaynaklandığını daha açık biçimde ortaya koymaktadır. Analiz sürecinde, finansal analist özsermaye kârlılığındaki değişimin nedenlerini adım adım geriye giderek; prim gelirleri, toplam aktifler, net kâr, borçlar ve özsermaye gibi temel değişkenleri eş zamanlı olarak değerlendirmektedir. Bu bütüncül yapı sayesinde yönetici, bilanço ve gelir tablosu verilerini birlikte inceleyerek sigorta şirketinin kârlılığı, kaynak kullanım etkinliği ve sermaye yapısı arasındaki ilişkileri daha net görebilmekte ve karar alma sürecinde bu analizden etkin biçimde yararlanabilmektedir (Ceylan & Korkmaz, 2017; Gümüş & Çıbık, 2018).

4. BULGULAR

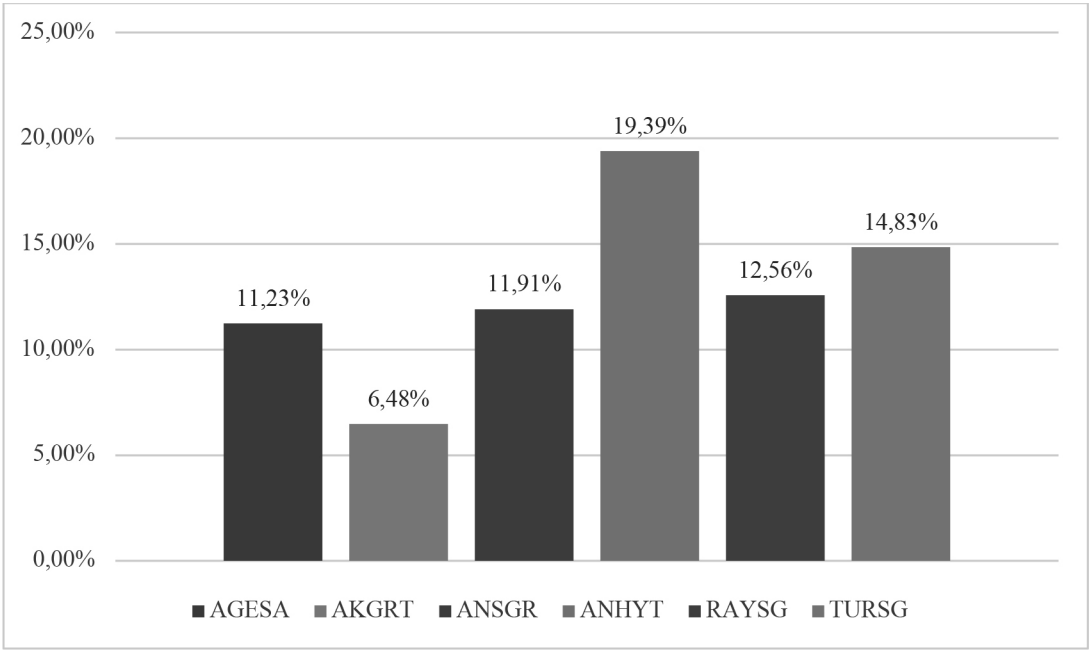
Bu çalışmada veri setinde yer alan sigorta şirketlerinin 2020-2024 dönemine ilişkin net kâr marjı, aktif devir hızı, aktif kârlılık oranı, özsermaye çarpanı ve özsermaye kârlılığı hesaplanmış; elde edilen veriler yıllar bazında sınıflandırılarak tablolar şeklinde sunulmuştur.

Çalışmada incelenen sigorta şirketlerinin 2020-2024 dönemine ait net kâr marjı oranları Tablo 3'te sunulmaktadır.

Tablo 3. Sigorta Şirketlerinin Net Kâr Marjı Oranları

ŞİRKET ADI	2020	2021	2022	2023	2024
AGESA	%8,87	%10,14	%13,33	%10,35	%13,44
ANHYT	%19,33	%15,21	%20,63	%20,09	%21,71
ANSGR	%7,52	%6,13	%8,30	%17,96	%19,62
AKGRT	%8,42	%2,70	%-1,94	%10,74	%12,48
RAYSG	%9,08	%7,02	%10,67	%18,31	%17,70
TURSG	%12,97	%9,01	%9,96	%20,72	%21,49

Tablo 3 incelendiğinde, net kâr marjlarının şirketler arasında ve branşlara göre farklılaştığı görülmektedir. Hayat/emeklilik branşındaki ANHYT ve AGESA, 2020-2022 pandemi döneminde görece daha istikrarlı bir seyir izlerken, 2023-2024 toparlanma döneminde bu görünümü büyük ölçüde korumuştur. Hayat dışı branştaki TURSG, ANSGR, RAYSG ve AKGRT'de ise pandemi döneminde daha belirgin dalgalanmalar dikkat çekmiş, 2023-2024 döneminde genel olarak artış eğilimi gözlenmiştir. Özellikle TURSG ve ANSGR'nin 2024'te daha yüksek oranlara ulaşması, RAYSG'nin 2023'te yükselip 2024'te sınırlı gerilemesi ve AKGRT'nin 2022'de negatif değer sonrası toparlanması bu çerçevede değerlendirilebilir.



Şekil 2. Sigorta Şirketlerinin Net Kâr Marjlarının Dönem Ortalaması

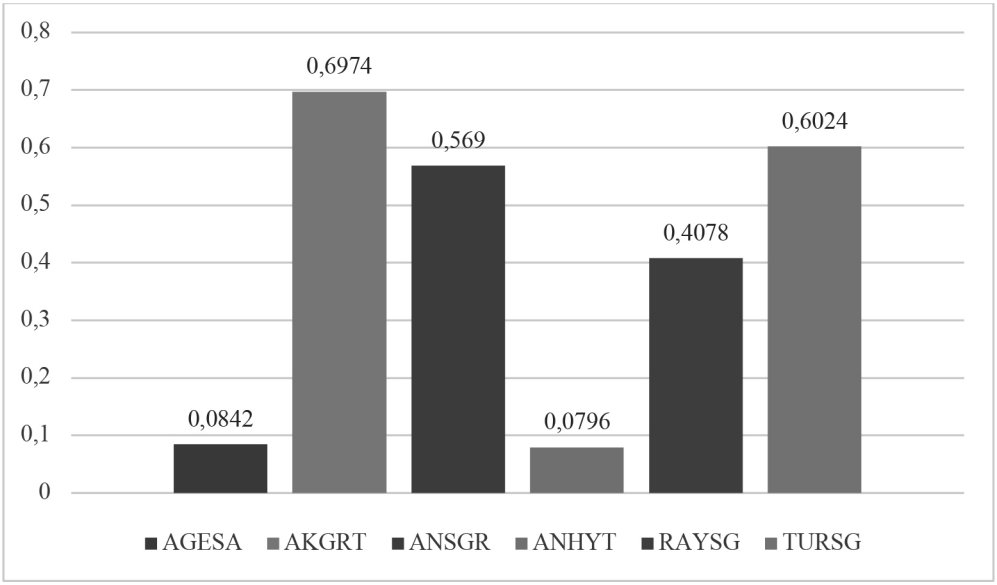
Şekil 2 incelendiğinde, analiz edilen sektörün net kâr marjı ortalamasının %12,73 seviyesinde gerçekleştiği görülmektedir. Şirket bazlı performanslar değerlendirildiğinde; ANHYT %19,39'luk net kâr marjı ile sektörde en yüksek kârlılığa sahip şirket olarak öne çıkmaktadır. Hayat/emeklilik branşında yer alan ANHYT ve AGESA'nın dönem ortalaması, pandemi dönemi olan 2020-2022 ile 2023-2024 toparlanma döneminde görece dengeli bir görünüm sergilemektedir. Hayat dışı branşta faaliyet gösteren TURSG, RAYSG, ANSGR ve AKGRT ise daha değişken bir yapı göstermekte; özellikle TURSG ve RAYSG görece yüksek ortalamalarıyla öne çıkarken, AKGRT sektör ortalamasının altında kalmaktadır.

Çalışmada incelenen sigorta şirketlerinin 2020-2024 dönemine ait aktif devir hızı oranları Tablo 4'te sunulmaktadır.

Tablo 4. Sigorta Şirketlerinin Aktif Devir Hızı Oranları

ŞİRKET ADI	2020	2021	2022	2023	2024
AGESA	0,096	0,088	0,075	0,083	0,079
ANHYT	0,074	0,087	0,074	0,087	0,076
ANSGR	0,507	0,507	0,542	0,630	0,659
AKGRT	0,941	0,946	0,511	0,507	0,582
RAYSG	0,362	0,427	0,309	0,453	0,488
TURSG	0,827	0,819	0,351	0,391	0,624

Tablo 4 incelendiğinde, şirketler ve branşlar arasında aktiflerin kullanım etkinliği bakımından belirgin farklılıklar olduğu görülmektedir. Hayat/emeklilik branşındaki AGESA ve ANHYT, 2020-2022 pandemi döneminde düşük ve görece istikrarlı bir seyir izlerken, 2023-2024 toparlanma döneminde de bu görünüm büyük ölçüde korunmuştur. Hayat dışı branştaki AKGRT, ANSGR, RAYSG ve TURSG ise daha yüksek ve dalgalı oranlar sergilemiş; özellikle ANSGR ve RAYSG'de 2023-2024 döneminde artış eğilimi dikkat çekmiştir. TURSG'de 2022'de belirgin bir düşüş yaşanmış, sonraki yıllarda kısmi bir toparlanma gözlenmiştir.



Şekil 3. Sigorta Şirketlerinin Aktif Devir Hızı Oranlarının Dönem Ortalaması

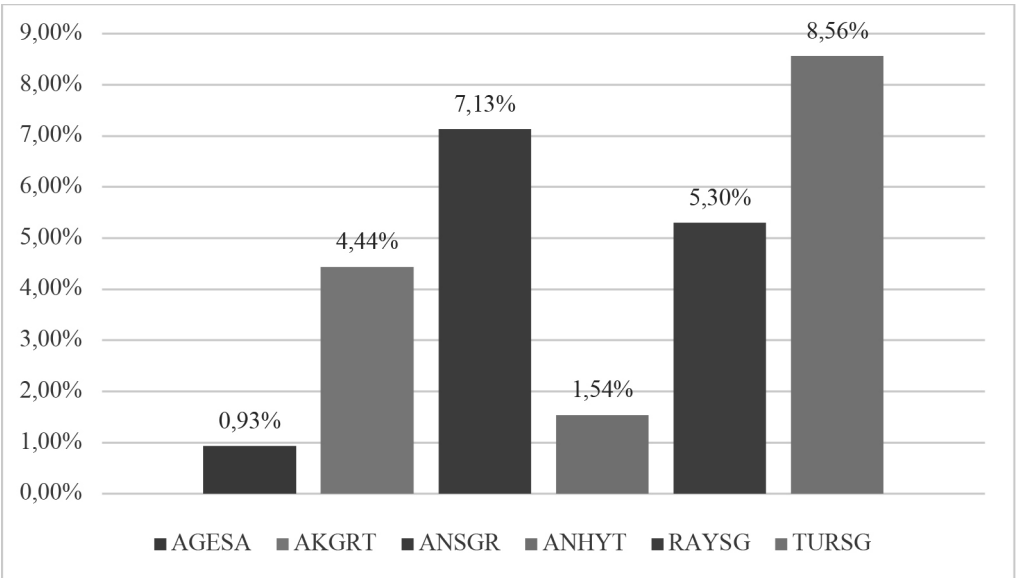
Şekil 3 incelendiğinde, aktif devir hızı ortalamasının şirketler arasında belirgin biçimde farklılaştığı görülmektedir. Sektör genelinde ortalama aktif devir hızı 0,4067 olarak hesaplanırken, şirket bazında en yüksek verimlilik oranına AKGRT sahiptir. Hayat dışı branşta yer alan AKGRT, TURSG ve ANSGR daha yüksek ortalamalarla öne çıkarken, hayat/emeklilik branşındaki ANHYT ve AGESA'nın aktif devir hızı görece düşük düzeyde kalmıştır.

Çalışmada incelenen sigorta şirketlerinin 2020-2024 dönemine ait aktif kârlılık oranları (ROA) Tablo 5'te sunulmaktadır.

Tablo 5. Sigorta Şirketlerinin Aktif Kârlılık Oranları (ROA)

ŞİRKET ADI	2020	2021	2022	2023	2024
AGESA	%0,85	%0,89	%1,00	%0,86	%1,07
ANHYT	%1,44	%1,33	%1,54	%1,75	%1,65
ANSGR	%3,81	%3,11	%4,50	%11,32	%12,93
AKGRT	%7,93	%2,56	%-0,99	%5,45	%7,26
RAYSG	%3,29	%2,99	%3,30	%8,30	%8,63
TURSG	%10,42	%7,37	%3,50	%8,11	%13,41

Tablo 5 incelendiğinde, aktif kârlılık oranlarının şirketler ve branşlar arasında farklılaştığı görülmektedir. Hayat/emeklilik branşındaki ANHYT ve AGESA'nın 2020-2022 pandemi döneminde düşük fakat görece istikrarlı bir seyir izlediği, 2023-2024 toparlanma döneminde ise sınırlı bir artış eğilimi gösterdiği söylenebilir. Hayat dışı branştaki TURSG, ANSGR, RAYSG ve AKGRT'de ise daha dalgalı bir görünüm dikkat çekmekte; özellikle 2023-2024 döneminde aktif kârlılık oranlarında belirgin bir yükseliş gözlenmektedir. AKGRT'nin 2022'de negatif değer alması, sonraki yıllarda toparlanma eğilimi göstermesi ve TURSG ile ANSGR'nin dönem sonuna doğru daha yüksek oranlara ulaşması bu çerçevede değerlendirilebilir.



Şekil 4. Sigorta Şirketlerinin Aktif Kârlılık Performansının Dönem Ortalaması

Şekil 4 incelendiğinde, sigorta sektörünün aktif kârlılık ortalaması %4,65 olarak hesaplanmıştır. Şirket bazlı performanslar incelendiğinde; TURSG %8,56 ve ANSGR %7,13'lük oranlar ile aktiflerini en verimli kullanan ve varlıkları üzerinden en yüksek kârı üreten şirketler olarak öne çıkmaktadır. Hayat/emeklilik branşındaki AGESA ve ANHYT'nin ortalama ROA düzeyleri daha düşük ve görece istikrarlı

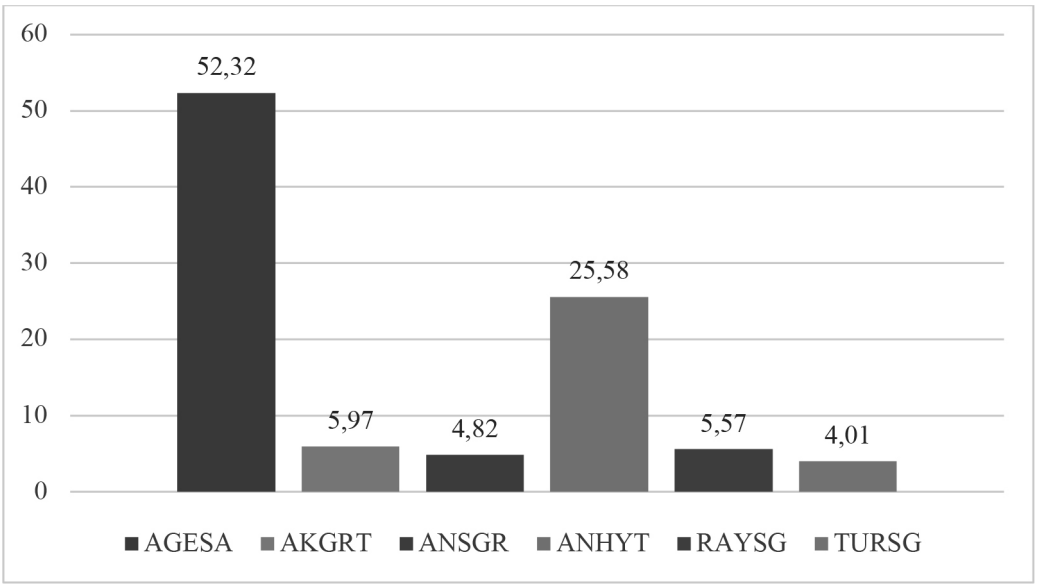
bir görünüm sergilerken, hayat dışı branştaki TURSG, ANSGR ve RAYSG'nin daha yüksek oranlarla öne çıktığı dikkat çekmektedir. Aktif devir hızı bulgularıyla paralellik gösteren bu durum, hayat ve emeklilik şirketlerinin bilançolarında yönettikleri fon ve varlık büyüklüğünün hacmi ile ilişkili olabilir.

Çalışmada incelenen sigorta şirketlerinin 2020-2024 dönemine ait özsermaye çarpanı oranları Tablo 6'da sunulmaktadır.

Tablo 6. Sigorta Şirketlerinin Özsermaye Çarpanı Oranları

ŞİRKET ADI	2020	2021	2022	2023	2024
AGESA	50,31	56,93	50,76	54,29	49,33
ANHYT	22,81	27,83	26,15	25,25	25,85
ANSGR	4,30	5,24	6,18	4,61	3,76
AKGRT	4,66	7,04	6,61	6,53	5,02
RAYSG	5,30	5,19	6,11	5,39	5,86
TURSG	3,11	3,40	4,79	5,30	3,45

Tablo 6 incelendiğinde, özsermaye çarpanının şirketler ve branşlar arasında farklılaştığı görülmektedir. Hayat/emeklilik branşındaki AGESA ve ANHYT'nin özellikle 2020-2022 pandemi döneminde görece yüksek ve istikrarlı değerler sergilediği, 2023-2024 toparlanma döneminde ise bu görünümün büyük ölçüde korunduğu anlaşılmaktadır. Hayat dışı branştaki AKGRT, ANSGR, RAYSG ve TURSG'de ise daha düşük ve dalgalı oranlar dikkat çekmekte; bazı şirketlerde 2023'e kadar artış görülürken 2024'te sınırlı gerilemeler yaşanabilmektedir.



Şekil 5. Sigorta Şirketlerinin Özsermaye Çarpanı Oranlarının Dönem Ortalaması

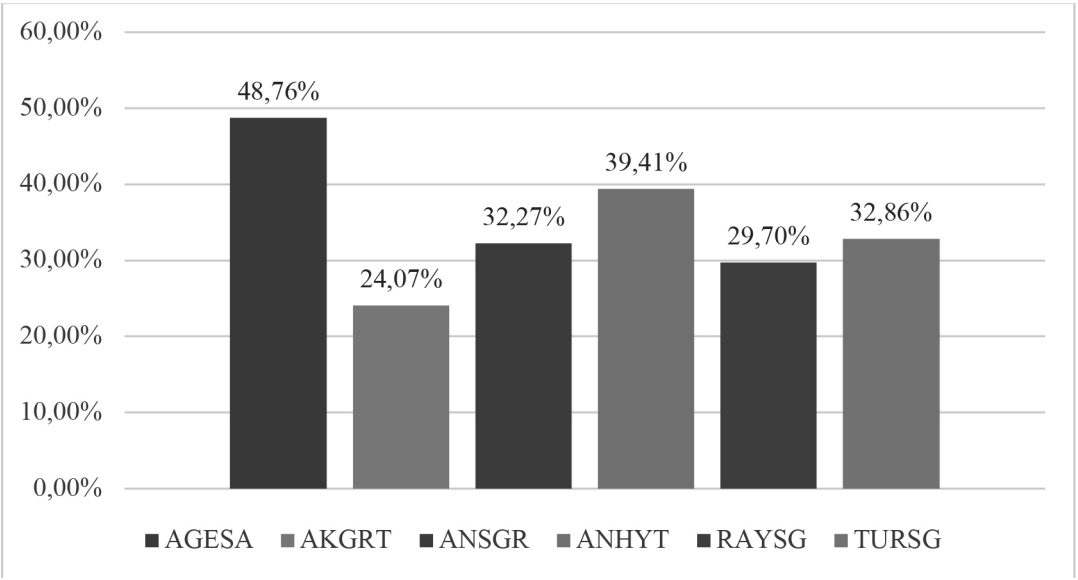
Şekil 5 incelendiğinde, sigorta sektörünün özsermaye çarpanı ortalamasının 16,38 olduğu görülmektedir. Ancak şirket bazlı sonuçlar, sektördeki branşların finansal yapısı gereği oldukça belirgin bir ayrışmaya işaret etmektedir. Hayat/emeklilik branşındaki AGESA ve ANHYT'nin çarpan düzeyleri, 2020-2022 pandemi döneminde olduğu gibi 2023-2024 toparlanma döneminde de görece yüksek seyretmiştir. Buna karşılık hayat dışı branştaki AKGRT, ANSGR, RAYSG ve TURSG'un daha düşük oranlar sergilediği görülmektedir. Bu görünüm, branş yapısının özsermaye çarpanı düzeyleriyle ilişkili olabileceğini düşündürmektedir.

Çalışmada incelenen sigorta şirketlerinin 2020-2024 dönemine ait özsermaye kârlılığı (ROE) oranları Tablo 7'de sunulmaktadır.

Tablo 7. Sigorta Şirketlerinin Özsermaye Kârlılığı Oranları

ŞİRKET ADI	2020	2021	2022	2023	2024
AGESA	%42,80	%50,8	%50,66	%46,85	%52,67
ANHYT	%32,85	%37,07	%40,15	%44,25	%42,75
ANSGR	%16,39	%16,29	%27,82	%52,22	%48,63
AKGRT	%36,91	%17,98	%-6,55	%35,56	%36,46
RAYSG	%17,44	%15,54	%20,17	%44,74	%50,63
TURSG	%33,33	%25,08	%16,74	%42,97	%46,18

Tablo 7 incelendiğinde, özsermaye kârlılığının şirketler ve branşlar arasında farklılaştığı görülmektedir. Hayat/emeklilik branşındaki AGESA ve ANHYT, 2020-2022 pandemi döneminde görece yüksek ve daha istikrarlı ROE değerleri sergilerken, 2023-2024 toparlanma döneminde de bu düzeyi büyük ölçüde korumuştur. Hayat dışı branştaki ANSGR, RAYSG, TURSG ve AKGRT'de ise özellikle 2023-2024 döneminde belirgin artışlar dikkat çekmektedir. AKGRT'nin 2022'de negatif ROE kaydetmesi, sonraki yıllarda toparlanması ve diğer şirketlerde dönem sonuna doğru yükseliş görülmesi, branş yapısı ve dönemsel koşulların özsermaye kârlılığıyla ilişkili olabileceğini düşündürmektedir.



Şekil 6. Sigorta Şirketlerinin Özsermaye Kârlılığı Performansının Dönem Ortalaması

Şekil 6 incelendiğinde, sigorta sektörünün özsermaye kârlılığı ortalaması %34,51 olarak gerçekleşmiştir. Şirket bazlı değerlendirmelerde AGESA %48,76'lık oran ile özsermayesini en verimli şekilde kâra dönüştüren şirket olarak ilk sırada yer almaktadır. Hayat/emeklilik branşındaki AGESA ve ANHYT, dönem ortalamasının üzerinde yer alırken, hayat dışı branştaki şirketler daha orta düzeyde bir görünüm sergilemektedir. 2020-2022 pandemi döneminde ve 2023-2024 toparlanma döneminde bu farklılaşmanın büyük ölçüde korunduğu anlaşılmaktadır.

5. SONUÇ

Bu çalışmada, Borsa İstanbul'da işlem gören ve sigorta sektöründe faaliyet gösteren şirketlerin 2020-2024 dönemine ilişkin finansal performansları DuPont analizi çerçevesinde incelenmiş; özsermaye kârlılığının (ROE) hangi bileşenler aracılığıyla oluştuğu, pandemi dönemi ile pandemi sonrası dönem ayrımı yapılarak değerlendirilmiştir. Çalışmanın temel amacı, sigorta şirketlerinin kârlılık yapısını yalnızca toplam bir performans göstergesi olarak değil, net kâr marjı, aktif devir hızı ve özsermaye çarpanı bileşenleri üzerinden ayrıştırarak daha açıklayıcı bir çerçevede ortaya koymak ve bu bulguları branş temelli bir karşılaştırma ile desteklemektir. Bu yönüyle çalışma, sigortacılık sektöründe dönemsel ve yapısal farklılıkların finansal performansa nasıl yansıdığına ilişkin daha sistematik bir değerlendirme sunmaktadır.

Elde edilen bulgular, sektör genelinde belirgin bir performans heterojenliğinin bulunduğuna ve kârlılık dinamiklerinin hem yapısal (branş temelli) hem de dönemsel (pandemi ve toparlanma) faktörlerle ilişkili olabileceğine işaret etmektedir. Pandemi döneminde (2020-2022) net kâr marjı ve ROA oranlarında gözlenen zayıflamanın, artan hasar giderleri, operasyonel aksaklıklar ve yatırım gelirlerindeki dalgalanmalar gibi dönemin olağanüstü ekonomik ve sektörel koşullarıyla ilişkili olabileceği değerlendirilebilir. Bu dönemsel profil, Koç (2024)'ün ulaştırma sektöründe 2020'de pandemi tedbirlerinin şirket bazında negatif özkaynak kârlılığına yol açtığını ortaya koyan bulgularıyla benzerlik göstermektedir.

Hayat/emeklilik branşında faaliyet gösteren AGESA ve ANHYT, dönem boyunca görece istikrarlı ve yüksek bir performans profili sergilemiştir. Net kâr marjı açısından ANHYT, %19,39'luk dönem ortalamasıyla sektör içinde daha yüksek bir performans göstermiş; AGESA ise pandemi yıllarında düşük başlayan marjını 2024'te %13,44 seviyesine taşımıştır. Bu görünüm, hayat ve emeklilik şirketlerinin kısa dönemli şoklar karşısında görece daha dayanıklı bir performans sergileyebileceğine işaret etmektedir. Bununla birlikte, BES kaynaklı prim akışı ve uzun vadeli yatırım portföyü yapısı çalışmada doğrudan analiz edilmediğinden, bu unsurlar ancak olası açıklayıcı faktörler olarak değerlendirilebilir. Elde edilen bu görünüm Işıkçelik, Özler & Ağırbaş (2023)'ün hayat sigorta şirketlerinde görece istikrarlı finansal performans profilini ortaya koyan bulgusuyla uyum içindedir.

Bu çalışmada, hayat/emeklilik branşındaki AGESA ve ANHYT'nin dönem genelinde 0,07-0,10 bandında seyreden düşük aktif devir hızı ve görece düşük ROA değerlerine (AGESA %0,93, ANHYT %1,54 dönem ortalaması) karşın yüksek özsermaye çarpanı (AGESA: 52,32; ANHYT: 25,58) sayesinde yüksek ROE ürettiği görülmüştür. Bu bulgu, Raza, Jawaid & Adnan (2013)'ın sigorta sektöründe ROA ve finansal kaldıracın ROE üzerinde olumlu ve istatistiksel olarak anlamlı etkileri olduğunu ortaya koyan bulgusuyla ve Nuryatno & Yulianti (2017)'nin yüksek finansal kaldıracın sigorta şirketlerinin finansal performansını olumlu etkilediğine dair sonucuyla doğrudan uyum göstermektedir. Dolayısıyla hayat/emeklilik branşında yüksek ROE'nin temel sürücüsünün operasyonel verimlilik değil, yapısal kaldıraç olduğu söylenebilir.

Hayat dışı branşta faaliyet gösteren AKGRT, ANSGR, RAYSG ve TURSG ise pandemi dönemi ile toparlanma döneminde belirgin biçimde farklılaşan ve daha oynak bir performans profili ortaya koymuştur. Net kâr marjı açısından TURSG ve ANSGR 2023-2024 döneminde %19-22 bandına taşınarak güçlü bir artış kaydetmiş; RAYSG da 2023'te %18,31 ile yüksek bir marja ulaşmıştır. AKGRT'nin 2022 yılında %-1,94'lük negatif net kâr marjı ve buna bağlı negatif ROE kaydı, dönemin olağanüstü sektörel koşullarıyla ilişkili geçici bir baskıya işaret etmektedir. Bu görünüm, Ulu & Bozdemir (2025)'in Türkiye sigorta sektörü üzerine yürüttüğü karşılaştırmalı finansal analizde aynı dönemde tespit edilen düşüş eğilimiyle genel düzeyde örtüşmektedir.

Aktif devir hızı boyutunda hayat dışı branş şirketleri, hayat/emeklilik branşının belirgin biçimde üzerinde değerler sergilemiştir; AKGRT dönem genelinde en yüksek aktif devir hızına sahipken, ANSGR ve RAYSG 2023-2024 döneminde artış eğilimi göstermiştir. ROA boyutunda da hayat dışı branşta 2023-2024'te belirgin bir artış gözlenmiştir. TURSG %8,56 ve ANSGR %7,13'lük dönem ortalamalarıyla sektörün aktiflerini en verimli kullanan şirketleri olmuştur. Bu artışın ardındaki nedenler -prim gelirlerindeki değişim, hasar oranları ya da yatırım portföyü getirisi gibi faktörler- bu çalışmanın DuPont çerçevesinde doğrudan ölçülmemiş olmakla birlikte, Koç, Şenol ve Çevik (2018)'in sigorta şirketlerinde aktif kârlılığın net kâr oranları üzerinde olumlu etkili olduğuna ilişkin bulgusu, gözlemlenen ROA artışının hayat dışı branşın yapısal özellikleriyle de ilişkili olabileceğine dair genel düzeyde bir paralellik sunmaktadır. Özsermaye çarpanı açısından ise hayat dışı branş şirketleri görece düşük ve dengeli kaldıraç yapıları sergilemiştir. Bu çerçevede, hayat dışı branşta özellikle 2023-2024 döneminde gözlenen yüksek ROE değerleri, ROA göstergesindeki artışla birlikte değerlendirildiğinde operasyonel performansla ilişkili bir iyileşmeye işaret edebilir.

Çalışma, Türkiye sigorta sektöründe kârlılık performansının şirketler ve branşlar arasında önemli ölçüde farklılaştığını ve dönemsel şoklara karşı duyarlı bir yapı sergilediğini ortaya koymaktadır. Bulgular, yöneticiler açısından kârlılığın hangi bileşenler üzerinden güçlendirildiğinin yakından izlenmesinin; yatırımcılar ve düzenleyiciler açısından ise yüksek ROE değerlerinin yalnızca nihai sonuç olarak değil, kaldıraç ve operasyonel verimlilik boyutlarıyla birlikte bileşen düzeyinde ayrıştırılarak yorumlanmasının önemine dikkat çekmektedir.

Çalışmanın bazı sınırlılıkları bulunmaktadır. Analizin yalnızca Borsa İstanbul›da işlem gören ve kamuya açık finansal verilere ulaşılabilen altı şirketle sınırlı tutulması, sonuçların tüm sigorta sektörüne genellenebilirliğini kısıtlayabilir. Öte yandan DuPont analizinin tanımlayıcı niteliği, gözlemlenen ilişkilerin nedensellik bağlamında yorumlanmasına olanak tanımamaktadır. Gelecekteki çalışmalar, daha geniş bir örneklem, daha uzun bir zaman serisi ve panel veri regresyon yöntemlerini bir arada kullanarak kârlılık bileşenlerini etkileyen makroekonomik ve sektöre özgü belirleyicileri daha ayrıntılı bir biçimde ortaya koyabilir.

KAYNAKÇA

Akdoğan, N., & Tenker N. (2005). *Finansal tablolar ve mali analiz teknikleri.* Gazi Kitabevi.

Akgüç, Ö. (2013). *Finansal yönetim*. Avcıol Basım Yayın.

Arslan, E., & Bora, A. (2021). Türk bankacılık sektöründe mevduat bankalarının finansal performanslarının duPont sistemine göre incelenmesi: 2015-2019 Dönemi. *OPUS International Journal of Society Researches*, *18*(43), 6356-6376.

Aydın, N. Başar, M. & Coşkun, M. (2015). *Finansal yönetim*. Detay Yayıncılık.

Bhagyalakshmi, K., & Saraswathi, S. (2019). A study on financial performance evaluation using DuPont analysis in select automobile companies. *International Journal of Management, Technology and Engineering*, *9*(1), 354-362.

Başkaya, H., & Özdemir, A. (2024). Borsa İstanbul Sürdürebilirlik-25 endeksinde yer alan işletmelerin finansal oranlarının DuPont analizi ile incelenmesi. *Adnan Menderes Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, *11*(1), 79-105.

Bolat, İ. (2024). Bankalar ve sigorta şirketlerinin finansal performansının VZA ve Malmquist Verimlilik Endeksi ile belirlenmesi üzerine bir araştırma. *Abant Sosyal Bilimler Dergisi*, *24*(2), 629-649.

Ceylan, A., & Korkmaz T. (2017). İşletmelerde finansal yönetim. Ekin Basın Yayın Dağıtım.

Çabuk, A. (1991). *Finansal tablolar analizi*. Uludağ Üniversitesi Basımevi.

Çabuk, A., & Lazol, İ. (2016). *Mali tablolar analizi*. Ekin Yayınevi.

Dalkılıç, N., & Gülcemal, M. E. (2022). Hayat dışı sigorta şirketlerinin finansal performanslarının sınıflandırılması. *The Journal of Social Science*, *6*(11), 95-106.

Davidson, W. (2020). Analysis of profitability using the DuPont analysis. *Financial Statement Analysis*, W. Davidson (Ed.) içinde.

Elmas, B. (2016). *Finansal tablolar analizi*. Nobel Akademik Yayıncılık.

Coşkun Erdoğan, Y. (2022). Borsa İstanbul'da işlem gören Jantsa İşletmesi'nin finansal performanslarının DuPont analiz yöntemine göre incelenmesi: 2013-2021 dönemi. *Euroasia Journal of Social Sciences & Humanities*, *9*(28), 9-24.

Coşkun Erdoğan, Y. (2023). Otomotiv sektöründe DuPont yöntemiyle finansal performans değerlendirmesi: BIST örneği. *İstanbul Gelişim Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, *10*(2), 582-608.

Guan, Z. (2023). Analysis of Pfizer profitability based on DuPont analysis method.

Gümüş, U., & Çıbık, E. (2018). Borsa'da işlem gören gayrimenkul yatırım ortaklığı işletmelerinin birleşik oran analizi (DuPont) yöntemiyle performansının ölçülmesi. *Hitit Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, *11*(3), 2178-2194.

Hidayatulloh, G. T., Palupiningtyas, D., & Maryani, T. (2024). Dissecting ındonesian ınsurance profitability and efficiency: DuPont diagnostic tool. *Kompak: Jurnal Ilmiah Komputerisasi Akuntansi*, *17*(2), 64-72.

Işıkçelik, F., Özler, G., & Ağırbaş, İ. (2023). Hayat sigorta şirketlerinin finansal performans analizi. *Trakya Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, *25*(2), 397-426.

Işıkçelik, F., Durur, F., & Günaltay, M. M. (2021). Özel hastane finansal performansının DuPont finansal analiz yöntemiyle değerlendirilmesi. *Alanya Akademik Bakış*, *5*(2), 773-791.

Kiptoo, I. K., Kariuki, S. N., & Ocharo, K. N. (2021). Risk management and financial performance of insurance firms in Kenya. *Cogent Business & Management*, *8*(1), 1997246.

Koç, S., Şenol, Z., & Çevik, M. (2018). Türkiye'de faaliyette bulunan sigorta şirketlerinin finansal performans analizi: 2006-2015. *Gazi İktisat ve İşletme Dergisi*, *4*(1), 25-38.

Koç, F. Ö. (2024). BİST ulaştırma ve depolama firmalarının finansal performansının DuPont analizi yöntemiyle değerlendirilmesi. *Hitit Sosyal Bilimler Dergisi*, *17*(2), 225-242.

Koşan, L., & Karadeniz, E. (2013). Türk imalat sektöründe küçük, orta ve büyük ölçekli işletmelerin finansal performansının DuPont analiz tekniğiyle incelenmesi. *Çağ Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, *10*(2), 45-62.

Lízalová, L., & Kozáková P. (2013). Effect of the equıty multıplıer ındıcator ın companıes accordıng to sectors, *Acta Unıversıtatıs Agrıculturae Et Sılvıculturae Mendelıanae Brunensıs*. *61*(2), 385- 392.

Nuryatno, M., & Yulianti, Y. (2017). The ınfluence of leverage and diversification to financial performance of general insurance companiesn in indonesia 2010-2014. *Media Riset Akuntansi, Auditing & Informasi*, 17-30.

Özçelik, M. (2024). Türkiye'de yenilenebilir ve geleneksel enerji şirketlerinin finansal performans karşılaştırması: DuPont analizi yaklaşımı. *Akademik Araştırmalar ve Çalışmalar Dergisi*, *16*(31), 345–359.

Raza, S. A., Jawaid, S. T., & Adnan, M. (2013). A DuPont analysis on insurance sector of south Asian region.

Rooplata, P. (2016). DuPont analysis of nationalised banks in India. *International Journal of Management*, *IT and Engineering*, *6*(12), 211-223.

Sheela, S. C., & Karthikeyan, K. (2012). Financial performance of pharmaceutical industry in India using DuPont analysis. *European Journal of Business and Management*, *4*(14), 84-91.

Sunardi, N. (2018). Analisis DuPont system dengan time series approach (TSA) Dan Cross Sectional Approach (CSA) Dalam Penilaian Kinerja Keuangan Perusahaan. *Jurnal Sekuritas*, *1*(4), 1.

Ulu, Ö., & Bozdemir, E. (2025). Türkiye'deki sigorta şirketlerinin karşılaştırmalı finansal analizi (2020-2024). *Uluslararası Sosyal ve Ekonomik Çalışmalar Dergisi*, *6*(1), 124-146.

Yavuz, H. (2025). Tarım alt sektörlerinin finansal performanslarının DuPont analiz tekniği ile değerlendirilmesi. *Tarım Ekonomisi Dergisi*, *31*(1), 133-148.

TÜRKİYE BANKACILIK SEKTÖRÜNDE ESG SKORLARI VE MUHASEBE TEMELLİ FİNANSAL PERFORMANS: PANEL NEDENSELLİKTEN KANITLAR*

Makale Bilgileri

Geliş Tarihi : 30.01.2026
Kabul Tarihi : 17.08.2026
Türü : Araştırma Makalesi
DOI Numarası : 10.55322/mdbakis.1877727

Doç. Dr. Murat GÜNDÜZ**
Doç. Dr. Naib ALAKBAROV***
Doç. Dr. Meral GÜNDÜZ****

Bibliyografik Bilgiler

Gündüz, M,, Alakbarov, N. & Gündüz, M. (2026). "Türkiye Bankacılık Sektöründe Esg Skorları ve Muhasebe Temelli Finansal Performans: Panel Nedensellikten Kanıtlar" Muhasebe ve Denetime Bakış Dergisi (Yıl: 2026, Sayı : 79, Sayfa : 127-150) https://doi.org/10.55322/mdbakis.1877727

ÖZ

Bu çalışmanın amacı, Türkiye bankacılık sektöründe Çevresel, Sosyal ve Yönetişim (ESG) performansı ile muhasebe temelli finansal performans arasındaki nedensellik ilişkilerini ampirik olarak incelemektir. Bu doğrultuda, Borsa İstanbul'da işlem gören ve kesintisiz veri akışı sağlayan 6 mevduat bankasının 2009–2023 dönemine ait verileri, yatay kesit bağımlılığı ve birimler arası heterojenliği dikkate alan Emirmahmutoğlu-Köse panel Granger nedensellik testi ile analiz edilmiştir. Muhasebe temelli finansal performans göstergeleri olarak aktif kârlılığı ve özsermaye kârlılığı kullanılmış, banka büyüklüğü ise ESG göstergeleri ve finansal performans değişkenleriyle olan nedensellik ilişkilerinin ayrıca incelenmesi amacıyla analize dâhil edilmiştir. Analiz sonuçları, ESG performansının finansal

* Bu çalışmanın ilk versiyonu, 25th SCF International Conference "Economic, Social, and Educational Implications of Artificial Intelligence" (9–12 Ekim 2025, Antalya – Türkiye) kapsamında bildiri olarak sunulmuştur. Mevcut makale, ilgili çalışmanın önemli ölçüde gözden geçirilmiş ve genişletilmiş versiyonudur.

** Sorumlu Yazar, Uşak Üniversitesi, İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi, İşletme Bölümü, murat.gunduz@usak.edu.tr, ORCID: https://orcid.org/0000-0003-0006-8796.

*** Uşak Üniversitesi, İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi, İktisat Bölümü, naib.alakbarov@usak.edu.tr, ORCID: https://orcid.org/0000-0003-1511-0512.

**** Uşak Üniversitesi Uygulamalı Bilimler Fakültesi, Muhasebe ve Finans Yönetimi Bölümü, Türkiye, meral.gunduz@usak.edu.tr, ORCID: https://orcid.org/0000-0002-9255-091X

sonuçlar üzerindeki etkisinin homojen olmadığını ve alt bileşenlere göre belirgin biçimde farklılaştığını ortaya koymaktadır. Toplam ESG skorunun bir dönem gecikmeli değerinden aktif kârlılığına doğru tek yönlü bir nedensellik ilişkisi tespit edilirken, çevresel performans ile aktif kârlılığı, yönetişim skoru ile aktif kârlılığı ve sosyal performans ile özsermaye kârlılığı arasında ise çift yönlü nedensellik ilişkileri belirlenmiştir. Bulgular, Yönetişim bileşeninin finansal performansın en güçlü belirleyicisi olduğunu gösterirken, sürdürülebilirlik uygulamalarının bankalar için pasif bir halkla ilişkiler unsuru olmanın ötesinde, uzun vadeli değer yaratımını destekleyen stratejik bir yatırım aracı olarak değerlendirilebileceğine işaret etmektedir.

Anahtar Sözcükler: ESG Performansı, Muhasebe Temelli Finansal Performans, Nedensellik Analizi, Bankacılık Sektörü, Sürdürülebilirlik Ekonomisi

Jel Kodları: C33, G21, M40

ESG SCORES AND ACCOUNTING-BASED FINANCIAL PERFORMANCE IN TURKISH BANKING: EVIDENCE FROM PANEL CAUSALITY

ABSTRACT

This study aims to empirically investigate the causal relationships between Environmental, Social, and Governance (ESG) performance and accounting-based financial performance in the Turkish banking sector. To this end, data from 6 commercial banks listed on Borsa Istanbul with uninterrupted data availability for the 2009–2023 period are analyzed using the Emirmahmutoğlu-Köse panel Granger causality test, which accounts for cross-sectional dependence and country/unit heterogeneity. Return on assets and return on equity were used as accounting-based financial performance indicators, while bank size was included in the analysis to examine its causality relationships with ESG indicators and financial performance variables separately. The empirical findings reveal that the impact of ESG performance on financial outcomes is non-homogeneous and varies significantly across its sub-components. A unidirectional causality relationship was identified from the one-period lagged value of the overall ESG score to return on assets (ROA), whereas bidirectional causality relationships were found between environmental performance and ROA, governance score and ROA, and social performance and return on equity (ROE). The findings indicate that the Governance dimension is the strongest determinant of financial performance, while also suggesting that sustainability practices may be regarded as a strategic investment tool that supports long-term value creation for banks, rather than merely serving as a passive public relations instrument.

Keywords: ESG Performance, Accounting-Based Financial Performance, Causality Analysis, Banking Sector, Sustainability Economics

Jel Codes: C33, G21, M40

1. GİRİŞ

Sürdürülebilirliğe yönelik dönüşüm, finans ve muhasebe alanını; sürdürülebilirlik muhasebesi, entegre raporlama ve Çevresel, Sosyal ve Yönetişim (ESG) denetimi gibi yeni uygulama alanlarıyla yeniden şekillendirmektedir (Candio, 2024, s. 418). ESG uygulamaları yalnızca politika yapıcılar açısından değil, kurumsal ve bireysel yatırımcılar için de stratejik önem taşımaktadır. Güçlü ESG performansına sahip işletmelere yönelim, sermaye tahsis süreçlerinde ESG göstergelerinin finansal performans kadar belirleyici hale gelmesine yol açmakta ve şirketler üzerinde sürdürülebilir yönetim anlayışını geliştirme baskısı oluşturmaktadır (Rahi vd., 2022, s. 292). Bu doğrultuda sürdürülebilirlik yaklaşımı; üçlü kâr çizgisi (triple bottom line), kurumsal sosyal sorumluluk (KSS) ve yeşil ekonomi gibi farklı kavramsal çerçeveler altında gelişmiş olsa da ortak amacı, çevresel, sosyal, etik ve yönetişim boyutlarının ekonomik karar alma süreçlerine entegre edilmesidir (Tóth vd., 2021, s. 430).

ESG kavramı ilk kez Ocak 2004 tarihli "Who Cares Wins" raporunda sermaye piyasalarına yönelik bir girişim olarak resmi biçimde ortaya konmuştur. Raporda, finansal kuruluşların yatırım kararlarında ESG faktörlerini dikkate almaları ve şirketlerin ESG performanslarını şeffaf biçimde raporlamaları önerilmiştir (Liu & Xie, 2024, s. 1). Bu gelişme, ESG'nin kurumsal raporlama ve yatırım kararları açısından sistematik bir çerçeveye dönüşmesinin başlangıcını oluşturmuştur.

ESG performansı doğrudan gözlemlenebilir bir değişken değildir. ESG skorları; sürdürülebilirlik raporları, entegre raporlar, yıllık faaliyet raporları ve kurumsal yönetişim uyum raporları gibi kamuya açıklanan finansal olmayan bilgiler temel alınarak derecelendirme kuruluşları tarafından oluşturulmaktadır. Bu nedenle ESG skorları, işletmelerin sürdürülebilirlik performansı kadar finansal olmayan bilgi açıklama kalitesini de yansıtan dolaylı göstergeler olarak değerlendirilmektedir (Christensen vd., 2021, s. 1177–1178).

ESG; çevresel, sosyal ve yönetişim olmak üzere üç temel boyuttan oluşmaktadır. Çevresel boyut enerji ve kaynak kullanımı, emisyonlar ile iklim değişikliği stratejilerini; sosyal boyut çalışan hakları, iş sağlığı ve güvenliği, müşteri ilişkileri ile toplumsal sorumluluğu; yönetişim boyutu ise şeffaflık, hesap verebilirlik, etik ilkeler, yönetim kurulu yapısı ve risk yönetimini kapsamaktadır (Kettner-Marx vd., 2018, s. 1; Hoffman, 2020, s. 1; Brindelli vd., 2018, s. 1; Goldschmidt & Homann, 2011, s. 12). ESG açıklamaları, işletmelerin sürdürülebilirlik performansını paydaşlara görünür kılarak hesap verebilirliği güçlendirmektedir (Loan, 2024, s. 208).

ESG bilgilerinin yatırım kararlarında giderek daha fazla kullanılması, bu bilgilerin güvenilirliğine yönelik beklentileri artırmıştır. Bu durum, sürdürülebilirlik raporlarının bağımsız denetim süreçlerinden geçirilmesini ve finansal olmayan bilgilerin doğrulanmasını muhasebe ve denetim literatüründe önemli bir araştırma alanı haline getirmiştir. Denetim faaliyetleri, ESG açıklamalarının güvenilirliğini artırarak yatırımcıların karar alma süreçlerini desteklemektedir (Simnett vd., 2009, s. 939).

Bankalar, finansal aracılık fonksiyonunun ötesinde yeni sermaye oluşumuna katkı sağlayan ve çevresel ile sosyal risklerin ekonomik sisteme aktarımında kritik rol oynayan kurumlardır. Bankacılık sektöründe rekabet yalnızca finansal göstergelerle değil, aynı zamanda sosyal sorumluluk, çevresel etki yönetimi ve yönetişim kalitesiyle de şekillenmektedir (Dragomir vd., 2022, s. 72). Türkiye'de bankacılık sektörünün

sistemik önemi ve sürdürülebilir finans alanındaki düzenleyici gelişmeler, bu sektörde ESG ile muhasebe temelli finansal performans arasındaki ilişkinin incelenmesini daha da önemli hale getirmektedir (Gündüz & Gündüz, 2025, s. 1246). Bu çerçevede sürdürülebilir bankacılık, finansal istikrar ile çevresel risk yönetimi, sosyal sorumluluk ve etik yönetişimi bütünleştiren stratejik bir yaklaşım olarak öne çıkmaktadır (İbrahimov & Akçalı, 2025, s. 1795).

ESG ile muhasebe temelli finansal performans arasındaki ilişki, literatürde net bir uzlaşıya sahip değildir. Bazı çalışmalar ESG uygulamalarının maliyet yaratarak muhasebe temelli finansal performansı olumsuz etkileyebileceğini savunurken (Kim & Lyon, 2015, s. 705), diğerleri ESG'nin uzun vadede kurumsal değeri artırdığını belirtmektedir (Porter & Kramer, 2006, s. 80). Sosyal performansın paydaş ilişkilerini güçlendirerek itibar ve kârlılığı artırabileceği ifade edilirken (El Khoury vd., 2023, s. 410), ajans teorisi çerçevesinde yönetişim mekanizmalarının performans üzerinde etkili olabileceği öne sürülmektedir. Bununla birlikte bazı çalışmalarda yönetişim kalitesi ile finansal performans arasında anlamlı bir ilişki bulunamamıştır (Tóth vd., 2021, s. 430). Çevresel performans ise enerji ve kaynak verimliliği, emisyon azaltımı ve çevre dostu inovasyonlar yoluyla maliyet avantajı ve rekabet gücü sağlayabilmektedir (Buallay, 2019, s. 113).

ESG ile muhasebe temelli finansal performans arasındaki ilişki; Normatif Gerekçelendirme, Kabul Kazanımı Yoluyla Gerekçelendirme ve Etik-Ekonomik Gerekçelendirme yaklaşımlarıyla açıklanmaktadır (Homann vd., 2008, s. 3–5). Pies (2008, s. 12–13), piyasa uyumlu yaklaşım çerçevesinde ahlakı bir üretim faktörü olarak değerlendirmekte ve "kazan-kazan" anlayışını vurgulamaktadır. Bu yaklaşım, Kurumsal Sosyal Performans ile Kurumsal Finansal Performans arasındaki ilişkiyi açıklayan İyi Yönetim Teorisi ve Esnek Kaynaklar Teorisi ile de örtüşmektedir (Waddock & Graves, 1997, s. 306; Promberger & Spiess, 2006, s. 34).

Bu çalışma, Borsa İstanbul'da işlem gören altı büyük bankanın 2009–2023 dönemi verilerini kullanarak ESG faktörleri ile muhasebe temelli finansal performans arasındaki nedensel ilişkiyi incelemeyi amaçlamaktadır. Muhasebe temelli finansal performans, Aktif Kârlılığı (ROA) ve Özsermaye Kârlılığı (ROE) göstergeleriyle ölçülmektedir. ESG faktörleri toplam skorun yanı sıra çevresel, sosyal ve yönetişim bileşenleri düzeyinde değerlendirilirken, banka büyüklüğü, analiz kapsamında ESG ve finansal performans göstergeleriyle olan nedensellik ilişkilerinin değerlendirilmesi amacıyla modele eklenmiştir. Çalışmada, yatay kesit bağımlılığı ve birimler arası heterojenliği dikkate alan Emirmahmutoğlu-Köse panel Granger nedensellik testi uygulanmıştır.

Bu kapsamda çalışma şu araştırma sorusuna yanıt aramaktadır: ESG performansı ve bileşenleri, Borsa İstanbul'da işlem gören bankaların muhasebe temelli finansal performansının nedeni midir, yoksa muhasebe temelli finansal performans mı ESG performansını etkilemektedir?

Literatürde, özellikle gelişmekte olan piyasalarda ve bankacılık sektöründe ESG ile muhasebe temelli finansal performans arasındaki ilişkiyi ESG bileşenleri düzeyinde inceleyen çalışmaların sınırlı olması önemli bir araştırma boşluğu oluşturmaktadır. Bu çalışma üç açıdan literatüre katkı sağlamaktadır. İlk olarak, Türkiye bankacılık sektöründe ESG ile muhasebe temelli finansal performans arasındaki ilişkiyi analiz ederek gelişmekte olan piyasalara ilişkin ampirik kanıt sunmaktadır. İkinci olarak, yalnızca toplam ESG skorunu değil, çevresel, sosyal ve yönetişim bileşenlerini ayrı ayrı değerlendirerek hangi

ESG boyutunun muhasebe temelli finansal performans üzerinde daha belirleyici olduğunu ortaya koymaktadır. Üçüncü olarak, Emirmahmutoğlu-Köse panel Granger nedensellik testini kullanarak ilişkinin yönünü yatay kesit bağımlılığı ve heterojenliği dikkate alan bir çerçevede incelemekte; böylece sürdürülebilirlik muhasebesi, kurumsal raporlama ve finansal olmayan açıklamaların ekonomik sonuçlarına ilişkin literatüre metodolojik katkı sunmaktadır.

Çalışmanın geri kalanı şu şekilde yapılandırılmıştır. Giriş bölümünü izleyen ikinci bölümde ESG–finansal performans ilişkisine ilişkin ulusal ve uluslararası literatür sistematik olarak değerlendirilmektedir. Üçüncü bölümde veri seti, değişkenler ve ekonometrik yöntem açıklanmaktadır. Dördüncü bölümde ampirik bulgular sunulmakta, son bölümde ise bulgular tartışılarak sonuç ve politika önerilerine yer verilmektedir.

2. LİTERATÜR TARAMASI

Bankacılık sektöründe Çevresel, Sosyal ve Yönetişim (ESG) kriterleri ile finansal performans arasındaki ilişki, son yıllarda akademik ilginin odağında yer almaktadır. Ancak bu ilişkiye dair literatür, tek ve uzlaşılmış bir sonuç sunmaktan uzaktır; aksine, ortaya konan ampirik bulgular, örneklem coğrafyası, analiz dönemi, kullanılan ESG veri kaynağı, performans göstergeleri (muhasebe temelli veya piyasa temelli) ve ekonometrik yöntem gibi faktörlere bağlı olarak önemli ölçüde farklılaşmakta, hatta çelişmektedir.

Literatür, ESG ile finansal performans arasındaki ilişkinin yönüne dair üç temel yaklaşım etrafında şekillenmektedir. Araştırmaların önemli bir kısmı, ESG uygulamalarının bankaların finansal performansına olumlu katkıda bulunduğunu ileri sürmekte; bu bulguları, ESG'nin şeffaflığı artırma, paydaş güvenini tesis etme ve uzun vadeli itibar kazandırma işlevine dayandırmaktadır. Zaman ve Ellili (2022), Birleşik Arap Emirlikleri bankaları üzerinde yaptıkları çalışmada ESG performansındaki zaman içi artışın finansal performansı pozitif yönde etkilediğini göstermiştir. Benzer biçimde, Çetenak vd. (2022), Türkiye'deki mevduat bankalarında toplam ESG, sosyal ve yönetişim skorlarının hem aktif kârlılığı (ROA) hem de piyasa değerini (Tobin's Q) olumlu etkilediğini raporlamıştır. Loan vd. (2024), Vietnam bankacılık sektöründe özellikle çevresel ve yönetişim politikası açıklamalarının özsermaye kârlılığını (ROE) güçlendirdiğini ortaya koyarken, Perdana vd. (2023) ASEAN bölgesinde ESG performansının şirket değerini artırdığını vurgulamıştır. Ne var ki bu çalışmalar, çoğunlukla gelişmekte olan piyasalara odaklanmaları ve eş zamanlı korelasyon analizlerine dayanmaları nedeniyle nedensellik yönü konusunda sınırlı bilgi sunmaktadır.

Bu olumlu görüşün karşısında, ESG yatırımlarının kaynak maliyeti yarattığını ve kısa vadede kârlılığı baskılayabileceğini savunan önemli bir araştırma grubu bulunmaktadır. Arslan ve Göçmen Yağcılar (2023), 25 ülkeden 63 bankayı kapsayan geniş örneklemlerinde genel ESG, sosyal ve çevresel skorların ROA üzerinde istatistiksel olarak olumsuz bir etkiye sahip olduğunu tespit etmiştir. Menicucci ve Paolucci (2023), İtalyan bankalarında ESG politikalarının operasyonel ve piyasa performansını negatif etkilediğini, bunun sürdürülebilirlik uygulamalarının banka stratejilerine tam olarak içselleştirilemediğine işaret edebileceğini belirtmiştir. Gutiérrez-Ponce ve Wibowo (2023) ise Endonezya örnekleminde genel ESG performansının ROA, ROE ve Tobin's Q ile negatif ilişkili olduğu sonucuna ulaşmıştır. Bu negatif bulgular, özellikle gelişmiş ülkeler ve yüksek rekabet baskısı altındaki piyasalarda ESG uygulamalarının maliyet avantajından çok ek yük oluşturabileceğini düşündürmektedir. Bununla birlikte, bu

çalışmaların büyük kısmı ESG yatırımlarının getirilerinin zaman içinde değişebileceğini göz ardı eden statik modeller kullanmıştır. Bu çelişkili bulgular, ilişkinin doğrusal olmayan bir yapıya sahip olabileceğine yönelik araştırmaları teşvik etmiştir. El Khoury vd. (2023), MENAT bölgesindeki bankalarda ESG yatırımlarının belirli bir eşiğe kadar kârlılığı artırdığını, ancak optimum seviyenin aşılması durumunda marjinal getirinin azaldığını (ters-U ilişkisi) ortaya koymuştur. Çetenak vd. (2023) da ABD ticari bankalarında benzer bir doğrusal olmayan örüntü tespit ederken, Bruna vd. (2022) bu ilişkinin finansal olmayan raporlama zorunluluğu gibi düzenleyici çerçevelerden etkilendiğini, dolayısıyla doğrusallığın ancak belirli kurumsal koşullar altında geçerli olabileceğini göstermiştir. Bu bulgular optimum yatırım düzeyinin ülke ve sektör bazında farklılaşabileceğine işaret etmekle birlikte, bu eşik değerlerin Türkiye bağlamında geçerliliği konusunda bilgi sunmamaktadır.

Literatürdeki farklılaşmanın bir diğer kaynağı ise ESG'nin üç alt bileşeninin (Çevre, Sosyal, Yönetişim) finansal performans üzerindeki etkilerinin belirgin biçimde ayrışmasıdır. Yönetişim (G) bileşeni genellikle en tutarlı ve olumlu etkiye sahip faktör olarak öne çıkmaktadır. Arslan ve Göçmen Yağcılar (2023), aynı çalışmada toplam ESG'nin ROA'yı negatif etkilemesine karşın, yönetişim skorunun ROA'yı pozitif yönde etkilediğini bulmuş; bu durum, yönetişimin diğer bileşenlerin olumsuz etkisini baskılayabileceğini düşündürmüştür. Candio (2024) sağlık sektöründe benzer bir örüntü raporlarken, Dragomir vd. (2022), Doğu Asya bankalarında bir önceki yılın yönetişim kalitesinin hisse senedi getirileri ve hisse başına kazanç üzerinde artırıcı etki yaptığını ortaya koymuştur. Bu tutarlılık, yönetişim göstergelerinin (şeffaflık, kurul bağımsızlığı, risk yönetimi) ajans maliyetlerini azaltarak hissedar değerine doğrudan katkı sağlamasıyla açıklanabilir. Sosyal (S) bileşeni ise daha değişken bir görünüm sergilemektedir. Shakil vd. (2019) gelişmekte olan piyasa bankalarında sosyal performansın finansal performansı olumlu etkilediğini bildirirken, Buallay (2019) sosyal sorumluluk açıklamalarının ROA, ROE ve Tobin's Q üzerinde negatif etkileri olduğunu saptamıştır. Gutiérrez-Ponce ve Wibowo (2023) ise sosyal boyutun ROA ve ROE üzerinde pozitif, ancak Tobin's Q üzerinde anlamsız bir etki gösterdiğini bulmuştur. Bu farklılıklar, sosyal boyutun ölçümünde kullanılan göstergelerin ülkeden ülkeye değişen algı ve ağırlıklarından kaynaklanabileceği gibi, sosyal yatırımların geri dönüş süresinin uzun olması nedeniyle analiz dönemine duyarlı olabileceğini de akla getirmektedir. Çevresel (E) bileşeni ise çoğu çalışmada en zayıf veya istatistiksel olarak anlamsız etkiye sahip olarak raporlanmıştır. Çetenak vd. (2022) ve Gutiérrez-Ponce ve Wibowo (2023), çevresel skorun finansal performans üzerinde anlamlı bir etkisini tespit edememiş; Dragomir vd. (2022) ise çevresel performansın ROE'yi negatif etkilediğini belirtmiştir. Buna karşılık Buallay (2019) çevresel açıklamaların ROA ve Tobin's Q ile pozitif ilişkili olduğunu raporlamıştır. Bu çelişkiler, çevresel uygulamaların bankacılık gibi doğrudan üretim yapmayan sektörlerdeki maliyet-fayda dengesinin henüz netleşmediğini ve çevresel yatırımların etkilerinin uzun dönemde ortaya çıkması nedeniyle kısa-orta dönemli çalışmalarda gözden kaçabileceğini göstermektedir.

ESG etkisinin doğrudan mali sonuçlarının ötesinde, risk yönetimi, kurumsal itibar ve düzenleyici çevre gibi dolaylı kanallar da bu ilişkiyi biçimlendirmektedir. Liu ve Xie (2024), gelişmiş ESG performansının bankaların likidite riskini takipteki kredileri azaltarak düşürdüğünü ve bu yolla finansal performansı iyileştirdiğini kanıtlamıştır. Citterio ve King (2023) ise ESG göstergelerinin, bankaların finansal sıkıntılarını tahmin etmede geleneksel risk modellerine ek olarak anlamlı bir öngörü gücü sağladığını göstermiştir. Düzenleyici ortam ve coğrafi farklılıklar da ilişkinin yönünü belirleyen temel unsurlardır. Bătae vd. (2020), Avrupa bankalarının ESG ve finansal performans düzeylerinin ekonomik kümeler arasında

anlamlı biçimde farklılaştığını ampirik olarak ortaya koymuştur. Onocak (2024), Türkiye'de geleneksel CAMELS performans sistemine ESG skorlarının eklenmesiyle banka sıralamalarının önemli ölçüde değiştiğini göstererek, düzenleyici çerçevenin ESG'nin stratejik ağırlığını artırdığını vurgulamıştır. Alghafes vd. (2024) ise Körfez İşbirliği Konseyi'ndeki İslami bankalarda toplam ESG puanının anlamsız olduğunu, ancak alt bileşenlerin farklı yönlerde etki gösterdiğini bulmuş; bu da dini ve hukuki kurumsal yapının ESG etkilerini filtrelediğini düşündürmüştür.

Yukarıda özetlenen literatür, ESG ile banka finansal performansı arasındaki ilişkinin ne tek bir kuram ne de tek bir ampirik bulguyla açıklanamayabilecek kadar çok katmanlı olduğunu göstermekle birlikte, dört temel araştırma boşluğunu da açığa çıkarmaktadır. Birincisi, mevcut çalışmaların çoğu tek ülke veya bölgesel kümeleri incelemekle birlikte, Türkiye gibi yüksek enflasyon, volatil döviz kuru ve değişken düzenleyici ortama sahip bir ülkede ESG–performans ilişkisi sınırlı sayıda çalışmayla (Çetenak vd., 2022; Onocak, 2024) ele alınmış; bu çalışmalar ise nedensellik boyutunu derinlemesine irdelememiştir. İkincisi, literatürdeki çalışmalar çoğunlukla korelasyon veya regresyon analizlerine dayanmakta; ESG performansının mı finansal sonuçları doğurduğu (İyi Yönetim Teorisi), yoksa daha kârlı bankaların mı ESG yatırımlarına daha fazla kaynak ayırdığı (Esnek Kaynaklar Teorisi) sorusu açık kalmaktadır. Üçüncüsü, ters-U ilişkisi bazı çalışmalarda toplam ESG üzerinden tartışılmış olsa da, bu eşik etkilerinin E, S, G bileşenlerinin her biri için ayrı ayrı geçerli olup olmadığı ve Türkiye özelinde hangi eşik değerlerinin anlamlı olduğu bilinmemektedir. Dördüncüsü, ESG'nin risk azaltma ve kurumsal itibar üzerinden dolaylı etkilerine dair bulgular (Liu & Xie, 2024; Citterio & King, 2023) Türkiye'deki bankacılık sistemi için henüz ampirik olarak netleştirilmemiştir. Bunun yanı sıra, ESG'nin finansal performansa dolaylı etkileri, risk yönetimi ve itibar gibi aracı mekanizmalar üzerinden küresel literatürde incelenmiş olsa da (Birindelli vd., 2018; Liu & Xie, 2024; Salem vd., 2024), Türkiye bağlamındaki dinamik etkileri belirsizliğini korumaktadır.

Bu doğrultuda çalışma, literatürde tespit edilen bu bağlamsal ve metodolojik boşluklara; yatay kesit bağımlılığını ve birimler arası heterojenliği dikkate alan Emirmahmutoğlu-Köse panel Granger nedensellik testi ile bir katkı sunmayı amaçlamaktadır.

3. MATERYAL VE YÖNTEMLER

3.1. Veri Seti

Çalışmada, Borsa İstanbul'da (BIST) işlem gören ve 2009 yılından itibaren ESG skorları yayımlanan altı banka (Akbank T.A.Ş., Türkiye Garanti Bankası A.Ş., Türkiye İş Bankası A.Ş., Türkiye Halk Bankası A.Ş., Türkiye Vakıflar Bankası T.A.O., Yapı ve Kredi Bankası A.Ş.) analize dahil edilmiştir. Çalışma verileri 2009-2023 yıllarını kapsamakta ve çalışmada kullanılan finansal oranlar ve ESG skorları LSEG şirketinin Workspace veri tabanından alınmıştır. Çalışmada yapılan ekonometrik analiz Eviews programı kullanılarak geçekleştirilmiştir. Tablo 1'de çalışmada kullanılan değişkenler, sembolleri ve elde edildikleri kaynak gösterilmektedir.

Tablo 1. Değişkenler, Sembolleri ve Kaynakları

Değişken	Sembol	Kaynak
Sürdürülebilirlik Skoru	ESG	LSEG*
Çevresel Skor	E	LSEG
Sosyal Skor	S	LSEG
Yönetişim Skoru	G	LSEG
Aktiflerin Kârlılığı	ROA	LSEG
Özsermaye Kârlılığı	ROE	LSEG
Banka Büyüklüğü	SIZE	LSEG

*www.lseg.com

Bu çalışmada kullanılan ESG skorları, işletmelerin çevresel, sosyal ve yönetişim alanlarındaki performansını sayısal olarak ifade eden temel değişkenlerdir. Söz konusu skorlar, ESG'ye ilişkin bilgi setini güncelleyen, kurumsal sürdürülebilirlik görünümünü değerlendiren ve veri temelli bir yaklaşım sunan analitik bir ölçüm niteliği taşımaktadır. ESG değerlendirmesi, çevresel (E), sosyal (S) ve yönetişim (G) olmak üzere üç ana bileşenden oluşmakla birlikte, bu bileşenler şirketlerin ESG bağlılığını ve kamuya açıklanan bilgilerin etkinliğini yansıtan toplam on alt kategori üzerinden türetilmektedir. Çevresel ve sosyal puanlar sektör bazında belirlenen göreli ağırlıklarla hesaplanırken, yönetişim bileşenine ilişkin ağırlıklandırma tüm sektörlerde sabit kalmaktadır. Bu yapı, yatırımcıların ve analistlerin kendi değerlendirme kriterleri, yetkilendirme süreçleri ve yatırım stratejileri doğrultusunda ESG performansını izlemelerine ve yorumlamalarına olanak sağlayan esnek bir analitik çerçeve sunmaktadır (www.lseg.com).

Çalışmada yer alan diğer değişken seti, muhasebe temelli finansal performans göstergeleri olan Aktif Kârlılığı (ROA) ve Özsermaye Kârlılığı (ROE) ile banka büyüklüğünden (SIZE) oluşmaktadır. ROA, bankaların varlıklarını ne ölçüde etkin kullandıklarını gösteren ve operasyonel performansı ölçen bir göstergedir. Bu oran, belirli bir dönemde elde edilen net kârın toplam aktiflere oranlanmasıyla hesaplanmaktadır. ROE ise bankaların özkaynakları üzerinden ne ölçüde kârlılık ürettiğini gösteren ve finansal performansı değerlendirmede yaygın olarak kullanılan bir orandır. Bu gösterge, net kârın toplam özkaynaklara bölünmesiyle hesaplanmaktadır. SIZE değişkeni, literatürde yaygın olarak kabul edildiği üzere bankaların toplam aktiflerinin doğal logaritması alınarak ölçülmektedir. (Türkdönmez & Babuşçu, 2019, s. 41; Gündüz & Gündüz, 2025, s.1250).

3.2 Yöntem

Toda ve Yamamoto (1995), Granger nedenselliğini incelemek amacıyla düzeltilmiş bir VAR modeline dayalı bir yöntem geliştirmiştir. Bu testin geçerliliği, değişkenlerin bütünleşme derecelerinden veya olası eşbütünleşme ilişkilerinden etkilenmemektedir. Emirmahmutoglu ve Köse (2011), Toda-Yamamoto yöntemini META analiz yaklaşımı aracılığıyla genişleterek, heterojen karma paneller için bir Granger nedensellik testi geliştirmiştir (Gurdal vd., 2020). Diğer taraftan Emirmahmutoğlu ve Köse'ye (2011) göre, panel nedensellik analizine geçmeden önce yatay kesit bağımlılığının incelenmesi gereklidir. Çün-

kü bu analizde, modelde yatay kesit bağımlılığının bulunması testin uygulanabilmesi için temel bir ön koşuldur. Yatay kesit bağımlılığını dikkate alıp genel ilişkiyi ve birim farklılıklarını gösterdiğinden, bu test son zamanlarda yaygın olarak kullanılmaktadır (Demez & Polat, 2021, s.1038).

Emirmahmutoğlu-Köse nedensellik analizi eşitlik (1)'de verilen VAR yapısını dikkate almaktadır (Öztürk, 2013, s.7-8; Çelik & Ertürkmen, 2021, s.1940):

$$z_{i,t} = \mu_i + A_{i1}z_{i,t-1} + \cdots + A_{ik_i}z_{i,t-k_i} + u_{i,t} \quad \text{i=1,2, …, N,} \quad \text{t= 1,2,…, T} \qquad (1)$$

Eşitlik (1)'de birimleri, ise zaman boyutunu ifade etmektedir. , sabit etkilere ilişkin boyutlu bir vektördür. Terimleri, birimler arasında farklılaşmaya izin veren boyutundaki matrisleri göstermektedir. Her birim için , birim artıklarını temsil eden boyutlu hata terimlerinin sütun vektörüdür.

Burada $z_{i,t}$, $x_{i,t}$, $y_{i,t}$ m ve p-m boyutlu alt vektörler olarak bölünürse, $k_i + d\ max_i$ gecikme dikkate alınarak Eşitlik (2 ve 3) elde edilir (Emirmahmutoğlu & Köse, 2011, s.872):

$$x_{i,t} = \mu_i^x + \sum_{j=1}^{k_i+d\ max_i} A_{11,ij}x_{i,t-j} + \sum_{j=1}^{k_i+d\ max_i} A_{12,ij}y_{i,t-j} + u_{i,t}^x \qquad (2)$$

$$y_{i,t} = \mu_i^y + \sum_{j=1}^{k_i+d\ max_i} A_{21,ij}x_{i,t-j} + \sum_{j=1}^{k_i+d\ max_i} A_{22,ij}y_{i,t-j} + u_{i,t}^y \qquad (3)$$

Burada, ve sabit etkilerin iki vektörüdür, ve hata terimi vektörleridir. , yatay kesit birimleri arasında farklılık gösterebileceği varsayılan gecikme yapısıdır ve , her için maksimum bütünleşme derecesidir.

Bu yöntemde öncelikle standart bir Panel VAR tahmini yapılmakta ve uygun gecikme uzunluğu *(k)* belirlenmektedir. Ardından, belirlenen uygun gecikme uzunluğuna, en yüksek bütünleşme derecesine sahip değişkenin bütünleşme derecesi (d_{max}) eklenmektedir. Son aşamada ise, değişkenlerin seviye değerleri kullanılarak gecikme düzeyi ($k+d_{max}$) için bir Panel VAR modeli tahmin edilmektedir (Göçer, 2013, s.128; Kiracı & Bakır, 2019, s.34).

Analiz, aşağıda belirtilen aşamalar izlenerek gerçekleştirilmektedir (Koçoğlu & Doyar, 2020, s. 84):

Birinci aşamada, her bir i değişkeni için birim kök testleri kullanılarak maksimum entegrasyon dereceleri belirlenir ve her bir i için Eşitlik (2) en küçük kareler yöntemi (EKK) ile tahmin edilir; gecikme uzunlukları ise bilgi kriterleri kullanılarak belirlenir.

İkinci aşama, nedensellik hipotezinin (boş hipotez) geçerli olduğu varsayımı altında, yani koşulu altında her birimi için ve değerleri göz önüne alınarak Eşitlik (3)'ün tahmin edilmesi ve her birim için artıkların elde edilmesidir.

Eşitlik (2) ve (3)'te ifade edilen yapı dikkate alınarak, ten ye bootstrap prosedüründe, her bir yatay kesit birimi için birim kök testi aracılığıyla değişkenlerin maksimum bütünleşme derecesi ve uygun gecikme

sayısı belirlendikten sonra, bu değerler kullanılarak nedensellik hipotezi altında Eşitlik (4)'te yer alan Breusch–Pagan LM test istatistiği yeniden tahmin edilmekte ve her birimin kalıntıları Eşitlik (6)'da gösterildiği şekilde elde edilmektedir (Chang vd., 2016, s. 41):

$$LM = T \sum_{i=1}^{N-1} \sum_{j=i+1}^{N} \hat{\rho}_{ij}^2 \qquad (4)$$

Eşitlik (4)'teki formül (5)'te verilen panel veri yapısındaki herbir için atıkların ikili korelasyonlarının örnek tahminidir.

$$y_{it} = \alpha_i + \beta_i' x_{it} + u_{it} \qquad \mathrm{i} = 1,2,\ldots,\mathrm{N}, \quad \mathrm{t} = 1,2,\ldots,\mathrm{T} \qquad (5)$$

Eşitlik (5)'te yatay kesit boyutunu, zaman boyutunu, açıklayıcı 'lik bağımsız değişkenler vektörünü göstermektedir.

$$\hat{u}_{i,t}^{y} = y_{i,t} - \hat{\mu}_i^{y} - \sum_{j=k_i+1}^{k_i+d\,max_i} \hat{A}_{21,ij} x_{i,t-j} - \sum_{j=1}^{k_i+d\,max_i} \hat{A}_{22,ij} y_{i,t-j} \qquad (6)$$

Üçüncü adımda ise Stine (1987) tarafından da önerildiği gibi, atıkların Eşitlik (7)'de belirtilen şekilde merkezileştirilmesi gerekmektedir.

$$\tilde{u}_t = \hat{u}_t - (T-k-l-2)^{-1} \sum_{t=k+l+2}^{T} \hat{u}_t \qquad (7)$$

Burada transpoze matrisidir. k = max(k_i) ve l= max(d max_i) şeklindedir. Bunun yanında atıklardan türetilmiş bir matristir. Atıkların çapraz kovaryans yapısını korumak için matrisin yerine rastgele tam bir sütun seçilir ve bootstrapt atıkları ile gösterilir, burada şeklindedir.

Dördüncü aşamada, sıfır hipotezinin varlığı altında y'nin bootstrap örneklemi Eşitlik (8)'deki gibi oluşturulmaktadır:

$$y_{i,t}^{*} = \hat{\mu}_i^{y} + \sum_{j=k_i+1}^{k_i+d\,max_i} \hat{A}_{21,ij} x_{i,t-j} + \sum_{j=1}^{k_i+d\,max_i} \hat{A}_{22,ij} y_{i,t-j}^{*} + \tilde{u}_{i,t}^{*} \qquad (8)$$

Burada , 2'ci adımdan elde edilen tahminleri göstermektedir.

Beşinci aşamada, herhangi bir parametre kısıtlaması uygulanmaksızın yerine ifadesi kullanılarak herbir için nedenselliğin bulunmadığı yönündeki sıfır hipotezini bireysel düzeyde sınamak amacıyla bireysel Wald istatistikleri hesaplanmaktadır. Elde edilen yatay kesit biriminin Wald istatistiğine karşılık gelen bireysel -değerleri kullanılarak, sonrasında Fisher test istatistiği λ Eşitlik (9)'da gösterildiği gibi elde edilir (Chang vd., 2016, s.42):

$$\lambda = -2\sum_{i=1}^{N} \ln(p_i) \quad i = 1,2,\dots,N \tag{9}$$

Fisher test istatistiklerinin bootstrap ampirik dağılımı, formül (7−8) 10 000 kez tekrarlanarak ve bu örnekleme dağılımlarının uygun yüzdelikleri seçilerek bootstrap kritik değerleri belirlenir.

Bu yaklaşıma ilişkin hipotezler aşağıdaki biçimde tanımlanmaktadır. Temel hipotez, değişkenler arasında Granger nedenselliğin olmadığını ifade ederken; alternatif hipotez, değişkenler arasında Granger nedenselliğin var olduğunu ileri sürmektedir (Emirmahmutoğlu &Köse, 2011, s. 871):

$H_0: R_i\alpha_i = 0$ tüm i' ler için,

$H_1: R_i\alpha_i \neq 0 \;\; i = 1,\dots,N_1; \quad R_i\alpha_i = 0 \;\; i = N_1 + 1,\dots,N$

Burada her bir yatay kesit birimi için dereceli ($q_i x p^2 k_i$) boyutlu bir matristir.

4. AMPİRİK ANALİZ VE BULGULAR

Çalışmada öncelikle değişkenlere ait betimsel istatistikler hesaplanmış ve Tablo 2'de sunulmuştur.

Tablo 2. Değişkenlere İlişkin Betimleyici İstatistikler

Değişken	Gözlem	Ortalama	Std. Sapma	Minimum	Maksimum
ESG	90	60.515	15.999	24.57	89.98
ENV	90	69.204	24.652	15.25	97.29
SOS	90	69.784	20.638	19.77	97.24
GOV	90	48.247	17.644	15.46	83.29
ROA	90	2.296	0.994	0.76	6.5
ROE	90	17.595	8.599	5.85	55.59
SIZE	90	19.591	0.954	17.919	21.802

Tablo 2'de değişkenlere ilişkin betimleyici istatistikler sunulmaktadır. Ortalama ESG skoru 60.52 olup, alt bileşenler içerisinde en yüksek ortalama sosyal skor (69.78), en düşük ortalama ise yönetişim sko-

runa (48.25) aittir. Bankaların ortalama aktif kârlılığı %2.30, özsermaye kârlılığı ise %17.59 olarak hesaplanmıştır. Tablo3'te ise değişkenlere ilişkin korelasyon matrisi gösterilmektedir.

Tablo 3. Değişkenler Arasındaki Korelasyon Matrisi

Değişken	ESG	ENV	SOS	GOV	ROA	ROE	SIZE
ESG	1						
ENV	0.784	1					
SOS	0.891	0.763	1				
GOV	0.339	-0.093	0.092	1			
ROA	0.129	-0.012	0.078	0.358	1		
ROE	0.109	0.037	0.042	0.196	0.838	1	
SIZE	0.844	0.679	0.843	0.19	0.246	0.228	1

Tablo 3'te gösterilen korelasyon katsayıları, değişkenler arasında genel olarak düşük ve orta düzeyde doğrusal ilişkiler bulunduğunu göstermektedir. Finansal performans göstergeleri arasında ROA ile ROE arasında yüksek düzeyde pozitif bir korelasyon (r = 0.838) gözlenmiştir. Bununla birlikte, korelasyon katsayılarının tamamının ±0.90 eşiğinin altında kalması, değişkenler arasında ciddi bir çoklu doğrusal bağlantı sorununun bulunmadığına işaret etmektedir.

Çalışmada uygun ekonometrik yöntemin belirlenmesi amacıyla değişkenler arasında yatay kesit bağımlılığı olup olmadığı test edilmiştir. Yatay kesit bağımlılığının varlığı, paneli oluşturan birimlerin ortak şoklara veya benzer makroekonomik koşullara birlikte tepki verip vermediğini gösterdiğinden, bir sonraki aşamada uygulanacak testleri belirlemek açısından kritik öneme sahiptir. Tablo 4, değişkenlere ilişkin yatay kesit bağımlılığı testlerinin sonuçlarını göstermektedir.

Tablo 4. Yatay Kesit Bağımlılığı Test Sonuçları

Değişkenler	LMBP	LMPES	LMBCadj	CDPES
ESG	141,846 [0,000]	23,158 [0,000]	22,944 [0,000]	11,694 [0,000]
E	128,94 [0,000]	20,802 [0,000]	20,588 [0,000]	11,136 [0,000]
G	43,377 [0,000]	5,181 [0,000]	4,966 [0,000]	4,619 [0,000]
S	159,181 [0,000]	26,323 [0,000]	26, 109 [0,000]	12,513 [0,000]
ROA	56,145 [0,000]	7,512 [0,000]	7, 297 [0,000]	6,688 [0,000]
ROE	76,141 [0,000]	11,162 [0,000]	10, 948 [0,000]	7,700 [0,000]
SIZE	222,151 [0,000]	37,820 [0,000]	37, 606 [0,000]	14,904 [0,000]

Tablo 4'e göre, sıfır hipotezi yatay kesit bağımlılığı yoktur, alternatif hipotezi ise yatay kesit bağımlılığı vardır olan yatay kesit bağımlılığı testleri sonucunda tüm değişkenler (ESG, E, S, G, ROA, ROE ve SIZE) için dört farklı test istatistiğine göre %1 anlamlılık düzeyinde yatay kesit bağımlılığının varlığını açıkça göstermektedir.

Eğim katsayılarının birimden birime değişip değişmediğini incelemek ve aynı zamanda uygun tahmin yönteminin belirlenmesine de yardımcı olması nedeniyle Pesaran ve Yamagata (2008) tarafından önerilen eğim homojenliği testi yapılmıştır. Testin sıfır hipotezi eğim katsayılarının homojen olduğunu bildirmektedir. Alternatif hipotez ise eğim katsayılarının heterojen olduğunu ifade eder. Tablo 5 genel olarak alınan ESG değişkeni ile finansal performans değişkenleri olan ROA, ROE ve SIZE ile kurulan modeller için homojenlik test sonuçlarını göstermektedir.

Tablo 5. Homojenlik Test Sonuçları

		Test İst.	Olasılık
ESG-ROA	Delta_tilde	1.674	0.094
	Delta_tilde_adj	1.872	0.061
ROA-ESG	Delta_tilde	2.869	0.004
	Delta_tilde_adj	3.208	0.001
ESG-ROE	Delta_tilde	2.295	0.022
	Delta_tilde_adj	2.565	0.010
ROE-ESG	Delta_tilde	2.673	0.008
	Delta_tilde_adj	2.989	0.003
ESG-SIZE	Delta_tilde	1.317	0.188
	Delta_tilde_adj	1.473	0.141
SIZE-ESG	Delta_tilde	0.013	0.990
	Delta_tilde_adj	0.014	0.988

Tablo 5'te sunulan homojenlik testi sonuçlarına göre ESG-ROA modeli için %10 anlamlılık seviyesinde zayıf olarak değerlendirilebilecek bir heterojenlik söz konusudur. SIZE değişkeni ile kurulan modelerde katsayıların homojen olduğu belirlenmiştir. Diğer bütün modeller için eğim katsayılarının homojen olmadığı ortaya **çıkmıştır**. Bu durum, söz konusu modellerde regresyon katsayılarının birimden birime farklılık gösterdiğini belirtmektedir. Dolayısıyla değişkenlerde yatay kesit bağımlılığının olması ve eğim katsayılarının heterojen bulunması seçilecek nedensellik analizinin bu durumları dikkate alan bir yöntem olasını gerektirmektedir.

Yatay kesit bağımlılığının varlığını dikkate alarak değişkenlerin birim kök içerip içermedikleri ikinci nesil birim kök testlerinden panel CIPS birim kök testi ile incelenmiştir. Sonuçlar Tablo 6'da sunulmuştur.

Tablo 6: Birim Kök Testi Sonuçları

CIPS Birim Kök Testi				
	Sabit		Sabit ve Trend	
Değişken	**Test İst.**	**Olasılık**	**Test İst.**	**Olasılık**
ESG	-2.691**	<0.05	-2.943*	<0.10
E	-4.383***	<0.01	-4.566***	<0.01
S	-2.414**	<0.05	-2.194	>=0.10
G	-2.963***	<0.01	-2.912*	<0.10
ROA	-3.106***	<0.01	-3.353**	<0.05
ROE	-2.860***	<0.01	-3.260**	<0.05
SIZE	-1.705	>=0.10	-2.267	>=0.10
DSIZE	-3.747***	<0.01	-4.283***	<0.01

* 10%, ** 5%, and *** 1% katsayıların anlamlılık düzeyini göstermektedir. Testin sabitli modelinde kritik değerler -2.24 (10%), -2.40 (5%) ve -2.72 (1%) olarak belirlenmiştir. Testin sabitli ve trendli modelinde ise kritik değerlerin -2.80 (10%), -3.00 (5%) ve -3.37 (1%) olarak belirlenmiştir. Kritik değerlerin hesaplanmasında Pesaran'ın (2007) makalesi kullanılmıştır.

Tablo 6'daki birim kök testi sonuçları incelendiğinde SIZE değişkeni dışındaki değişkenlerin düzeyde durağan oldukları SIZE değişkeninin ise birinci farkta durağan olduğu görülmektedir.

Bu nedenle değişkenler arasındaki nedenselliğin incelenmesi amacıyla Emirmahmutoğlu ve Köse (2011) tarafından önerilen ve yatay kesit bağımlılığı ve heterojenliği dikkate alan panel Granger nedensellik analizi yapılmıştır. Bu yöntem, farklı bütünleşme derecelerine sahip serilerin aynı model içerisinde kullanılabilmesine olanak tanıması bakımından geleneksel panel nedensellik testlerinden ayrılmaktadır. Test, serilerin düzey değerleri üzerinden uygulandığından veri setinde yer alan bilgilerin korunmasını sağlamaktadır. Ayrıca I(0) ve I(1) düzeyinde bütünleşik değişkenlerin birlikte değerlendirilmesine imkân vermektedir. Yöntemin ilk aşamasında panel VAR modeli tahmin edilerek uygun gecikme uzunluğu (k) belirlenmektedir. İkinci aşamada, modele dahil edilen değişkenler arasındaki en yüksek bütünleşme derecesi (dmax) tespit edilmekte ve belirlenen optimal gecikme uzunluğuna eklenmektedir (Yağış, 2023). Emirmahmutoğlu–Köse (2011) testi Toda–Yamamoto yaklaşımına dayandığı için değişkenlerin aynı dereceden durağan olmasını gerektirmez. Bu yöntemde değişkenler düzey değerleriyle modele alınır; modele yalnızca maksimum bütünleşme derecesi (dmax) kadar ilave gecikme eklenir. Dolayısıyla SIZE değişkeni banka büyüklüğü olarak modele düzey halinde dahil edilmiştir. Emirmahmutoğlu–Köse panel Granger nedensellik yaklaşımı değişken çiftleri arasındaki nedensellik ilişkilerini ikili sistemler çerçevesinde sınamaktadır. Bu nedenle nedensellik analizleri ESG (veya ilgili alt boyut) ile finansal performans göstergeleri ve banka büyüklüğü arasındaki ilişkiler için ayrı ayrı yürütülmüştür. Banka büyüklüğü, ESG ile finansal performans arasındaki ilişkinin aynı model içerisinde kontrol edildiği bir

koşullandırıcı değişken olarak değil, ayrı nedensellik hipotezlerine konu edilen ek bir değişken olarak değerlendirilmiştir. Nedensellik analizi için Tablo 6'ya göre dmax=1 olarak belirlenmiş ve sonraki aşamada ise değişkenlerin düzey değerleri kullanılarak (k+dmax) gecikmeli panel VAR modeli tahmin edilmiş ve nedensellik sınamaları bu model üzerinden gerçekleştirilmiştir. Emirmahmutoğlu ve Köse (2011) panel nedensellik analizi sonuçları Tablo 7-10'da sunulmuştur. Bu tablolarda değişkenler, cari dönem ve bir dönem gecikmeli (-1) değerleriyle analize dâhil edilmiştir. Tablo 7–10'da her değişken çifti için iki farklı Granger nedensellik sınaması raporlanmıştır. İlk satırlar (örneğin, ESG ⇏ ROA) ilgili değişkenler arasındaki cari dönem nedensellik sınamasını göstermektedir. "(-1)" notasyonu ile gösterilen satırlar ise ilgili açıklayıcı değişkenin bir dönem gecikmeli değerinin bağımlı değişken üzerindeki Granger nedenselliğini test etmektedir. Aynı şekilde, finansal performans göstergelerinin bir dönem gecikmeli değerlerinden ESG ve alt boyutlarına doğru nedensellik ilişkileri de ayrıca sınanmıştır. Böylece hem sürdürülebilirlik performansının finansal göstergeler üzerindeki gecikmeli etkileri hem de finansal performans göstergelerinin sürdürülebilirlik performansı üzerindeki gecikmeli etkileri ayrı ayrı değerlendirilmiştir.

Tablo 7. ESG Skoru Panel Granger Nedensellik Test Sonuçları

Nedensellik Yönü	Test İst.	Olasılık	k+dmax
ESG ⇏ ROA	5.581	0.936	2
ROA ⇏ ESG	17.741	0.124	2
ESG ⇏ ROE	7.005	0.857	2
ROE ⇏ ESG	16.954	0.151	2
ESG ⇏ SIZE	12.318	0.421	2
SIZE ⇏ ESG	15.002	0.241	2
ESG(-1) ⇏ ROA	22.162	**0.036****	2
ESG(-1) ⇏ ROE	13.071	0.364	2
ESG(-1) ⇏ SIZE	9.571	0.654	2
ROA(-1) ⇏ ESG	14.442	0.273	2
ROE(-1) ⇏ ESG	5.694	0.931	2
SIZE(-1) ⇏ ESG	17.748	0.124	2

* 10%, ** 5%, ve *** 1% seviyesinde katsayıların anlamlılığını göstermektedir.
k değeri VAR modeli tahmin edilerek Akaike ve Schwarz bilgi kriterlerine göre belirlenmiştir.
X ⇏ Y için H_0: X, Y'nin Granger nedeni değildir.

Tablo 7'deki bulgulara göre, ilgili dönem için genel ESG skorunun ROA, ROE ve SIZE değişkenleri üzerinde anlamlı bir nedensel etkisi bulunmamıştır. ESG performansından ROA'ya doğru tek yönlü ve gecikmeli bir nedensellik ilişkisi tespit edilmiştir. Bu durum, sürdürülebilirlik uygulamalarının işletmelerin aktif kârlılığı üzerinde zaman içerisinde pozitif etkiler oluşturduğunu göstermektedir. Tablo 8 çevresel skor için panel Granger nedensellik test sonuçlarını göstermektedir.

Tablo 8. Çevresel Skoru Değişkeni Panel Granger Nedensellik Test Sonuçları

Nedensellik Yönü	Test Stat.	Prob.	k+dmax
E ⇏ ROA	9.968	0.619	2
ROA ⇏ E	9.845	0.630	2
E ⇏ ROE	13.689	0.321	2
ROE ⇏ E	11.294	0.504	2
E ⇏ SIZE	17.681	0.126	2
SIZE ⇏ E	18.982	**0.089***	2
E(-1) ⇏ ROA	21.896	**0.039****	2
E(-1) ⇏ ROE	6.293	0.901	2
E(-1) ⇏ SIZE	38.404	**0.000*****	2
ROA(-1) ⇏ E	26.944	**0.008*****	2
ROE(-1) ⇏ E	43.850	**0.000*****	2
SIZE(-1)⇏ E	10.451	0.576	2

* 10%, ** 5%, ve *** 1% seviyesinde katsayıların anlamlılığını göstermektedir.

X ⇏ Y için H_0: X, Y'nin Granger nedeni değildir.

Tablo 8'deki bulgulara göre çevresel performanstaki iyileşmeler bir sonraki dönemde aktif kârlılığı (ROA) ve şirket büyüklüğünü (SIZE) etkilemektedir. Yine önceki dönem aktif kârlılık ve özsermaye kârlılıklarının cari dönem çevresel performans üzerinde nedensel bir etki gösterdiği tespit edilmiştir. Birlikte değerlendirildiğinde çevresel performanstaki artışın finansal performans ve büyüme üzerinde zamanla olumlu bir nedensel etki gösterebileceğini ifade etmektedir. Aynı zamanda yüksek aktif kârlılığa ve özsermaye kârlılığına sahip firmaların sonraki dönemlerde çevresel faaliyetlere daha fazla kaynak ayırabildiği görülmektedir. Ayrıca çevresel performansın cari dönemde nedeni olduğu görülürken, aktif kârlılık, özsermaye kârlılığı ve büyüklük ile nedensel bir ilişkisinin olmadığı tespit edilmiştir. Tablo 9 yönetişim skoru için panel nedensellik test sonuçlarını göstermektedir.

Tablo 9. Yönetişim Skoru Panel Granger Nedensellik Test Sonuçları

Nedensellik Yönü	Test Stat.	Prob.	k+dmax
G ⇏ ROA	17.273	0.140	2
ROA ⇏ G	20.941	**0.051***	2
G ⇏ ROE	17.260	0.140	2
ROE ⇏ G	6.434	0.893	2
G ⇏ SIZE	26.516	**0.009*****	2
SIZE ⇏ G	12.971	0.371	2
G(-1) ⇏ ROA	36.081	**0.000*****	2
G(-1) ⇏ ROE	22.936	**0.028****	2
G(-1) ⇏ SIZE	13.502	0.334	2

ROA(-1) ⇏ G	6.737	0.874	2
ROE(-1) ⇏ G	11.854	0.457	2
SIZE(-1) ⇏ G	16.215	0.182	2

* 10%, ** 5%, ve *** 1% seviyesinde katsayıların anlamlılığını göstermektedir.

X ⇏Y için H0: X, Y'nin Granger nedeni değildir.

Tablo 9'da sunulan bulgulara göre yönetişim skorunun gecikmeli değerinden hem aktif kârlılığına (ROA) hem de özkaynak kârlılığına (ROE) doğru istatistiksel olarak anlamlı nedensellik ilişkileri tespit edilmiştir. Ayrıca yönetişim skorundan firma büyüklüğüne doğru güçlü bir nedensellik ilişkisi bulunmuştur. Geçmiş dönem yönetişim uygulamalarının, ROA ve ROE üzerinde güçlü ve anlamlı bir nedensel etkiye sahip olması iyi yönetişim uygulamalarının gelecek dönem kârlılıkları üzerinde önemli etkisi olduğunu göstermektedir. Tablo 10 sosyal skor için panel Granger nedensellik test sonuçlarını göstermektedir.

Tablo 10. Sosyal Skoru Panel Granger Nedensellik Test Sonuçları

Nedensellik Yönü	Test Stat.	Prob.	k+dmax
S ⇏ ROA	9.988	0.617	2
ROA ⇏ S	13.783	0.315	2
S ⇏ ROE	5.917	0.920	2
ROE ⇏ S	26.610	**0.009*****	2
S ⇏ SIZE	20.344	**0.061***	2
SIZE ⇏ S	18.040	0.114	2
S(-1) ⇏ ROA	13.043	0.366	2
S(-1)⇏ ROE	21.188	**0.048****	2
S(-1) ⇏ SIZE	7.466	0.825	2
ROA(-1) ⇏ S	11.823	0.460	2
ROE(-1) ⇏ S	12.046	0.442	2
SIZE(-1) ⇏ S	16.116	0.186	2

* 10%, ** 5%, ve *** 1% seviyesinde katsayıların anlamlılığını göstermektedir.

X ⇏ Y için H0: X, Y'nin Granger nedeni değildir.

Tablo 10'a göre cari dönem sosyal performansı ile özsermaye kârlılığı arasında anlamlı bir nedensellik ilişkisi tespit edilmemiştir. Buna karşılık, sosyal performansın bir dönem gecikmeli değeri ile özsermaye kârlılığı arasında Granger nedensellik ilişkisi belirlenmiştir. Bu bulgu, geçmiş dönem sosyal performansına ilişkin bilgilerin özsermaye kârlılığının öngörülmesinde istatistiksel olarak anlamlı bilgi içerdiğine işaret etmektedir. Benzer şekilde, özsermaye kârlılığından sosyal performansa doğru da anlamlı bir Granger nedensellik ilişkisi tespit edilmiştir. Bu sonuç, geçmiş dönem özsermaye kârlılığına ilişkin bilgilerin sosyal performansın öngörülmesine katkı sağladığını göstermektedir. Bununla birlikte, bu bulgular yapısal veya davranışsal bir nedensellik ilişkisi olarak değil, değişkenler arasındaki öngörücü ilişkinin varlığı çerçevesinde değerlendirilmelidir.

5. SONUÇ

Bu çalışmada, Borsa İstanbul'da işlem gören ve verilerine erişilebilen altı mevduat bankasının 2009–2023 dönemine ait verileri kullanılarak ESG performansı ile muhasebe temelli finansal performans arasındaki ilişkiler Emirmahmutoğlu ve Köse (2011) panel Granger nedensellik yaklaşımı çerçevesinde incelenmiştir. Muhasebe temelli finansal performans göstergeleri olarak Aktif Kârlılığı (ROA) ve Özsermaye Kârlılığı (ROE) kullanılırken, banka büyüklüğü ESG göstergeleri ve finansal performans değişkenleriyle olan nedensellik ilişkilerinin ayrıca incelenmesi amacıyla modele dâhil edilmiştir. Elde edilen bulgular, ESG performansının toplam skoru ile çevresel, sosyal ve yönetişim boyutlarının muhasebe temelli finansal performans göstergeleriyle farklı düzeylerde ve farklı yönlerde ilişkili olduğunu ortaya koymaktadır.

Toplam ESG skoru açısından yalnızca ESG performansının gecikmeli değerinden ROA'ya doğru istatistiksel olarak anlamlı bir Granger nedensellik ilişkisi tespit edilmiştir. Bu bulgu, ESG performansının gelecekteki operasyonel kârlılığa ilişkin öngörü gücü taşıyabileceğini göstermektedir. Bununla birlikte ESG'nin alt boyutlarının ayrı ayrı incelenmesi, toplam ESG skorunun ötesinde daha ayrıntılı sonuçların ortaya çıkarılmasına olanak sağlamıştır.

Çevresel performans (E), aktif kârlılığı (ROA) ve banka büyüklüğü ile anlamlı ilişkiler sergilemiştir. Çevresel performansın gecikmeli değerinden ROA ve SIZE'a doğru, ROA ve ROE'den ise çevresel performansa doğru istatistiksel olarak anlamlı Granger nedensellik ilişkileri belirlenmiştir. Bu bulgular, çevresel performans ile muhasebe temelli finansal performans arasında karşılıklı bir etkileşim bulunduğunu göstermektedir. Çevresel performansın banka büyüklüğü üzerindeki etkisi ise çevresel yatırımların kurumsal itibarın güçlenmesi, yatırımcı ilgisinin artması ve ölçek büyümesi gibi süreçlerle zamansal olarak ilişkili olabileceğine işaret etmektedir.

Yönetişim performansı (G), ESG bileşenleri içerisinde muhasebe temelli finansal performansla en güçlü ilişkiyi gösteren unsur olarak öne çıkmıştır. Yönetişim skorunun gecikmeli değerinden hem ROA'ya hem de ROE'ye doğru istatistiksel olarak anlamlı Granger nedensellik ilişkileri tespit edilmiş, ayrıca yönetişim performansından banka büyüklüğüne doğru da anlamlı bir nedensellik yönü belirlenmiştir. Bununla birlikte ROA'dan yönetişim performansına doğru %10 düzeyinde anlamlı bir nedenselliğin de elde edilmiş olması, yönetişim ile ROA arasındaki ilişkinin çift yönlü olabileceğine işaret etmektedir. Bu sonuçlar, güçlü kurumsal yönetişim uygulamalarının şeffaflık, etkin risk yönetimi ve kaynak tahsisi yoluyla operasyonel verimlilik ile hissedar getirilerinin gelişmesine katkı sağlayabileceğini ve uzun dönemde bankaların ölçeklerini büyütmelerini destekleyebileceğini düşündürmektedir.

Sosyal performans (S) açısından ise sosyal skor ile ROE arasında çift yönlü Granger nedensellik ilişkisi belirlenirken, sosyal performans ile ROA arasında istatistiksel olarak anlamlı bir ilişki tespit edilmemiştir. Bu bulgu, sosyal sorumluluk ve paydaş odaklı uygulamaların özellikle hissedar getirileriyle karşılıklı etkileşim içerisinde olduğunu, yüksek özkaynak kârlılığına sahip bankaların ise sosyal faaliyetlere daha fazla kaynak ayırabildiğini göstermektedir.

Genel olarak değerlendirildiğinde bulgular, ESG'nin çevresel, sosyal ve yönetişim boyutlarının muhasebe temelli finansal performans üzerindeki etkilerinin homojen olmadığını ortaya koymaktadır. Çevresel

performans daha çok operasyonel kârlılık ve banka büyüklüğü ile ilişkilenirken, yönetişim performansı hem aktif hem de özkaynak kârlılığının en güçlü belirleyicisi olarak öne çıkmaktadır. Sosyal performans ise ağırlıklı olarak özkaynak kârlılığı ile bağlantılı görünmektedir. Bu sonuçlar, ESG performansının yalnızca toplam skor üzerinden değerlendirilmesinin, alt bileşenlerin finansal performans üzerindeki farklı etkilerini göz ardı edebileceğini göstermektedir.

Çalışma, Türkiye bankacılık sektörü özelinde ESG performansını toplam skorun yanı sıra çevresel, sosyal ve yönetişim bileşenleri düzeyinde ele alması ve bu değişkenler arasındaki ilişkinin yönünü Emirmahmutoğlu-Köse panel Granger nedensellik testiyle incelemesi bakımından literatüre katkı sağlamaktadır. Ayrıca yatay kesit bağımlılığı ve birimler arası heterojenliği dikkate alan bu yöntem sayesinde, ESG ile muhasebe temelli finansal performans arasındaki ilişkiler daha güvenilir bir çerçevede değerlendirilmiştir.

Uygulama açısından bulgular, bankaların sürdürülebilirlik stratejilerini yalnızca ESG raporlamasına odaklanacak şekilde değil, özellikle yönetişim ve çevresel performansı güçlendirecek uygulamalar çerçevesinde geliştirmelerinin uzun vadeli muhasebe temelli finansal performans açısından önemli olabileceğini göstermektedir. Düzenleyici kurumlar ve yatırımcılar açısından ise ESG performansının tek bir toplam skor yerine alt bileşenleriyle birlikte değerlendirilmesi, bankaların sürdürülebilirlik performansının ve gelecekteki finansal görünümünün daha sağlıklı analiz edilmesine katkı sağlayabilir.

Bununla birlikte, kullanılan yöntem Granger nedenselliğine dayandığından elde edilen bulguların ekonomik veya davranışsal anlamda kesin bir nedensellik ilişkisi olarak yorumlanmaması gerekmektedir. Sonuçlar yalnızca belirli değişkenlerin geçmiş değerlerinin diğer değişkenlerin gelecekteki hareketlerini öngörmede istatistiksel bilgi içerdiğini göstermektedir. Dolayısıyla, ESG performansındaki iyileşmelerin doğrudan finansal performansı artırdığı ya da finansal performansın ESG faaliyetlerini belirlediği yönünde kesin çıkarımlar yapmak mümkün değildir.

Çalışmanın bazı sınırlılıkları bulunmaktadır. Öncelikle analiz, veri erişiminin mümkün olduğu Borsa İstanbul'da işlem gören altı mevduat bankası ile 2009–2023 dönemini kapsamaktadır. Bu nedenle örneklem büyüklüğünün sınırlı olması, bulguların genellenebilirliğini kısıtlamaktadır. Ayrıca yatay kesit boyutunun görece küçük olması, yatay kesit bağımlılığı, eğim homojenliği ve CIPS birim kök testi gibi asimptotik özelliklere dayanan panel veri testlerinden elde edilen sonuçların dikkatli yorumlanmasını gerektirmektedir. Bununla birlikte, nedensellik analizinde kullanılan Emirmahmutoğlu–Köse panel Granger nedensellik testinde kritik değerlerin 10.000 bootstrap tekrarı ile elde edilmesi, küçük örneklem koşullarında test istatistiklerinin sonlu örneklem özelliklerini iyileştirerek istatistiksel çıkarımların güvenilirliğini desteklemektedir. Çalışmada kullanılan Emirmahmutoğlu–Köse panel Granger nedensellik yaklaşımı değişken çiftleri arasındaki ilişkileri ikili sistemler çerçevesinde değerlendirmektedir. Bu nedenle banka büyüklüğünün ESG ile finansal performans arasındaki ilişki üzerindeki olası koşullandırıcı etkisi aynı model içerisinde kontrol edilememiştir. Gelecek araştırmalarda çok değişkenli nedensellik yaklaşımları da kullanılarak bu ilişkinin daha kapsamlı biçimde incelenmesi önerilebilir. Ayrıca ESG performansı belirli bir veri sağlayıcısının derecelendirme metodolojisine dayandığından, farklı ESG veri tabanlarının kullanılması farklı sonuçlar ortaya koyabilir. Gelecek araştırmalarda daha geniş örneklemler, farklı banka türleri, farklı ülkeler ve alternatif ESG ölçümleri kullanılarak bulguların

karşılaştırılması; ayrıca doğrusal olmayan ilişkiler ile ESG'nin risk yönetimi, kurumsal itibar ve kurumsal yönetişim gibi aracı mekanizmalar üzerinden finansal performansı nasıl etkilediğinin incelenmesi literatüre önemli katkılar sağlayacaktır.

Sonuç olarak, bu çalışma Türkiye bankacılık sektöründe ESG performansının muhasebe temelli finansal performansla tek boyutlu değil, ESG bileşenlerine göre farklılaşan çok boyutlu bir ilişki sergilediğini ortaya koymaktadır. Özellikle yönetişim ve çevresel performansın gelecekteki muhasebe temelli finansal performans göstergeleri açısından daha belirgin bir öngörü gücüne sahip olması, sürdürülebilirlik uygulamalarının bankalar için yalnızca kurumsal sorumluluk anlayışının bir unsuru değil, aynı zamanda uzun dönemli değer yaratma ve performans yönetiminin stratejik bileşenlerinden biri olarak değerlendirilmesi gerektiğine işaret etmektedir.

KAYNAKÇA

Alghafes, R., Karim, S., Aliani, K., Qureishi, N., & Alkayed, L. (2024). Influence of key ESG factors on Islamic banks' financial performance: Evidence from GCC countries. *International Review of Economics & Finance*, *96*, 103629. https://doi.org/10.1016/j.iref.2024.103629

Arslan, Z., & Yağcılar, G. G. (2023). Sürdürülebilir finans kapsamında çevresel, sosyal ve kurumsal yönetim (ESG) ile banka kârlılığı arasındaki ilişki üzerine uluslararası bir araştırma. *Süleyman Demirel Üniversitesi Vizyoner Dergisi*, *14*(40), 1236-1263. https://doi.org/10.21076/vizyoner.1218886

Bătae, O. M., Dragomir, V. D., & Feleagă, L. (2020). Environmental, social, governance (ESG), and financial performance of European banks. *Accounting and Management Information Systems*, *19*(3), 480-501. http://dx.doi.org/10.24818/jamis.2020.03003

Birindelli, G., Dell'Atti, S., Iannuzzi, A. P., & Savioli, M. (2018). Composition and activity of the board of directors: Impact on ESG performance in the banking system. *Sustainability*, *10*(12), 4699. https://doi.org/10.3390/su10124699

Bruna, M. G., Loprevite, S., Raucci, D., Ricca, B., & Rupo, D. (2022). Investigating the marginal impact of ESG results on corporate financial performance. *Finance Research Letters*, *47*, 102828. https://doi.org/10.1016/j.frl.2022.102828

Buallay, A. (2019). Is sustainability reporting (ESG) associated with performance? Evidence from the European banking sector. *Management of Environmental Quality: An International Journal*, *30*(1), 98-115. https://doi.org/10.1108/MEQ-12-2017-0149

Candio, P. (2024). The influence of ESG score on financial performance: Evidence from the European health care industry. *Strategic Change*, *33*(5), 417-427. https://doi.org/10.1002/jsc.2594

Chang, T., Gupta, R., Inglesi-Lotz, R., Masabala, L. S., Simo-Kengne, B. D., & Weideman, J. P. (2016). The causal relationship between natural gas consumption and economic growth: evidence from the G7 countries. *Applied Economics Letters*, *23*(1), 38-46. https://doi.org/10.1080/13504851.2015.1047085

Christensen, H. B., Hail, L., & Leuz, C. (2021). Mandatory CSR and sustainability reporting: economic analysis and literature review: HB Christensen et al. *Review of accounting studies*, *26*(3), 1176-1248. https://doi.org/10.1007/s11142-021-09609-5

Citterio, A., & King, T. (2023). The role of Environmental, Social, and Governance (ESG) in predicting bank financial distress. *Finance Research Letters*, *51*, 103411. https://doi.org/10.1016/j.frl.2022.103411

Çelik, H., & Ertürkmen, G. (2021). Ekonomik Büyüme ve İhracatın Co2 Salınımı Üzerindeki Etkisi: Seçili Mena Ülkeleri Örneği (1980-2016). *Kahramanmaraş Sütçü İmam Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, *18*(3), 1928-1947. https://doi.org/10.33437/ksusbd.929324

Çetenak, E. H., Ersoy, E., & Işık, Ö. (2022). ESG (çevresel, sosyal ve kurumsal yönetim) skorunun firma performansına etkisi: türk bankacılık sektörü örneği. *Erciyes Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, (63), 75-82. https://doi.org/10.18070/erciyesiibd.1212587

Çetenak, E. H., Aytaç, A., & Yağlı, İ. (2023). Çevresel, sosyal ve kurumsal yönetişim (ESG) değerlerinin banka performansı üzerine etkisi: ABD bankaları örneği. *Çukurova Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, *32*(2), 424-434. https://doi.org/10.35379/cusosbil.1136191

Demez, S., & Polat, İ. H. (2021). MINT ülkelerinde savunma harcamaları ve ekonomik büyüme ilişkisi: Panel nedensellik analizi. *Business & Management Studies: An International Journal*, *9*(3), 1032-1044. https://doi.org/10.15295/bmij.v9i3.1871

Dragomir, V. D., Bătae, O. M., Ionescu, B. Ş., & Ionescu-Feleagă, L. (2022). THE influence of ESG factors on financial performance ın the banking sector during the covıd-19 pandemic. *Economic Computation & Economic Cybernetics Studies & Research*, *56*(4). DOI: 10.24818/18423264/56.4.22.05

Emirmahmutoglu, F., & Kose, N. (2011). Testing for Granger causality in heterogeneous mixed panels. *Economic Modelling*, *28*(3), 870-876. https://doi.org/10.1016/j.econmod.2010.10.018

El Khoury, R., Nasrallah, N., & Alareeni, B. (2023). ESG and financial performance of banks in the MENAT region: concavity–convexity patterns. *Journal of Sustainable Finance & Investment*, *13*(1), 406-430. https://doi.org/10.1080/20430795.2021.1929807

Goldschmidt, N., & Homann, K. (2011). Die gesellschaftliche Verantwortung der Unternehmen. *München: Roman-Herzog Institut*., https://ordosocialis.de/wp-content/uploads/RHI_Position_10.pdf (02.11.2025).

Göçer, İ. (2013). Teknolojik ilerlemenin belirleyicileri: NIC ülkeleri için panel eşbütünleşme ve panel nedensellik analizleri. *Journal of Finance Letters/Maliye Finans Yazıları Dergisi*, *27*(100).

Gutiérrez-Ponce, H., & Wibowo, S. A. (2023). Do sustainability activities affect the financial performance of banks? The case of Indonesian banks. *Sustainability*, *15*(8), 6892. https://doi.org/10.3390/su15086892

Gurdal, T., Aydin, M., & Inal, V. (2021). The relationship between tax revenue, government expenditure, and economic growth in G7 countries: new evidence from time and frequency domain approaches. *Economic Change and Restructuring*, Springer, *54*(2), 305-337. DOI: 10.1007/s10644-020-09280-x

Gündüz, M. & Gündüz, M. (2025). Kurumsal sürdürülebilirlik ve firma performansı: Türkiye örneği. *Ekonomi Politika ve Finans Araştırmaları Dergisi*, *10*(3), 1245-1262. https://doi.org/10.30784/epfad.1640643

Hoffman, B. N. (2020). Focus online, ESG-kriterien definition und erklärung des nachhaltigkeits-ratings, https://praxistipps.focus.de/esg-kriterien-definition-und-erklaerung-des-nachhaltigkeits-ratings_125412. (13.11.2025).

Homann, K., Lütge, C., Pies, I., Kummert, I., Fuest, C., Sinn, H. W., ... & Wolf, A. (2008). Die Ethik in der Wirtschaft. *Lexikon der ökonomischen Bildung*, *7*, 199-201.

İbrahimov, E., & Akçalı, B. Y. (2025). ESG kriterlerinin banka finansal performansı üzerindeki etkisi: türkiye bankacılık sektörü üzerine ampirik bir inceleme. *İşletme Araştırmaları Dergisi*, *17*(2), 1794-1815. https://doi.org/10.20491/isarder.2025.2065

Kettner-Marx, C., Kletzan-Slamanig, D. & Köppl, A.(2018). Umweltregulierung – Eine Chance für den Standort?, https://www.ak-umwelt.at/schwerpunkt/?article=772&issue=2018-01 (16.10.2025).

Kim, E. H., & Lyon, T. P. (2015). Greenwash vs. brownwash: Exaggeration and undue modesty in corporate sustainability disclosure. *Organization science*, *26*(3), 705-723. https://doi.org/10.1287/orsc.2014.0949

Kiracı, K., & Bakır, M. (2019). Causal relationship between air transport and economic growth: Evidence from panel data for high, upper-middle, lower-middle and low-income countries. *Khazar Journal of Humanities and Social Sciences*, *22*(3). DOI: 10.5782/2223-2621.2019.22.3.24

Koçoğlu, M., & Doyar, B. V. (2020). Bootstrap panel causality testing of tourism and GDP nexus for upper-middle income countries. *Süleyman Demirel Üniversitesi Vizyoner Dergisi*, *11*(Ek), 80-89. https://doi.org/10.21076/vizyoner.722021

Liu, J., & Xie, J. (2024). The effect of ESG performance on bank liquidity risk. *Sustainability*, *16*(12), 4927. https://doi.org/10.3390/su16124927

Loan, B. T. T., Anh, T. T. L., & Hoang, T. (2024). ESG disclosure and financial performance: empirical study of Vietnamese commercial banks. *Banks and Bank Systems*, *19*(1), 208. http://dx.doi.org/10.21511/bbs.19(1).2024.18

Menicucci, E., & Paolucci, G. (2023). ESG dimensions and bank performance: an empirical investigation in Italy. *Corporate Governance: The International Journal of Business in Society*, *23*(3), 563-586. https://doi.org/10.1108/CG-03-2022-0094

Onocak, D. (2024). Türkiye'deki mevduat bankalarının entropi ağırlıklandırmalı Camels ve ESG performans analizi. *Muhasebe ve Denetime Bakış*, *24*(72), 19-42. https://doi.org/10.55322/mdbakis.1290277

Öztürk, Ö. F. (2021). The Interaction Shadow Economy And Economic Growth In Brics Countries And Turkey: A Panel Causality Analysis. *Eurasian Econometrics, Statistics and Empiricial Economics Journal*, Vol. 19, p.1-14. https://doi.org/10.17740/eas.stat.2021-V19-01

Pesaran, M. H., & Yamagata, T. (2008). Testing slope homogeneity in large panels. *Journal of_econometrics,* 142(1), 50-93. https://doi.org/10.1016/j.jeconom.2007.05.010

Perdana, M., Salim, U., Ratna, K., & Rofiq, A. (2023, July). The effect of environmental social governance (esg) performance and financial performance on firm value: Evidence from the banking sector in ASEAN. In *1st Brawijaya International Conference on Business and Law (BICoBL 2022)* (pp. 183-193). Atlantis Press. 10.2991/978-94-6463-214-9_20

Pies, I. (2008). Marktkonforme Unternehmensverantwortung – kritische Anregungen zur CSR-Debatte. ifo Schnelldienst 24 / 2018, 71. Jahrgang, https://www.ifo.de/DocDL/sd-2018-24-12-20.pdf

Porter, M. E., & Kramer, M. R. (2006). The link between competitive advantage and corporate social responsibility. *Harvard business review*, *84*(12), 78-92.

Promberger, K., & Spiess, H. (2006). Der Einfluss von corporate social (and ecological) responsibility auf den Unternehmenserfolg, https://edoc.vifapol.de/opus/volltexte/2010/2291/pdf/csr_working_paper.pdf.

Salem, M. R., Shahimi, S., & Alma'amun, S. (2024). Does mediation matter in explaining the relationship between ESG and bank financial performance? A scoping review. *Journal of risk and financial management*, *17*(8), 350. https://doi.org/10.3390/jrfm17080350

Shakil, M. H., Mahmood, N., Tasnia, M., & Munim, Z. H. (2019). Do environmental, social and governance performance affect the financial performance of banks? A cross-country study of emerging market banks. *Management of Environmental Quality: An International Journal*, *30*(6), 1331-1344. https://doi.org/10.1108/MEQ-08-2018-0155

Simnett, R., Vanstraelen, A., & Chua, W. F. (2009). Assurance on sustainability reports: An international comparison. *The accounting review*, *84*(3), 937-967. https://doi.org/10.2308/accr.2009.84.3.937

Stine, R. A. (1987). Estimating properties of autoregressive forecasts. *Journal of the American statistical association*, *82*(400), 1072-1078. https://doi.org/10.1080/01621459.1987.10478542

Şimşek, O. & Çankaya, S. (2021). ESG puanları ile bankalardaki finansal performans arasındaki ilişkinin incelenmesi: G8 ülkelerinden kanıtlar. *Press Acad. Procedia*, 169-170. DOI: 10.17261/Pressacademia.2021.1524

Toda, H. Y., & Yamamoto, T. (1995). Statistical inference in vector autoregressions with possibly integrated processes. *Journal of econometrics*, *66*(1-2), 225-250. https://doi.org/10.1016/0304-4076(94)01616-8

Tóth, B., Lippai-Makra, E., Szládek, D., & Kiss, G. D. (2021). The contribution of ESG information to the financial stability of European banks. *Pénzügyı Szemle/Publıc Fınance Quarterly (1963-)*, *66*(3), 429-450. https://doi.org/10.35551/PFQ_2021_3_7

Türkdönmez, C. S., & Babuşçu, Ş. (2019). Bankaların kârlılık performansını etkileyen faktörler. *Başkent Üniversitesi Ticari Bilimler Fakültesi Dergisi*, *3*(1), 37-54.

Waddock, S. A., & Graves, S. B. (1997). The corporate social performance–financial performance link. *Strategic management journal*, *18*(4), 303-319.

Yağış, O. (2023). Finansal Gelişme ve Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Ekolojik Ayakizi Üzerindeki Etkileri: Panel Nedensellik Analizi. *Sosyal Araştırmalar ve Davranış Bilimleri*, *9*(19), 200-215.

Zaman, S., & Ellili, N. O. D. (2022). The effect of ESG disclosure on the financial performance of UAE banks. *Available at SSRN 4043024*. http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.4043024

www.lseg.com Erişim Tarihi: 01.10.2025

SÜRDÜRÜLEBİLİRLİK RAPORLAMASININ FİNANSAL GÖSTERGELERE ETKİSİNİN METİN MADENCİLİĞİ İLE ANALİZİ: BİST'DEN KANITLAR*

Makale Bilgileri

Geliş Tarihi : 03.02.2026
Kabul Tarihi : 19.08.2026
Türü : Araştırma Makalesi
DOI Numarası : 10.55322/mdbakis.1879970

Doç. Dr. Neriman YALÇIN**
Dr. Öğr. Üyesi Mehmet GÜNEŞ***

Bibliyografik Bilgiler

Yalçın, N. & Güneş, M. (2026). "Sürdürülebilirlik Raporlamasının Finansal Göstergelere Etkisinin Metin Madenciliği İle Analizi: BİST'den Kanıtlar" Muhasebe ve Denetime Bakış Dergisi (Yıl: 2026, Sayı : 79, Sayfa : 151-178) https://doi.org/10.55322/mdbakis.1879970

ÖZ

Bu çalışma, Borsa İstanbul'da faaliyet gösteren imalat sektörü işletmelerinin 2016-2023 dönemine ait gönüllü sürdürülebilirlik raporlarının finansal göstergelere etkisini metin madenciliği ve panel veri analizi ile incelemektedir. Araştırmada, 152 şirkete (1.216 şirket-yıl) ait 8 yıllık faaliyet ve sürdürülebilirlik raporları incelenmiştir. İlk olarak raporlar GRI standartlarına dayalı anahtar kelimeler üzerinden nitel analiz yoluyla incelenmiş olup; çevre, sosyal ve yönetişim (ÇSY) anahtar kelimeleri üzerinden içerik derinliği analiz edilmiştir. Ardından toplam aktif karlılığı, finansal sıkıntı, borç oranı ve brüt kâr marjı olmak üzere dört finansal performans göstergesi üzerinden panel veri regresyonları yapılmıştır. Bulgular, metin derinliği açısından güçlü sürdürülebilirlik açıklamalarının, firmaların mali performansında zayıf ancak anlamlı ölçüde etkiler yaratabileceğini göstermektedir.

* Bu çalışma Adana Alparslan Türkeş Bilim ve Teknoloji Üniversitesi Bilimsel Araştırma Projeleri Koordinasyon Birimi tarafından 24113001 nolu proje kapsamında desteklenmiştir.

** Adana Alparslan Türkeş Bilim ve Teknoloji Üniversitesi, İktisadi İdari ve Sosyal Bilimler Fakültesi, Adana /Türkiye nerimanyalcin@atu.edu.tr,Orcid id:0000-0002-2196-4779

*** Adana Alparslan Türkeş Bilim ve Teknoloji Üniversitesi, İktisadi İdari ve Sosyal Bilimler Fakültesi, Adana /Türkiye , mtgunes@atu.edu.tr, Orcid id: 0000-0002-1938-6914

Anahtar kelimeler: Sürdürülebilirlik Raporlaması, GRI, finansal performans, metin madenciliği, panel veri analizi, Maxqda

JEL kodları: M40, Q56

AN ANALYSIS OF THE IMPACT OF SUSTAINABILITY REPORTING ON FINANCIAL PERFORMANCE USING TEXT MINING TECHNIQUES: EVIDENCE FROM BIST

ABSTRACT

This study investigates the impact of voluntary sustainability reporting on financial indicators of manufacturing firms listed on Borsa Istanbul over the period 2016–2023, employing text mining techniques and panel data analysis. The sample comprises sustainability and annual reports of 152 companies (8 years), corresponding to 1,216 firm-year observations. First, the reports were qualitatively examined through a keyword-based content analysis grounded in the Global Reporting Initiative (GRI) standards, assessing the depth of disclosure across environmental, social, and governance (ESG) dimensions. Subsequently, panel regression models were estimated using four financial performance measures: return on assets, financial distress, leverage ratio, and gross profit margin. The findings indicate that more in-depth sustainability disclosures may have small but statistically significant effects on firms' financial performance.

JEL codes: M40, Q56

Keywords: Sustainability Reporting, GRI, financial performance, text mining, panel data analysis, MAXQDA

1. GİRİŞ

Küresel ısınmanın sebep olduğu iklim krizi ve kuraklık, tarımsal üretimin azalması, gelir adaletsizliği ve toplumsal eşitsizlikler gibi çeşitli sorunlar toplumun geleceği için şirketlerin daha fazla sorumluluk almalarını gerektirmektedir (KPMG, 2022). Artan iklim krizi etkileri, Covid-19 Pandemisi ve Rusya-Ukrayna savaşı gibi küresel etkenler ile şirketler için tedarik zincirinden nihai pazarlara kadar birçok alanda finansal tablolarda görülemeyen yeni riskler ortaya çıkarmıştır (Güneş & Yalçın, 2024). Ortaya çıkan yeni riskler nedeniyle yatırımcılar ve tüketiciler, şirketlerin mali bilgilerinin yanı sıra çevresel, sosyal ve yönetişim faaliyetleri gibi konulardaki performanslarını içeren finansal olmayan bilgileri de talep etmeye başlamıştır.

Finansal olmayan bilgiler için dünyada ilk girişimler 1972 yılında "Büyümenin Sınırları" isimli rapor ile başlamış ve günümüze kadar birçok düzenleyici gelişme yaşanmıştır (KGK, 2023). Düzenleyici gelişmeler, şirketleri sürdürülebilirlik raporlamasına teşvik etmektedir. Sürdürülebilirlik raporlaması yapmak isteyen şirketler raporların şekil ve içerikleri için Küresel Raporlama İnisiyatifi (GRI) başta olmak üzere birçok finansal olmayan raporlama çerçevesinden birini veya birkaçını bir arada tercih edebilmekte-

dir (IFAC, 2023). Ancak, dünyada gönüllü raporlamada en fazla kullanılan sürdürülebilirlik çerçevesi GRI olarak kabul edilmektedir. Öyle ki, 2015 yılı itibariyle, dünya genelinde yayımlanan 24.405 adet sürdürülebilirlik raporunun yaklaşık %70'i (18.743'ü) GRI temellidir. GRI standartları dünyada tüm bölgelerde en çok tercih edilen standarttır. Dünyada, yayınlanan gönüllü sürdürülebilirlik raporlarının Asya-Pasifik'te %75'i, Avrupa'da %71'i, Amerika'da %70'i ve Orta Doğu & Afrika'da %64'ü (KPMG, 2024), G250 şirketlerinin %75'i (Van Het Hof & Hoştut, 2021), GRI standartlarına göre hazırlanmıştır. Türkiye'de şirketlerin gönüllü sürdürülebilirlik raporlamasında GRI standartlarını benimseme oranı ise 2005-2014 yılları arasında % 72 (Saban vd., 2017), 2020'de %83 ve 2022'de %95'e kadar çıkmıştır (Argüden Oskay & Türker, 2024).

Diğer yandan hangi çerçeveye göre hazırlanmış olmalarına bakılmaksızın, işletmelerin kapsamlı ve nitelikli sürdürülebilirlik raporu yayınlaması halinde bu durum olumlu finansal sonuçlara yol açmakta ve yatırımların risk ve karlılık dengesini etkilemektedir. Sürdürülebilirlik raporlamasının kullanımı mali performansı artırırken daha fazla şirketin bu tür raporlamaya eğilim göstermesini sağlamaktadır (Reddy & Gordon, 2010; Velte, 2017; Oncioiu, vd., 2020; Velte, 2023; Girella vd., 2021; Yılmaz, 2021; Vitale vd., 2023; Yalçın & Güneş, 2023). Söz konusu olumlu etkiler uzun vadede artmaktadır (Nuber vd., 2020). Fakat bu etkilerin farklı finansal göstergeler üzerinde farklı sonuçları olduğu, özellikle olumlu sonuçların alınabilmesi için şirketlerin sürdürülebilirlik raporlamasının kalitesine önem vermeleri gerektiği literatürde tartışılmaktadır (Bansal vd., 2021; Abela, 2022). Birçok çalışmanın bulguları olumlu etkiyi işaret etmesine karşın, sürdürülebilirlik raporlamasının sermaye maliyeti ile ölçülen finansal performans üzerinde etkisi olmadığı (Lopez vd., 2007; Buallay, 2019; Carungu vd., 2021; Ebaid, 2023) ve sürdürülebilirlik raporlaması maliyetlerinin finansal performansı olumsuz etkilediği (Detre & Gunderson, 2011) yönünde çelişkili bulgular da bulunmaktadır. Diğer yandan Ziegler vd. (2007), sosyal, çevre ve yönetişimden oluşan sürdürülebilirlik raporlamasının ayrı ayrı bileşenlerinin, finansal performansa ayrı etkileri bulunduğundan karşılıklı bir ilişki ortaya koymanın mümkün olmadığını savunmaktadır. Önceki tüm bu araştırmalar çeşitli ülke örneklemlerinde birbirinden farklı yöntemlerle ve farklı göstergeler ile gerçekleşmiş olsa da ortak fikir, sürdürülebilirlik raporlamasının getirdiği şeffaflığın işletmelerin finansal performansı üzerinde olumlu etkisi olacağı yönündedir. Daha önce gerçekleştirilmiş birçok çalışmada sürdürülebilirlik raporlamasının varlığı veya şirketlerin sürdürülebilirlik açıklamalarından derecelendirildiği ESG puanları ile finansal göstergeler arasındaki ilişki test edilmiştir. Literatür kısmında görüleceği üzere, sürdürülebilirlik raporlarını metinsel açıdan inceleyen nitel araştırmalar da bulunmaktadır.

Bu araştırmada, Borsa İstanbul'da (BİST) işlem gören imalat sektörü firmalarının, 2016-2023 yılları arasında yayınlamış oldukları sürdürülebilirlik raporları hem metinsel analiz hem de ekonometrik analizler ile incelenmiştir. Çalışmada, imalat sektörü en fazla gönüllü sürdürülebilirlik raporlaması yapan sektör olduğu için örneklem olarak seçilmiştir. Zaman serisi ise, sürdürülebilirlik raporlamasının yaygınlaştığı 2016 yılı ile zorunlu uygulama yılı olan 2024 yılı öncesi, son 8 yıllık süre olarak belirlenmiştir. Bu kapsamda, çalışmada aşağıdaki araştırma sorusunun yanıtlanması amaçlanmaktadır;

Sürdürülebilirlik raporlarının niteliksel özellikleri, şirketlerin finansal performansını etkiler mi?

Bu kapsamda, ikinci bölüm literatür değerlendirmesi ve hipotez geliştirme, üçüncü bölüm araştırmanın yöntemini, dördüncü bölüm bulguları ve beşinci bölüm sonuç ve tartışma kısımlarından oluşmaktadır.

2. LİTERATÜR VE HİPOTEZ GELİŞTİRME

Sürdürülebilirlik raporlaması, şirketlerin kurumsal yönetim ilkeleri çerçevesinde, ekonomik getirileri ile sosyal ve çevresel etkilerini nasıl dengelediklerini ve risklerle fırsatları sürdürülebilirlik bakış açısıyla nasıl ele aldıklarını şeffaf bir şekilde paylaşmak amacını taşımaktadır. Sürdürülebilirlik raporları, bir bütünün ortak parçaları olan bir kurumun çalışanlarını, yönetici, yatırımcı, müşteri, tedarikçi, sendika, meslek odaları ve yerel halkı ortak ilgilendiren bilgiler içermektedir. Bu bilgiler, paydaşların yatırım kararlarında daha etkin olmalarını sağlamaktadır. Sürdürülebilirlik piyasalarının 2025 yılına kadar 50 trilyon dolara ulaşacağı ve küresel varlıkların üçte birini oluşturacağı tahmin edilmektedir (KGK, 2023). Bu nedenle, artık şirketlerin finansal olmayan bilgilerden oluşan sürdürülebilirlik raporlaması konusunda daha fazla çaba göstermesi beklenmektedir. İlgili paydaşların bu çabalardan faydalanabilmesi için raporların ölçülebilir, karşılaştırılabilir ve şeffaf olması gerekmektedir (CSRD, 2023). Bu noktada, sürdürülebilirlik raporlarının anlaşılmasında ve finansal performans ile ilişkisinin kurulmasında Sinyal Teorisi ve Meşruiyet Teorisi birbirini tamamlayan iki teorik perspektif sunmaktadır. Sinyal Teorisi, bilgi asimetrisinin bulunduğu durumlarda işletmelerin sahip oldukları bilgileri yatırımcılar ve diğer paydaşlara aktararak işletme hakkında değerlendirme yapılmasını kolaylaştırabileceğini öne sürmektedir (Ross, 1977). Bu kapsamda sürdürülebilirlik raporları, işletmelerin çevresel, sosyal ve yönetişim uygulamaları, riskleri ve uzun vadeli yaklaşımları hakkında paydaşlara bilgi sağlayan bir iletişim aracı olarak değerlendirilebilir. Dolayısıyla, raporların kapsamı ve içerik niteliği, işletmenin paydaşlarına sunduğu bilginin ve gönderdiği sürdürülebilirlik sinyalinin niteliğini etkileyebilir (Hahn & Kühnen, 2013). Bu açıdan yalnızca sürdürülebilirlik raporunun yayımlanması değil, raporun sunduğu bilginin kapsamı ve niteliği de önem taşımaktadır. İşletmeye özgü, anlaşılır ve ayrıntılı açıklamalar paydaşların işletmenin sürdürülebilirlik uygulamalarını değerlendirmesine katkı sağlarken, tekrarlayan ve standartlaşmış ifadeler raporların bilgi değerini sınırlayabilir. Nitekim sürdürülebilirlik raporlamasında açıklamanın niteliği ile raporlamanın görünürdeki kapsamı arasında farklılıklar bulunabileceği ve raporların işletmenin gerçek sürdürülebilirlik uygulamalarını ne ölçüde yansıttığının sorgulanması gerektiği belirtilmektedir (Boiral, 2013; Michelon vd., 2015). Ayrıca, işletmelerin sürdürülebilirlik raporlamasını toplumsal beklentilere uyum sağladıklarını ve sorumlu bir kurumsal aktör olup olmadıklarının değerlendirilmesinde Meşruiyet Teorisi (Milne & Gray, 2013) çerçevesinde açıklanabilmektedir. Bu nedenle raporların kapsamının genişlemesi, her zaman işletmeye özgü ve karar almaya yararlı bilgi miktarının aynı ölçüde arttığı anlamına gelmeyebilir. Özellikle tekrarlayan ve standartlaşmış "boilerplate" ifadeler, sürdürülebilirlik raporlamasının bilgilendirme işlevinin yanı sıra meşruiyet sağlama işlevi de taşıyabileceğine işaret etmektedir. Bu iki teorik perspektif birlikte değerlendirildiğinde, sürdürülebilirlik raporlarının finansal etkisinin yalnızca raporlamanın varlığı veya hacmi üzerinden değil, raporların uzunluğu, okunabilirliği, kelime çeşitliliği ve içerik yoğunluğu gibi metinsel özellikleri üzerinden de değerlendirilmesi gerektiği ortaya çıkmaktadır. Literatürde incelenen çalışmalar, şirketlerin sürdürülebilirlik faaliyetlerini nasıl ve ne ölçüde raporladıklarını inceleyerek zaman içinde çeşitliliğe daha fazla önem verildiğini ortaya koymaktadır (Kincaid & Smith, 2021). Metin madenciliği aracılığıyla sürdürülebilirlik raporlaması uygulamalarının, 2013-2017 döneminde, 2008-2012 dönemine kıyasla hızlı bir şekilde büyüdüğü tespit edilmiştir (Kumar & Das, 2021). Türkiye›de de yıllar itibarı ile gönüllü olarak yayınlanan sürdürüle-

bilirlik raporları sayısı artmış olup, en yaygın kullanılan rehberin, GRI olduğu tespit edilmiştir. Yayınlanmış olan sürdürülebilirlik raporları uygulanma seviyeleri açısından incelendiğinde, yüksek uygulama seviyesinde hazırlanmış rapor sayısının az olduğu görülmüştür. Sürdürülebilirlik raporları sektör bazında incelendiğinde ise en çok raporun imalat sektöründe faaliyette bulunan işletmeler tarafından hazırlandığı ortaya konmuştur (Ertan, 2018; Süleyman & Mirgen, 2022). Sürdürülebilirlik raporlarında, şirketlerin çevresel konulara daha fazla odaklandığı, sosyal ve yönetişim boyutlarının ise daha az yer bulduğu tespit edilmiştir (Yılmaz, 2022; Kaya & Demir, 2023). Raporlar, metinler üzerinden incelenerek açıklamanın uzunluğuna, standart metinlerin varlığına, metinsel niteliklerin öngörülebilir bir şekilde düzenleme ve daha şeffaf açıklama teşvikleriyle ilişkili olduğunu ortaya koymuştur (Lang & Stice-Lawrence, 2015). Likidite, kurumsal sahiplik ve ekonomik sonuçlarla raporlama arasında bir ilişki olduğunu kanıtlayan araştırmalar (Lang & Stice-Lawrence, 2015; Çakmak, 2024), muhasebe performansının yanı sıra ilişkili metinsel açıklamanın en azından aynı derecede önemli olması gerekliğini vurgulamaktadır (Liu vd., 2017). Araştırmalar, işletmelerin performanslarını göstermek amacıyla olumlu kelimeler yerine olumsuz kelimeler tercih eden işletmelerin daha gerçekçi firma hedefleri olduğunu göstermiştir (Liu vd., 2017; Liew vd., 2014).

Sürdürülebilirlik raporlarını GRI standartlarını kullanarak ekonomik, çevresel ve sosyal performans göstergeleri açısından ölçerek derecelendiren çalışmalar (Modapothala & Issac, 2009; Liew, vd., 2014; Ertan, 2018), metin madenciliği yöntemini kullanmıştır (Pekin, 2020). Firmaların sürdürülebilirlik raporlaması yapmalarının ardındaki stratejik niyeti ortaya çıkarmak için yıllık sürdürülebilirlik raporlarına gizlenmiş soyut bilgilerin tespit edilmesinde metin madenciliği faydalı sonuçlar vermektedir (Ning vd., 2021). Şirket raporlarında ayrıntılı metinsel açıklamalar ve metin kodlamaları raporların güvenilirliğini manipüle ederken, okuyucuların firmanın finansal performansı hakkındaki düşüncelerini de etkilenmektedir. Yüzeysel raporlar, sulandırma etkisine yönelik potansiyel çözümlere ilişkin teoriyi genişletmekte ve kurumsal açıklamanın kullanışlılığını artırmayı düşünen düzenleyicilerin dikkatini çekmektedir (Henry & Peytcheva, 2020; Zhou vd., 2021).

İncelenen çalışmalar bir arada değerlendirildiğinde, sürdürülebilirlik raporlarının Türkiye örnekleminde metin analizi aracılığı ile incelenmesi ve finansal performansla birlikte değerlendirilmesi konularında araştırma boşluğu olduğu tespit edilmiştir. Buna göre, araştırmanın ana hipotezi, aşağıdaki gibidir:

H1: Sürdürülebilirlik raporlarında yer alan metinsel açıklamaların özellikleri, firmaların finansal performansını istatistiksel olarak anlamlı biçimde etkiler.

3. YÖNTEM

3.1. Araştırmanın Amacı

Bu **çalışmanın** amacı, BİST'te faaliyet gösteren imalat sektörü işletmelerinin yayınladıkları gönüllü sürdürülebilirlik raporlarının metinsel eğilimlerinin tespit edilmesi ve bu eğilimlerin finansal göstergelere etkisinin analiz edilmesidir. Bu amaç kapsamında iki hedef belirlenmiştir: İlk hedef, şirketlerin yayınlamış oldukları sürdürülebilirlik raporlarının nitel araştırma teknikleri ile analiz edilerek, raporlarda yer alan finansal olmayan bilgi açıklamalarının eğilimlerinin tespit edilmesidir. İkinci hedef ise; ilk hedeften elde edilen bulgulardan hareketle, sürdürülebilirlik raporlarının eğilimlerinin finansal göstergelere etkisinin panel veri tekniği ile analiz edilmesidir.

3.2. Araştırmanın Örneklemi

BİST İmalat sektörü üzerinde 2010 yılından itibaren yapılan incelemede, şirketlerin faaliyet raporlarının, sürdürülebilirlik raporlarının ve entegre raporlarının edinilmesi sırasında örneklem yılları süresince sürekli olarak Borsada listelenmeyen ve faaliyet raporlarına erişilemeyen şirketler tespit edilmiştir. Yapılan incelemede, 2016 yılından itibaren şirketlerin Yeni Türk Ticaret Kanunu uyarınca daha düzenli faaliyet raporu yayınlamaya başladıkları, bu raporlarla birlikte sürdürülebilirlik raporlarının da ayrıca kamuoyuna açıklandığı belirlenmiştir. Veri toplama aşamasında bu faktörler göz önünde bulundurularak örneklem sayısı 2016-2023 yılları arasında aralıksız faaliyet gösteren ve borsada işlem gören 152 imalat sektörü şirketi seçilmiştir. Tablo 1, araştırmanın nihai örneklem durumunu göstermektedir. Ancak, 2023 yılı nicel analizinin yapılabilmesi için bağımlı değişkenler (BO: Borç oranı, ROA: Toplam aktif karlılığı

FS: Finansal sıkıntı, BKMJ: Brüt Kar Marjı) için 2024 yılı verilerine de ihtiyaç duyulmuş olup, söz konusu veriler KAP'tan elde edilmiştir.

Tablo 1. Örneklem tablosu

Açıklama	Şirket sayısı
2016-2023 yılları arasında sürekli borsada listelenen şirket sayısı	154
Eksik veri/ ulaşılamayan rapora sahip şirket sayısı	2
Nihai örneklem	152

3.3. Araştırmanın Yöntemi

Bu araştırmanın ana amacı ve alt hedefleri, nitel ve nicel analizlerin birlikte gerçekleştirilmesini gerektirmektedir. Bu nedenle önce nitel ardından da nicel analiz adımları takip edilmiştir.

3.3.1. Nitel Analiz

Nitel analiz için, 2016-2023 yılları arasında (8 yıl) 152 şirkete ait faaliyet raporları (1.216 şirket/yılı) KAP'tan, edinilerek incelenmiştir. Yapılan incelemede, 8 yıl boyunca 277 şirketin faaliyet raporundan ayrı olarak sürdürülebilirlik raporu yayınladığı tespit edilmiştir. Sürdürülebilirlik raporları, şirketlerin web sitelerinden edinilmiştir. Sürdürülebilirlik raporu yayınlamayan ancak, faaliyet raporu içerisinde çeşitli şekillerde sürdürülebilirlik bilgisi açıklayan işletmeler de bulunmaktadır. Faaliyet raporları üzerinde yapılan incelemelerde, sürdürülebilirlikle ilişkilendirilebilecek açıklamaların, çok çeşitli konular içerdiği, belirli bir şekil ve standarda sahip olmadığı, sosyal faaliyetler, reklam çalışmaları gibi konuları içerdiği, söz konusu açıklamaların fotoğraf, şekil ve sosyal içeriklerden oluştuğu dikkat çekmektedir. Ancak, bu çalışmanın amacı, sürdürülebilirlik raporlamasının etkisini incelendiğinden çeşitli şekillerde yapılan açıklamalar nitel analizde ele alınmış, sonuçlar yorumlanmış ancak nicel analize dahil edilmemiş olup; nicel analizler sürdürülebilirlik raporlarından edinilen veriler ile gerçekleştirilmiştir. Edinilen 1.216 şirket/yılı için (8 yıl *152 şirket), faaliyet raporları, sayfa sayısı, okunabilirlik oranları, type/token oranları, içerisinde sürdürülebilirlik açıklaması içerip içermediği, içeriyorsa ilgili sayfa sayısı değişkenleri bakımından incelenmiştir. Daha sonra, ayrıca sürdürülebilirlik raporu yayınlayan şirketlerin ilgili

raporların sayfa sayısı, okunabilirlik oranları, type/token oranları, sürdürülebilirlik raporunun faaliyet raporu sayfa sayısına oranı bakımından incelenmiştir. Nitel değişkenler, Tablo 2'de özetlenmiştir.

Tablo 2. Nitel değişken listesi ve açıklamaları

Değişken	Açıklama	Referans
Sayfa sayısı	Raporun metin olarak toplam uzunluğu, içeriğin kapsamı ve detay seviyesini gösteren bir ölçüttür. Raporun uzunluğu, iletişim değeri hakkında gösterge olarak kullanılabilir.	Landrum & Ohsowski (2018); Hahn & Kühnen (2013)
Okunabilirlik oranı	Raporun dil yapısının, cümle uzunluklarının ve kelime kullanımının ne kadar sade, anlaşılır, açık ve okuyucu için anlamlı olduğunu gösterir.	Loughran & McDonald (2011); Barone & Schipper (2022)
Type/token oranı	Rapordaki farklı kelimelerin (type) toplam kelimelere (token) oranıdır. Kelimelerin çeşitliliğini gösterir; dilin monoton ya da zengin kullanımına işaret eder.	Biber (1995); Yu, Wang & Wang (2023)
Sürdürülebilirlik raporu sayfa sayısının faaliyet raporu sayfa sayısına oranı	Sürdürülebilirlik bilgilerinin şirketin genel raporlama yapısındaki ağırlığını gösterir. Gönüllü açıklama eğilimini ve kurumsal şeffaflık düzeyini ölçmek için kullanılır.	Michelon vd., (2015); Clarkson vd., (2008)
Çevre anahtar kelimeleri	Raporda çevresel konulara (karbon salımı, enerji, su, atık vb.) ayrılan metinsel içeriğin toplam içeriğe oranı. Çevresel duyarlılığın nicel bir göstergesidir.	Thewissen vd., 2022; Hahn & Kühnen (2013); Landrum & Ohsowski (2018); Kolk (2008); García-Sánchez vd., (2013); Michelon vd., (2015); Higgins vd., (2015); Morhardt vd., (2002); Clarkson vd., (2008)
Sosyal anahtar kelimeleri	İş sağlığı, güvenliği, çalışan hakları, çeşitlilik, toplum katkısı gibi sosyal konuların anahtar kelime yoğunluğu oranıdır.	Thewissen vd., 2022; Hahn & Kühnen (2013); Landrum & Ohsowski (2018); Kolk (2008); García-Sánchez vd., (2013); Michelon vd., (2015); Higgins vd., (2015); Morhardt vd., (2002); Clarkson vd., (2008)
Yönetişim anahtar kelimeleri	Yönetim yapısı, etik kurallar, iç kontrol ve paydaş katılımı gibi yönetişimle ilgili ifadelerin oranıdır.	Thewissen vd., 2022; Hahn & Kühnen (2013); Landrum & Ohsowski (2018); Kolk (2008); García-Sánchez vd., (2013); Michelon vd., (2015); Higgins vd., (2015); Morhardt vd., (2002); Clarkson vd., (2008)
Toplam GRI anahtar kelimeleri	Çevre, sosyal ve yönetişim (ESG) temalarının tümüne dair kelimelerin toplam metin içindeki oranıdır. Sürdürülebilirlik bütünlüğünün göstergesidir.	Thewissen vd., 2022; Hahn & Kühnen (2013); Landrum & Ohsowski (2018); Kolk (2008); García-Sánchez vd., (2013); Michelon vd., (2015); Higgins vd., (2015); Morhardt vd., (2002); Clarkson vd., (2008)

Araştırmalar, çoğu şirketin sürdürülebilirlik raporlarının yüzeyde benzer görünse de içerik bakımından oldukça farklı yapıda olduğunu, bu nedenle içerik analizinde zorluk yaşandığını (Boiral, 2013), muğlak,

genel geçer bir dil kullandığını (Arikan, 2022), raporların sadece bilgi verme amacıyla değil, aynı zamanda meşruiyet sağlama ve kurumsal itibar yönetimi amacıyla yazıldığından dil kasıtlı olarak belirsiz ve stratejik olabileceğini göstermiştir (Milne & Gray, 2013; Kassier, 2024). Bu nedenle, çalışmada, bir anahtar kelime listesi[1] (Ek-I) ile nitel analiz yapılması tasarlanmıştır. Bilindiği üzere, gönüllü sürdürülebilirlik raporlamasında en sık kullanılan rehberlerden biri GRI Standartlarıdır (Brown vd., 2009; KPMG, 2020). Bu nedenle, araştırmada kullanılacak anahtar kelimelerin belirlenmesinde GRI'nin resmî web sitesinde yayımlanan GRI Standards Glossary 2022 ve GRI Standartlarının tam set İngilizce versiyonları esas alınmıştır. Standartlarda yer alan sözlükler incelenerek araştırmanın amacıyla ilişkili terimler listelenmiş, farklı standartlarda tekrar eden kelime ve kavramlar ayıklanarak analizde kullanılacak anahtar kelime seti oluşturulmuştur. Bu anahtar kelimelerin örneklemde yer alan işletmelerin sürdürülebilirlik raporlarındaki varlığının belirlenmesi, GRI Standartlarının açıklanmasını amaçladığı çevresel, sosyal ve yönetişim unsurlarına raporlarda ne ölçüde yer verildiğinin nitel ve nicel olarak değerlendirilmesine olanak sağlamaktadır. Anahtar kelime analizinde, olası mükerrer sayımları ve yanlış pozitif eşleşmeleri önlemek amacıyla yalnızca kelimelerin raporlarda geçme sıklığı esas alınmamıştır. Aynı metin parçasında birden fazla anahtar kelimenin birlikte yer alması durumunda ilgili ifadeler bağlam içinde incelenmiş; aynı sürdürülebilirlik açıklamasını ifade eden örtüşen kullanımlar tek bir kodlama olarak değerlendirilmiştir. Benzer şekilde, belirlenen bir anahtar kelimenin raporda yer alması tek başına sürdürülebilirlik açıklaması olarak kabul edilmemiştir. Özellikle birden fazla bağlamda kullanılabilen genel ifadelerin (öreğin; atık, çalışan, çocuk vb.) geçtiği metin bölümleri tek tek değerlendirilmiş ve yalnızca çevresel, sosyal veya yönetişimle (ÇSY) ilişkili sürdürülebilirlik bağlamında kullanılan ifadeler ilgili kategori altında kodlanmıştır. Böylece, anahtar kelimelerin genel kurumsal raporlama dilindeki kullanımlarından kaynaklanabilecek yanlış pozitif eşleşmelerin ve anahtar kelime örtüşmelerinden doğabilecek mükerrer sayımların azaltılması amaçlanmıştır. Bu doğrultuda, MAXQDA programına aktarılan sürdürülebilirlik raporları yazarlar tarafından tek tek incelenmiş ve GRI temelli anahtar kelimeler, çevresel, sosyal ve yönetişim (ÇSY) boyutları çerçevesinde kodlanmıştır.

3.3.2. Nicel Analiz

Nicel analiz aşamasında, kâr marjı, aktif karlılığı, borç oranı ve finansal sıkıntı değişkenleri bağımlı değişken olarak belirlenmiştir. Her bir bağımlı değişken için; aşağıda Tablo 3'te verilen bağımsız değişkenler ile dört ayrı model kurularak Stata programı üzerinde analiz edilmiştir.

Stata ile gerçekleştirilen ekonometrik analizlerde veriler, ham halleriyle kullanılabildiği gibi logaritmik görüntü, ortalamalar, oranlar gibi yöntemlerle işlenerek de kullanılmaktadır. Verilerin özellik dönüşümü (özellik mühendisliği/ feature engineering), ham verilerin analiz ve modelleme için daha anlamlı ve kullanışlı biçimlere dönüştürülmesini sağlayan kritik bir süreç olarak adlandırılmaktadır. Finansal veri setlerinde bu yöntem; oran bazlı göstergeler (örneğin, borç/öz kaynak oranı, nakit akım marjı), zaman gecikmeli değişkenler (örneğin; ROAt+1), etkileşimli değişkenler (örneğin; ROA×Sürdürülebilirlik raporu varlığı) ve logaritmik dönüşümler gibi tekniklerle gerçekleştirilir. Bu tür dönüşümler hem modelin tahmin gücünü artırmakta hem de ekonomik yorumlamayı derinleştirmektedir (Kuhn & Johnson, 2019; James vd., 2021).

1 Kelime listesi, GRI tarafından yayımlanan sözlüklerde yer alan birden fazla kelimeden oluşan kavramları da kapsamaktadır.

Panel veri yapılarında özellikle zaman boyutunu dikkate alan mühendislik adımları, nedensellik ve öngörü açısından önemli avantajlar sağlar (Wooldridge, 2010). Bu kapsamda, bağımsız değişkenlerde, hasılat ve öz kaynaklar değişkenlerinin logaritmaları alınarak araştırma modellerinde test edilmeye hazır hale getirilmiştir. Finansal araştırmalarda panel veri analizi, yöntemi, tek bir zaman dilimine ait verilerden daha fazla bilgi sağlayarak daha kapsamlı ve doğru sonuçlara ulaşılmasına olanak tanımaktadır. Uygulamada panel veri analizleri aşamasında yatay kesit bağımlılığı, etki türü seçimi ve tanı testleri gibi ekonometrik analiz süreçleri takip edilecektir. Seçilen değişkenler ile panel regresyon analizleri uygulanmış ve bağımsız değişkenlere ait regresyon katsayılarına göre finansal göstergelerdeki etkilerin yönleri belirlenmiştir. Bu kapsamda, aktif karlılığı (ROA), finansal sıkıntı, borç oranı ve kâr marjı (Lang & Stice-Lawrence 2015; Süleyman & Mirgen, 2022) bağımlı değişkenleri kullanılarak sürdürülebilirlik raporlarının eğilimlerinin finansal göstergelere etkisi incelenmiştir. Değişkenler Tablo 3'te gösterilmiş olup, söz konusu değişkenler, literatürde firma performanslarını temsil eden değişkenlerden seçilmiştir. Ekonometrik teknikler ve makine öğrenme algoritmalarına yönelik tüm analiz sonuçları Stata programı kullanılarak elde edilmiştir. Araştırmada anlamlılık sonuçları %1, %5 ve %10 düzeyine göre değerlendirilmiştir.

Tablo 3. Araştırmada Kullanılan Değişkenler

Bağımlı değişkenler	
Değişken adı	**Açıklaması**
BO: Borç oranı	İşletmenin t +1 yılındaki borç/toplam pasif oranı
ROA: Toplam aktif karlılığı	İşletmenin t +1 yılındaki toplam aktif karlılığı
FS: Finansal sıkıntı	İşletmenin t +1 yılındaki finansal sıkıntı (Z altman-1968) skor puanı2
BKMJ: Brüt Kar Marjı	İşletmenin t +1 yılındaki brüt kâr marjı
Bağımsız değişkenler	
Değişken adı	**Açıklaması**
İB	İşletmenin t yılındaki toplam aktiflerinin logaritması
Ln_ÖZK	İşletmenin t yılındaki Öz kaynaklarının logaritması
Ln_HAS	İşletmenin t yılındaki hasılatının logaritması
FKNA	İşletmenin t yılındaki faaliyetlerinden kaynaklı nakit akışları
SDH	İşletmenin t yılındaki stok devir hızı
SR	İşletmenin t yılında sürdürülebilirlik raporu varlığı
SRSS	İşletmenin t yılında sürdürülebilirlik raporu sayfa sayısı
SRSSOr	İşletmenin t yılında sürdürülebilirlik raporu sayfa sayısının faaliyet raporu sayfa sayısına oranı
OKU	t yılındaki Sürdürülebilirlik raporunun Maxqda ile ölçülmüş okunabilirlik skoru
TTR	t yılındaki Sürdürülebilirlik raporunun Maxqda ile ölçülmüş t yılındaki type/token (çeşitlilik) skoru
Ç-GRI	Sürdürülebilirlik raporunda çevre anahtar kelimelerinin Maxqda ile kodlanmış sayısı

2 Finansal sıkıntı değişkeni, Altman'ın (1968) halka açık imalat işletmeleri için geliştirdiği Z-Skoru modeli esas alınarak hesaplanmıştır. Z-Skoru çalışmada finansal sıkıntının ölçülmesinde sürekli bir değişken olarak kullanılmıştır.

S-GRI	Sürdürülebilirlik raporunda sosyal anahtar kelimelerinin Maxqda ile kodlanmış sayısı
Y-GRI	Sürdürülebilirlik raporunda yönetişim anahtar kelimelerinin Maxqda ile kodlanmış sayısı
TOP-GRI	Sürdürülebilirlik raporunda toplam anahtar kelimelerinin Maxqda ile kodlanmış sayısı

Sürdürülebilirlik raporu özellikleri dışında kalan bağımsız değişkenlerin belirlenmesinde işletmelerin finansal ve operasyonel özelliklerinin finansal performans üzerindeki olası etkileri dikkate alınmıştır. İşletme büyüklüğü, hasılat ve öz kaynak büyüklüğü işletmelerin ölçek ve finansal kapasite farklılıklarını; faaliyetlerden kaynaklanan nakit akışları işletmenin operasyonel faaliyetlerinden yarattığı nakit yaratma kapasitesini; stok devir hızı ise stokların satışa dönüşüm hızını ve operasyonel etkinliğini temsil etmektedir. Finansal performans çalışmalarında hasılat ve işletme büyüklüğü gibi göstergeler yaygın olarak kullanılmakla birlikte, bu çalışmada işletmelerin yalnızca ölçeğini değil, faaliyetlerinin etkinliğini ve stok yönetim performansını da dikkate alan farklı bir bakış açısı benimsenmiş ve bu nedenle nakit ve stoklarla ilgili değişkenler de modele dâhil edilmiştir. Bu değişkenlerin birlikte kullanılmasıyla, sürdürülebilirlik raporlarının finansal göstergeler üzerindeki etkisinin işletmeler arasındaki büyüklük, finansal kapasite, nakit yaratma ve operasyonel etkinlik farklılıklarından arındırılması amaçlanmıştır. Buna göre, yukarıda verilen değişkenlerden kurulan aşağıdaki model ile araştırmanın ana hipotezinin test edilmesi amaçlanmıştır:

$$Bağımlı\ değişken\ (ROA;\ BO;\ FS;\ BKMJ)_{t+1} = A0+\beta_1 İB_{it}+\beta_2\ Ln_OZK_{it}+\beta_3\ Ln_HAS_{it}+\beta_4\ FKNA_{it}+\beta_5\ SDH+\beta_6\ SR+\beta_7\ SRSS+\beta_8\ SRSSOr+\beta_9\ OKU_{it}+\beta_{10}\ TTR_{it}+\beta_{11}\ TOP_GRI_{it}+\mu_{it}$$

Her bir finansal performans göstergesi için kurulan dört araştırma modeli, ana hipotezi aşağıdaki alt hipotezleri de test ederek açıklamaktadır:

H1a: Sürdürülebilirlik raporlarında yer alan metinsel açıklamaların yoğunluğu, firmaların aktif kârlılığı (ROA) üzerinde pozitif ve anlamlı bir etkiye sahiptir.

H1b: Sürdürülebilirlik raporlarında yer alan metinsel açıklamaların yoğunluğu, firmaların brüt kâr marjı üzerinde pozitif ve anlamlı bir etkiye sahiptir.

H1c: Sürdürülebilirlik raporlarında yer alan metinsel açıklamaların yoğunluğu, firmaların finansal sıkıntı düzeyini negatif yönde etkiler.

H1d: Sürdürülebilirlik raporlarında yer alan metinsel açıklamaların yoğunluğu, firmaların borç oranı üzerinde negatif ve anlamlı bir etkiye sahiptir.

4. BULGULAR

4.1. Nitel Bulgular

Bu kısımda, 2016-2023 yılları arasında incelenen örneklemin, faaliyet ve sürdürülebilirlik raporlarının metinsel özellikleri ayrıntılı olarak incelenmiş ve bulgular Tablo 4'te özetlenmiştir.

Tablo 4. 2016-2023 yılları sürdürülebilirlik raporları ve açıklama istatistiği

Yıllar	Değişken	Faaliyet raporu olan şirketler	Sürdürülebilirlik raporunu ayrıca yayınlayan şirketler	Sürdürülebilirlik açıklamaları olan şirketler	Faaliyet raporlarında sürdürülebilirlikten hiç bahsetmeyen şirketler
2016	Sayı	152	23,00	39,00	90,00
	%	100	15,13	25,66	59,21
2017	Sayı	152	24,00	48,00	80,00
	%	100	15,79	31,58	52,63
2018	Sayı	152	25,00	52,00	75,00
	%	100	16.45	34.21	49.34
2019	Sayı	152	27,00	21,00	104,00
	%	100	17.76	13.82	68.42
2020	Sayı	152	37,00	93,00	22,00
	%	100	24,34	61,18	14,47
2021	Sayı	152	41,00	109,00	2,00
	%	100	26.97	71.71	1.32
2022	Sayı	152	47,00	105,00	0,00
	%	100	30,92	69,08	0,00
2023	Sayı	152	53,00	99,00	0,00
	%	100	34,86	65,14	0,00

Tablo 4, 2016–2023 yılları arasında BİST'te yer alan şirketlerin sürdürülebilirlik konusuna, raporlama düzeyinde nasıl yaklaştıklarını göstermektedir. Bulgular, sürdürülebilirlik raporlamasının yıllar içinde nicel olarak yaygınlaştığını, ancak bu yaygınlaşmanın raporlama biçimi açısından kademeli bir nitelik taşıdığını ortaya koymaktadır. 2016–2019 döneminde şirketlerin büyük bir kısmının sürdürülebilirliği ya yalnızca faaliyet raporları içinde sınırlı biçimde ele aldığı ya da hiç değinmediği görülmektedir. Özellikle 2019 yılında sürdürülebilirlikten hiç bahsetmeyen şirket oranının yeniden yükselmesi, bu dönemde sürdürülebilirlik raporlamasının hâlen kurumsal bir standarttan ziyade isteğe bağlı bir uygulama olarak algılandığını düşündürmektedir. 2020 yılı itibarıyla belirgin bir kırılma yaşandığı gözlemlenmektedir. Bu yıldan sonra sürdürülebilirlik raporunu ayrı bir rapor olarak yayımlayan şirket sayısında hızlı bir artış meydana gelmiş; sürdürülebilirlikten hiç bahsetmeyen şirket oranı belirgin biçimde azalmıştır. 2022 ve 2023 yıllarında bu oran sıfıra inerken, şirketlerin tamamının sürdürülebilirlik konusuna en azından bir düzeyde raporlarında yer verdiği görülmektedir. Bu eğilim, sürdürülebilirliğin şirketler açısından raporlanması gereken "zorunlu bir gündem maddesi" haline geldiğine işaret etmektedir. Nitel açıdan değerlendirildiğinde, bu dönüşüm sürdürülebilirlik raporlamasının yalnızca raporlamanın varlığı açısından artması değil, aynı zamanda kurumsal iletişimin ayrışması anlamına gelmektedir. Şirketlerin sürdürülebilirlik konusunu faaliyet raporlarından ayırarak bağımsız raporlar halinde sunmaları, bu alanın şirket söyleminde özerk bir yer edinmeye başladığını göstermektedir.

Tablo 5, sürdürülebilirlik raporlamasının yalnızca varlığına değil, aynı zamanda hacmine, metinsel yoğunluğuna ve dilsel özelliklerine ilişkin bilgileri göstermektedir.

Tablo 5. 2016-2023 yıları sürdürülebilirlik raporları içerik istatistikleri

Yıllar	Sürdürülebilirlik raporu yayınlayan şirketler	Faaliyet raporları sayfa sayısı	Sürdürülebilirlik raporları sayfa sayısı	Sürdürülebilirlik sayfa sayısı / Faaliyet raporu sayfa sayısı oran	Toplam kelime sayısı	Okunabilirlik oranı	Type/Token oranı
2016	23	7.235	1.918	0,27	9.153	27,73	0,076
2017	24	7.568	1.901	0,25	9.469	25,35	0,072
2018	25	8.286	2.090	0,25	10.609	33,29	0,273
2019	27	8.327	2.282	0,27	12.371	31,29	0,265
2020	37	9.044	3.327	0,37	13.726	27,66	0,271
2021	41	9.583	4.143	0,43	16.257	29,35	0,252
2022	47	10.582	5.675	0,54	19.933	31,90	0,258
2023	53	11.530	8.403	0,73	21.926	36,69	0,251
Toplam	275	72.155	29.729	0,41	113.444	30,36	0,353

Tablo 5'den edinilen bilgiler, sürdürülebilirlik raporlarının zaman içinde yalnızca sayısal olarak artmadığını, aynı zamanda faaliyet raporları içindeki ağırlığının da belirgin biçimde yükseldiğini göstermektedir. 2016–2018 döneminde sürdürülebilirlik raporlarının toplam faaliyet raporlarına oranı görece sınırlı düzeydeyken, 2019 sonrasında bu oranın istikrarlı biçimde yükseldiği görülmektedir. Özellikle 2020 sonrası dönemde sürdürülebilirlik bölümlerinin faaliyet raporlarının önemli bir bileşeni hâline gelmesi, şirketlerin bu alana daha fazla sayfa ve içerik ayırmaya başladığını göstermektedir. Bu durum, sürdürülebilirliğin şirket raporlarında ikincil bir konu olmaktan çıkıp merkezi bir anlatı unsuruna dönüştüğünü düşündürmektedir. Bununla birlikte, okunabilirlik ve type/token oranları birlikte değerlendirildiğinde daha temkinli bir yorum yapılması gerekmektedir. Okunabilirlik oranlarının yıllar içinde artış göstermesi, metinlerin daha uzun ve teknik hâle geldiğine işaret ederken; type/token oranlarının görece düşük ve sınırlı bir bantta seyretmesi, kullanılan dilin büyük ölçüde tekrarlayan, standart ve şablon temelli olduğunu yani basmakalıp (boilerplate) ifadelerle yazıla geldiğini düşündürmektedir. Bu bulgu, sürdürülebilirlik raporlarının hacim olarak genişlemesine rağmen, söylemsel çeşitliliğin aynı ölçüde artmadığını ortaya koymaktadır. Nitel açıdan bakıldığında, bu durum şirketlerin sürdürülebilirlik raporlarını giderek daha kapsamlı hale getirmelerine karşın, içerik üretiminde büyük ölçüde benzer kavramlara ve standart ifadelere dayandıklarını göstermektedir. Dolayısıyla, sürdürülebilirlik raporlamasındaki artış, içerik derinliğinden ziyade raporlama yoğunluğu ve görünürlük üzerinden ilerleyen bir dönüşüm olarak değerlendirilebilir. Bu nitel bulgular, nicel analizlerde sürdürülebilirlik raporlamasının finansal performans üzerindeki etkilerinin araştırıldığı literatürde yer alan çalışmaların bulgularının sınırlı ve heterojen olmasını açıklar niteliktedir. Ayrıca, raporlamadaki nicel artışın içerik çeşitliliği ve söylemsel derinlik açısından aynı ölçüde bir dönüşüme işaret etmediğini göstermektedir.

4.2. Nicel Bulgular

Bu kısımda, 2016-2023 yılları arasında incelenen örneklemin, nitel bulgulardan elde edilen değişkenler ve şirketlerin finansal değişkenleri ile birlikte Stata programında gerçekleştirilen panel veri analizlerinin bulguları özetlenmiştir. Öncelikle verilerin dengeli olup olmadığı Stata üzerinde tespit edilmiş ve tanımlayıcı istatistiklerle analizlere başlanmıştır. Çalışmada yer alan 1.216 gözlem, 152 firmaya ait panel veri yapısına dayanmaktadır. Ancak, bazı şirket-yıl gözlemlerinde t+1 dönemine ilişkin finansal verilerin eksik olması nedeniyle regresyon analizlerinde kullanılan gözlem sayısı 1.205'e düşmüştür.

Tablo 6, araştırma verilerinin tanımlayıcı istatistiklerini göstermektedir. ROA, değişkeninin ortalaması %4,81 olup, minimum -2,05 ve maksimum 1,26 değerlerine sahiptir. Finansal sıkıntı (FS) değişkeni ortalama 3,68 değerindedir; ancak minimum -4,21 ile maksimum 47,22 arasındaki değerler ve (4,42) standart sapmaya sahiptir. Borç Oranı (BO) ortalama, %26 seviyesindedir. Brüt Kâr Marjı (BKMJ) değişkeni ortalama yüzde 20,5 ile kârlı bir yapı sergilemektedir. Sürdürülebilirlik rapor değişkenleri (örneğin SRSS, Ç-GRI, S-GRI, Y-GRI) yüksek ortalamalara ve büyük standart sapmalara sahiptir. Bu durum, firmaların sürdürülebilirlik uygulamalarında homojen olmayan yapılar sergilediğini göstermekte olup, bazı firmaların bu alanda aktif şekilde raporlama ve uygulama yaparken, bazılarının henüz başlangıç aşamasında olduğu yönünde ipuçları vermektedir.

Tablo 6. Tanımlayıcı İstatistikler

No	Değişken	Mean	St dev
1	ROA	,0481	,1468
2	FS	3,6817	4,4267
3	BO	,2605	,2094
4	BKMJ	,2054	,1464
5	İB	18,6047	1,8115
6	Ln_OZK	17,67293	1,8556
7	Ln_HAS	18,3145	2,0074
8	FKNA	6,30e+07	2,28e+08
9	SDH	6,4507	9,3147
10	SR	,2227	,4195
11	SRSS	24,6200	58,0102
12	SSSO	8,1597	54,4346
13	Ç-GRİ	74,6004	175,0361
14	S-GRİ	132,0224	390,5516
15	Y-GRI	33,8314	114,719
16	TOP-GRI	78,93538	180,9557
17	OKU	6,8755	15,9869
18	TTR	,0614	,1240

Toplam aktif karlılığı (ROA) ile birçok bağımsız değişken arasında zayıf ancak anlamlı ilişkiler gözlemlenmiştir. FKNA ile ROA arasında pozitif korelasyon (r = 0.10) mevcuttur. Ln_HAS ve Ln_OZK değişkenleri ile ROA arasındaki pozitif korelasyonlar (sırasıyla r = 0.07 ve r = 0.08) gerçekleşmiştir. SR

ve OKU ile ROA arasındaki pozitif korelasyonlar (r ≈ 0.06–0.08) gerçekleşmiştir. SRSS_OR ile ROA arasındaki korelasyon negatif yönlüdür (r =-0.01). Finansal sıkıntı değişkeni ile bazı bağımsız değişkenler arasında anlamlı korelasyonlar tespit edilmiştir. FKNA, Ln_HAS ve Ln_OZK ile olan korelasyonlar sırasıyla r = -0.03 ila -0.05 aralığında negatif yönlüdür. SDH ile FS arasında pozitif korelasyon (r = 0.08) vardır. Borç oranı, bağımsız değişkenlerle çoğunlukla çok zayıf korelasyonlara sahiptir. FKNA, Ln_HAS, Ln_OZK gibi büyüklük göstergeleri ile BO arasındaki korelasyonlar sıfıra çok yakındır (r < 0.05). SDH ile BO arasında negatif korelasyon (r = -0.02) mevcuttur, ancak istatistiksel olarak anlamlı ve güçlü bir ilişki değildir. Sürdürülebilirlik göstergeleri (örneğin SR, GRI türleri, OKU) ile BO arasında korelasyonlar çok düşük düzeydedir (r < 0.03). Bu da sürdürülebilirlik uygulamalarının doğrudan borçlanma yapısını etkileyip etkilemediği konusunda net bir kanıt sunmamaktadır. BKMJ değişkeni, açıklayıcı değişkenlerle ilişkisinin düşük düzeyde olduğu (örneğin FKNA, SRSS_OR, OKU gibi değişkenlerle zayıf ilişkiler) gözlenmiştir. Tablo 7, değişkenlerin Korelasyon matrisini göstermektedir.

Tablo 7. Korelasyon Matrisi

Değişkenler	İB	Ln_OZK	Ln_HAS	FKNA	SDH	SR	SRSS	SRSS_Or	Ç-GRI	S-GRI	Y-GRI	TOP-GRI	OKU	TTR	ROA	FS	BO	BKMJ
İB	1,00																	
OZK	0.57	1.00																
HAS	0.47	0.88	1.00															
FKNA	0.50	0.49	0.88	1.00														
SDH	-0.02	-0.03	0.09	0.07	1.00													
SR	0.54	0.52	0.34	0.39	0.05	1.00												
SRSS	0.43	0.43	0.34	0.40	0.03	0.66	1.00											
SRSS_Or	0.18	0.19	0.08	0.10	-0.02	0.27	0.39	1.00										
Ç-GRI	0.50	0.47	0.45	0.53	0.04	0.83	0.73	0.35	1.00									
S-GRI	0.49	0.48	0.40	0.45	0.05	0.85	0.73	0.35	0.95	1.00								
Y-GRI	0.37	0.37	0.46	0.55	0.04	0.54	0.69	0.46	0.80	0.76	1.00							
TOP_GRI	0.49	0.49	0.45	0.52	0.05	0.82	0.76	0.39	0.98	0.98	0.86	1.00						
OKU	0.46	0.43	0.34	0.41	0.05	0.79	0.57	0.24	0.73	0.71	0.52	0.71	1.00					
TTR	0.47	0.32	0.26	0.29	0.04	0.93	0.51	0.20	0.68	0.69	0.38	0.65	0.72	1.00				
ROA	0.09	0.08	0.07	0.10	0.00	0.08	0.03	-0.01	0.06	0.06	0.04	0.05	0.06	0.08	1.00			
FS	-0.13	-0.05	-0.04	-0.03	0.08	-0.08	-0.06	-0.04	-0.09	-0.09	-0.05	-0.08	-0.06	-0.05	0.26	1.00		
BO	0.15	0.02	0.03	0.01	-0.02	0.02	0.01	0.00	0.02	0.03	0.01	0.02	0.01	0.02	0.22	0.30	1.00	
KMJ	-0.06	-0.03	-0.06	-0.01	-0.16	0.00	-0.03	-0.04	-0.01	0.00	-0.04	-0.01	-0.02	0.00	0.19	0.03	-0.10	1.00

Serilerin durağanlığını tespit etmek için, sürekli veriler içeren finansal değişkenlere LLP birim kök testi uygulanmıştır. LLC birim kök test sonuçları Tablo 8'de gösterilmiştir. Tablo 8'den görüleceği üzere, finansal değişkenler için durağanlık söz konusudur.

Tablo 8. LLC Birim Kök Testi

Değişken	LLC (t değeri)	Olasılık değeri
İB	-11,5858	,0000
FKNA	-10,3196	,0000
Ln_HAS	-1,6084	,0539
Ln_OZK	-2,2530	,0121
SDH	-9,7599	,0000
ROA	-26,4702	,0000
FS	-12,0914	,0000
BO	-70,7564	,0000
BKMF	-19,7227	,0000

Veri setinin durağanlığı tespit edildikten sonra, klasik model, sabit etkiler modeli ve rassal etliler modelinden hangisinin uygun olduğunu belirlemek amacıyla, F testi, Breusch-Pagan LM testi ve Hausman testleri uygulanmıştır. Tablo 9'da görüleceği üzere, F testi sonuçlarına göre dört model için de olasılık değerleri 0,01 değerinden küçüktür ve klasik model uygun değildir. Breusch-Pagan LM testi, rassal etkiler modelinin uygunluğunu test etmek amacıyla yapılmış dört model içinde olasılık değerleri 0,000 olarak gerçekleştiği için tüm modellerde rassal etkiler modeli tercih edilmiştir. Son olarak Hausman testi ise sabit etkiler modeli ile rassal etkiler modeli arasında seçim yapılması amacıyla gerçekleştirilmiş olup, ilk iki modelde (ROA ve FS) rassal etkiler, diğer iki modelde (BO ve BKMJ) sabit etkiler modelinin daha uygun olacağı belirlenmiştir.

Tablo 9. F testi, Breusch-Pagan LM ve Hausman testi sonuçları

Testler	ROA		FS		BO		BKMJ	
	Test istatistiği	Olasılık değeri	Test istatistiği	Olasılık değeri	Test istatistiği	Olasılık değeri	Test istatistiği	Olasılık değeri
F testi	2,83	,0000	26,42	,0000	8,94	,0000	7,36	,0000
Breusch-Pagan LM	132,94	,0000	2398.24	,0000	932,64	,0000	711,34	,0000
Hausman	15.10	,1285	13,16	,2151	40,00	,0000	39,36	,0000
Karar	RE model		RE model		FE model		FE model	

Veri setinin değişen varyans, otokorelasyon ve yatay kesit bağımlılıkları da ayrıca test edilmiştir. Tablo 10, Otokorelasyon için, Modified Wald Testi sonuçlarını göstermekte olup, dört bağımlı değişken için de Wooldridge otokorelasyon testi sonucunda, hata terimleri ile gecikmeli hata terimleri arasında anlamlı ilişkiler bulunmuştur. Bu sonuç, modelde birinci dereceden otokorelasyon problemi olduğunu göstermektedir.

Tablo 10. Değişen varyans testi sonuçları

Heteroskedastisite (Değişen Varyans) Modified Wald Test				
	ROA	**FS**	**BO**	**BKMJ**
Test istatistiği	340901,65	106881.02	171895,74	52,883.54
Olasılık değeri	,0000	,0000	,0000	,0000

Tablo 11, otokorelasyon problemi test sonuçlarını göstermekte olup, tüm bağımlı değişkenlerle kurulacak modeller için otokorelasyon problemi tespit edilmiştir.

Tablo 11. Otokorelasyon testi sonuçları

Otokorelasyon Testi (Manuel Wooldridge)				
	ROA	**FS**	**BO**	**BKMJ**
Test İstatistiği	15,67	3,97	-0.8102	0.7449
Olasılık	,0000	,0000	,0000	,000

Tablo 12, yatay kesit bağımlılığı testi sonuçlarını göstermektedir. Tüm modellerde, Pesaran CD testi sonuçlarına göre yatay kesit bağımlılığı tespit edilmiştir.

Tablo 12. Yatay kesit testi sonuçları

Yatay kesit				
	ROA	**FS**	**BO**	**BKMJ**
CD Test	12,24	30,25	35,92	28,91
P değeri	,0000	,0000	,0000	,000

Değişen varyans, otokorelasyon ve yatay kesit bağımlılığı problemlerinin tespit edilmesinin ardından, literatürde de bu sorunun aşılmasında Driscoll–Kraay (1998) dirençli hata tahmincisi kullanılmasına karar verilmiştir. Panel veri için regresyon adımına geçilmeden önce bağımsız değişkenler için çoklu doğrusal bağlantı probleminin de test edilmesi gerektiğinden, VIF testi uygulanmıştır. Tablo 13, modellere bağımsız değişken olarak dâhil edilecek göstergelerin VIF değerlerini göstermektedir. VIF değeri belirleyicisi olarak 10 değeri ölçüt alındığında, SR, S-GRI, Ç GRI ve TTR değişkenleri model dışı kalmaktadır. SR değişkeni, sürdürülebilirlik raporunun varlığını işaret eden değişkendir, ancak raporun varlığı halinde modele giren SRSS ve SRSS_Or gibi değişkenler de bulunduğundan, SR değişkeni modelden çıkartılmıştır. S-GRI, Ç-GRI değişkenleri, her ne kadar VIF değeri küçük olsa da Y-GRI, S-GRI ve Ç-GRI ile birlikte modelden çıkartılmış ve üç değişken yerine; üçünün toplamından oluşan TOP-GRI değişkeni modelde bırakılmıştır. Son olarak TTR değişkeni, OKU değişkeni ile benzer bir niteliğe sahip olduğundan araştırma modellerine dâhil edilememiştir.

Tablo 13. VIF testi Sonuçları

Değişken	VIF değeri	1/VIFdeğeri
SR	21.16	,47259
S-GRI	14,77	,0678
Ç-GRI	13,81	,0741
TTR	11,29	,8886
FKNA	7,09	,1411
TOP_GRI	5,95	,1618
Ln_OZK	4,60	,2176
Ln_HAS	4,50	,2221
OKU	2,86	,3496
SRSS	2,35	,3779
SRSS_OR	1,30	,7713
SDH	1,02	,39837
Ortalama VIF değeri	6,24	

VIF değeri 10'un altında kalan diğer bağımsız değişkenlerle Driscoll-Kraay dirençli tahmincisi testi gerçekleştirilmiş ve sonuçlar her bir bağımlı değişken için ayrı bir model kurularak özetlenmiştir.

Tablo 14, ROA ile kurulan model için test sonuçlarını göstermekte olup; model istatistiki olarak anlamlıdır, ancak modele dahil olan bağımsız değişkenler ROA'daki varyansın %8,24'ünü açıklayabilmektedir. İB ve SRSS_OR, ROA üzerinde istatistiki olarak anlamlı ve negatif etkiye sahiptir. FKNA ise istatistiki olarak anlamlı fakat pozitif etkiye sahiptir.

Tablo 14. ROA-Driscoll-Kraay Dirençli Tahmincisi Sonuçları

Değişkenler	Katsayı	Standart hata	T	P>t
SRSS	-,0001	,0003	-2,33	0,053
SRSS_OR	-,0001	,0002	-3,02	0,019
OKU	,0002	,0001	1,56	0,163
GRI-K	,0001	,0000	1,02	0,344
İB	-,0672	,0295	-2,28	0,057
Ln_OZK	,0241	,0136	1,77	0,121
Ln_HAS	,0461	,1578	2,92	0,022
FKNA	3,13e-1	7,25e-1	4,32	0,003
SDH	-,0007	,0008	-,85	0,421
Sabit terim	,0294	,0921	,32	0,759
Gözlem sayısı	1205			
Şirket sayısı	152			
F	108798,26 (0,000)			
R^2	,0824			

Tablo 15, FS ile kurulan model için test sonuçlarını göstermekte olup; model istatistiki olarak anlamlıdır, ancak modele dâhil olan bağımsız değişkenler FS'deki varyansın %4,29'unu açıklayabilmektedir. İB ve SRSS_OR, FS üzerinde istatistiki olarak anlamlı ve negatif etkiye sahiptir. Ln_OZK ise istatistiki olarak anlamlı fakat pozitif ve güçlü etkiye sahiptir.

Tablo 15. FS- Driscoll-Kraay Dirençli Tahmincisi Sonuçları

Panel II: Finansal Sıkıntı Modeli				
Değişkenler	**Katsayı**	**Standart hata**	**T**	**P>t**
SRSS	,001576	,0009	1,58	,157
SRSS_OR	-,0011	,0005	-2,32	0,053
OKU	,0023	,0023	1,03	0,339
GRI-K	-,0006	,0003	-1,47	0,185
İB	-,8013	,2716	-2,95	0,021
Ln_OZK	,6639	,1260	5,27	0,001
Ln_HAS	,3305	,1419	2,33	0,053
FKNA	-6,34e11	1,67e-10	-,38	0,716
SDH	,0109	,0317	,34	0,741
Sabit terim	,7318	3,3261	,22	0,832
Gözlem sayısı	1205			
Şirket sayısı	152			
F	55804,14 (0,0000)			
R^2	0,0429			

Tablo 16, BO ile kurulan model için test sonuçlarını göstermekte olup; model istatistiki olarak anlamlıdır, ancak modele dâhil olan bağımsız değişkenler BO'daki varyansın %5,80'ini açıklayabilmektedir. OKU ve Ln_OZK, BO üzerinde istatistiki olarak anlamlı ve negatif etkiye sahiptir. Ln_OZK ise istatistiki olarak anlamlı fakat pozitif ve güçlü etkiye sahiptir.

Tablo 16. BO- Driscoll-Kraay Dirençli Tahmincisi Sonuçları

Değişkenler	**Katsayı**	**Standart hata**	**T**	**P>t**
SRSS	,0000	,0003	0,76	,474
SRSS_OR	,0000	,0002	,71	,502
OKU	-,0005	,0001	-3,12	,017
GRI-K	-,0001	,0000	2,25	,059
İB	-0056	,0200	,28	,786
Ln_OZK	-,0501	,0233	-2,14	,070
Ln_HAS	,0146	,0138	1,06	,324
FKNA	-1,54e11	1,13e-11	-1,35	,218
SDH	-,0020	,0014	-1,43	,195
Sabit terim	,7946	,2881	2,76	,028
Gözlem sayısı	1205			
Şirket sayısı	152			
F	84,80 (0,0000)			
R2	0,0580			

Tablo 17, BKMJ ile kurulan model için test sonuçlarını göstermekte olup; model istatistiki olarak anlamlıdır, ancak modele dâhil olan bağımsız değişkenler BKMJ'deki varyansın %2,98'ini açıklayabilmektedir. SDH, BKMJ üzerinde istatistiki olarak anlamlı ve negatif etkiye sahiptir. FKNA ise istatistiki olarak anlamlı ve pozitif etkiye sahiptir.

Tablo 17. BKMJ- Driscoll-Kraay Dirençli Tahmincisi Sonuçları

Değişkenler	Katsayı	Standart hata	T	P>t
SRSS	-,0000	,0000	-1,79	,117
SRSS_OR	-,0000	,0000	-2,16	,067
OKU	-,0003	,0001	-1,99	,086
GRI-K	-,0001	,0000	-,72	,496
İB	-,0218	,0162	-1,35	,219
Ln_OZK	-,0012	,0129	-,09	,927
Ln_HAS	-,0017	,0130	-,13	,900
FKNA	3,41e-11	1,38e-11	2,48	,042
SDH	-,023	,0010	2,47	,043
Sabit terim	,6530	,1439	4,54	,003
Gözlem sayısı	1205			
Şirket sayısı	152			
F	1317,58 (0,000)			
R2	,0298			

Dört bağımlı değişken model de istatistiksel olarak anlamlı çıkmıştır (F testleri $p < 0.001$). Bu da tahmin edilen modellerin genel olarak uygun olduğunu göstermektedir. Ancak tüm modellerde, açıklayıcılık düzeyleri (R^2 değerleri) %2 ile %8 aralığında değişmekte olup, mikro düzeyde panel veri analizlerinde bu seviyeler kabul edilebilir düzeydedir (Baltagi, 2008). Sürdürülebilirlik raporu sayfa sayısının faaliyet raporu sayfa sayısına oranı (SRSS_OR) ve rapor okunurluğu (OKU) gibi nitel sürdürülebilirlik göstergelerinin bazı finansal performans göstergeleri üzerinde istatistiksel olarak anlamlı ancak düşük düzeyde etkileri olduğu tespit edilmiştir.

Çalışmanın tüm alt hipotezleri değerlendirildiğinde; H1a hipotez testinde, ROA modeli sonuçları ile sürdürülebilirlik raporlarının metinsel yoğunluğunu temsil eden değişkenlerin aktif kârlılık üzerinde negatif ve istatistiksel olarak anlamlı bir etki yarattığı görülmüştür. Bu bulgu, sürdürülebilirlik raporlamasına yönelik faaliyetlerin kısa vadede maliyet artışları veya kaynak tahsisi etkileri yoluyla kârlılığı baskılayabileceğine işaret etmektedir. H1b hipotezi testinde, brüt kâr marjına ilişkin bulgular, sürdürülebilirlik raporlamasının metinsel yoğunluğunun kâr marjlarını artırmadığını, bazı durumlarda ise zayıf ve negatif ilişkiler sergilediğini göstermektedir. Bu sonuç, sürdürülebilirlik faaliyetlerinin üretim ve operasyon maliyetleri üzerindeki etkilerinin kısa vadede kâr marjlarını sınırlayabileceğini düşündürmektedir. H1c hipotez testleri değerlendirildiğinde, finansal sıkıntı göstergesi olarak kullanılan Altman Z-skorunda yüksek değerlerin düşük iflas olasılığına işaret ettiği dikkate alındığında, sürdürülebilirlik raporlarının metinsel yoğunluğunun Z-skoru üzerinde negatif ve istatistiksel olarak anlamlı bir etki yarattığı görülmektedir. Bu bulgu, sürdürülebilirlik raporlamasının firmaların finansal sağlamlığını artırmadığını; aksine finansal risk düzeyinin artışı ile ilişkilendirilebileceğini göstermektedir. H1d hipotez testlerinde,

borç oranının sürdürülebilirlik raporlarının metinsel yoğunluğunun firmaların borçlanma düzeylerini açıklamada istatistiksel olarak anlamlı bir rol oynamadığını göstermektedir. Bu durum, sermaye yapısı kararlarının sürdürülebilirlik raporlamasından ziyade finansal yapı, piyasa koşulları ve makroekonomik faktörler tarafından belirlendiğine işaret etmektedir. Sürdürülebilirlik raporlamasının metinsel özellikleri, kısa vadede firmaların finansal performansını yüksek düzeyde iyileştirmediğini, ancak düşük düzeyde iyileştiren bir araç olabileceğini ortaya koymaktadır.

5. SONUÇ VE TARTIŞMA

Bu çalışma, 2016-2023 yılları arasında BİST'de listelenen İmalat şirketlerinin gönüllü sürdürülebilirlik raporlarının metinsel özelliklerinin finansal göstergelere etkisi olup olmadığını araştırmak üzere yapılmıştır. Çalışma, finansal olmayan bilgiler içeren sürdürülebilirlik raporlarının şirket performansına etkisinin ÇSY skoru gibi nicel ölçütlerden başka; raporun uzunluğu, okunabilirliği, şirketin açıkladığı diğer tüm bilgiler içindeki sürdürülebilirlik bilgilerinin payı ve GRI gibi dünyaca kabul görmüş bir standart setinin anahtar kelimeleri gibi değişkenlerle de ölçülmesi ve kanıtlar ortaya koyması bakımından özgün bir araştırmadır.

Bu araştırmanın ilk hedefi olan, GRI anahtar kelimelerine göre raporların analizi amacına ulaşmış bulgular, sürdürülebilirlik raporlarında sosyal içeriklerin daha fazla yer tuttuğunu, çevre ve yönetişim bileşenlerinin ise görece daha sınırlı biçimde temsil edildiğini göstermektedir. Nitel analizler, raporların yıllar içinde sayfa sayısı ve faaliyet raporları içindeki ağırlığı bakımından belirgin biçimde arttığını ortaya koymaktadır. Ancak okunabilirlik ve type/token oranlarının sınırlı bir aralıkta seyretmesi, raporların dilsel çeşitlilik açısından kayda değer bir dönüşüm geçirmediğini, basmakalıp ifadelerle yazıldıklarını göstermektedir. Bu durum, raporlamadaki artışın daha çok hacim ve görünürlük üzerinden ilerlediğini; içerikte ise tekrarlayan ve standart ifadelerin hâlâ baskın olduğunu literatürde benzer sonuçlanan çalışmalarla (Boiral, 2013; Milne & Gray, 2013) paralel olarak işaret etmektedir.

Araştırmanın ikinci adımı olan finansal performansa etkinin test edilmesinde, nitel değişkenlerin ertesi yılın finansal performansı ile karşılaştırılması suretiyle, sürdürülebilirlik raporlarının yayınlandıktan sonraki etkisinin görülmesi de sağlanmaya çalışılmıştır. Bulgular, araştırmada kurulan tüm modeller, anlamlı ancak düşük düzeyde ilişkili sonuçlar vermiştir. Modellerin açıklama gücünün görece düşüklüğü sonuçların yorumlanmasında göz önünde bulundurulmuştur. Elde edilen bulgular, sürdürülebilirlik raporlamasının firmaların finansal performansı üzerinde tek yönlü ve güçlü bir etki yaratmadığını; aksine göstergelere göre değişen, sınırlı ve heterojen sonuçlar ortaya koyduğunu göstermektedir. Nicel analizler, raporların metinsel yoğunluğu ve kapsamını temsil eden değişkenlerin özellikle aktif kârlılık ve brüt kâr marjı gibi göstergeler üzerinde beklenen pozitif etkiyi yaratmadığını ortaya koymaktadır. Hatta bazı durumlarda bu ilişkiler istatistiksel olarak anlamlı olsa da negatif yönde gerçekleşmiştir. Sürdürülebilirlik raporlamasına ilişkin metinsel yoğunluk göstergelerinin bazı finansal performans değişkenleri üzerinde negatif yönde anlamlı çıkması, firmaların sürdürülebilirlik faaliyetlerinin kısa vadede ek maliyetler ve kaynak tahsisi baskısı yaratarak kârlılığı sınırlayabileceğine işaret etmektedir. Ayrıca bu bulgu, rapor hacmindeki artışın her zaman içerik derinliği ve gerçek sürdürülebilirlik performansı ile örtüşmeyebileceğini; bazı durumlarda raporlamanın daha çok kurumsal meşruiyet ve görünürlük amacıyla yürütülen stratejik bir iletişim aracı olabileceğini düşündürmektedir. Benzer şekilde, finansal sıkıntı ve

borç oranı gibi risk ve sermaye yapısına ilişkin göstergeler açısından da sürdürülebilirlik raporlamasının belirgin ve tutarlı bir iyileştirici etki sağlamadığı görülmüştür. Bu sonuçlar, literatürdeki çelişkili bulgularla (Lopez vd., 2007; Buallay, 2019; Carungu, vd., 2020) uyumlu olup, Nuber vd., (2020) çalışmasında olduğu gibi sürdürülebilirlik raporlamasının kısa vadeli finansal sonuçlar açısından otomatik bir değer yaratma mekanizması olmadığını düşündürmektedir. Raporların hacimsel olarak genişlemesine karşın söylemsel derinlik ve içerik özgünlüğünün sınırlı kalması, finansal performans üzerindeki etkilerin neden zayıf veya tutarsız olduğunu açıklamaktadır. Başka bir ifadeyle, sürdürülebilirlik raporlamasında yalnızca "ne kadar yapıldığı" değil, "nasıl yapıldığı" da kritik önemdedir.

Buna göre, finansal performans bu çalışmada veya benzer çalışmalarda kullanılan sınırlı sayıda bağımsız değişkenden çok daha fazla faktörden etkilenmektedir. Ancak bu çalışmanın ana amacı olan, metinsel özelliklerin finansal performansa etkisi bakımından sonuçlar ele alındığında; bu araştırmada gerçekleştirilen tüm testler, sürdürülebilirlik raporlamasının sadece varlığının yeterli olmadığını, raporların okunabilir, anlaşılabilir, bilgilendirici, şeffaf ve karşılaştırılabilir bilgiler içermesi gerektiği, sürdürülebilirlik terminolojisiyle yazılmaları gerektiği, söz konusu finansal olmayan bilgilerin şimdilik düşük düzeyde olmakla birlikte orta ve uzun vadede finansal performansa daha belirgin etkileri olacağını göstermektedir. Gelecek çalışmalarda, bu araştırmanın bulgularının 2024 ve sonrasındaki yıllarda yayınlanacak zorunlu raporlar ile karşılaştırılması önerilmektedir.

Sonuç olarak, bu çalışma sürdürülebilirlik raporlamasının finansal performans üzerindeki etkilerine ilişkin literatüre bütüncül bir bakış açısı sunmaktadır. Raporların yalnızca varlığına değil, metinsel özelliklerine ve içerik yapısına odaklanmak; panel veri analizi ile metin madenciliğini birlikte kullanmak, gelecekte yapılacak araştırmalar için önemli bir metodolojik zemin oluşturmaktadır. 2024 itibarıyla zorunlu raporlamaya geçilmesiyle birlikte, içerik derinliği ve söylemsel niteliğin finansal sonuçlar üzerindeki etkilerinin daha net gözlemlenmesi beklenmektedir. Ancak, çalışmada, sürdürülebilirlik raporlarının yıllar itibarıyla aynı işletmeler üzerinden karşılaştırılabilirliğini sağlamak amacıyla, dönem boyunca BİST'te kesintisiz olarak listelenen işletmelerin örnekleme dâhil edilmesi, dönem içerisinde borsadan ayrılan işletmelerin örneklem dışında kalmasına bağlı olarak olası bir hayatta kalma yanlılığı oluşturabilmektedir. Ayrıca, sürdürülebilirlik raporlamasının metinsel özellikleri t döneminde, finansal performans göstergeleri ise t+1 döneminde ölçülerek eşanlılık ve ters nedensellik riski azaltılmaya çalışılmıştır. Bununla birlikte, bu zaman sıralaması içsellik sorununu tamamen ortadan kaldırmamaktadır. Dolayısıyla bulgular nedensel bir etki olarak değil, sürdürülebilirlik raporlaması ile izleyen dönem finansal performansı arasındaki ilişki çerçevesinde yorumlanmalıdır.

KAYNAKÇA

Abela, M. (2022). A new direction? The Mainstreaming of Sustainability Reporting, Sustainability accounting, management and policy journal, 13(6), 1261-1283.

Altman, E. I. (1968). Financial ratios, discriminant analysis and the prediction of corporate bankruptcy. *The journal of finance*, *23*(4), 589-609.

Argüden Oskay, G. ve Türker, M. (2024). Sürdürülebilirlik Yönetişim Karnesi 2023 Türkiye Raporu. Argüden Yönetişim Akademisi. https://argudenacademy.org/documents/Surdurulebilirlik-Yonetisim-Karnesi-2023-Turkiye-Raporu.pdf

Arikan, O. (2022). The effect of boilerplate language on nonprofessional investors' judgments. Accounting and Business Research, 52(4), 417–442. https://doi.org/10.1080/00014788.2021.1922990

Baltagi, Badi H. (2008). Econometric Analysis of Panel Data (4th ed.)

Bansal, M., Samad, T. A., & Bashir, H. A. (2021). The Sustainability Reporting-Firm Performance Nexus: Evidence from a Threshold Model, Journal of Global Responsibility, 12(4), 491-512.

Barone, E., & Schipper, K. (2022). Readability of financial reports and firm performance. Review of Accounting Studies, 273, 1-31. https://doi.org/10.1007/s11142-021-09665-7

Biber, D. (1995). Dimensions of Register Variation: A Cross-Linguistic Comparison. Cambridge University Press.

Boiral, O. (2013). Sustainability reports as simulacra? A counter-account of A and A+ GRI reports. Accounting, Auditing & Accountability Journal, 267, 1036–1071.

Brown, H. S., de Jong, M., & Levy, D. L. (2009). Building institutions based on information disclosure: Lessons from GRI's sustainability reporting. Journal of Cleaner Production, 176, 571–580. https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2008.12.009

Buallay, A. (2019). Between Cost and Value: Investigating the Effects of Sustainability Reporting on a Firm's Performance, Journal of Applied Accounting Research, 20(4), 481-496.

Carungu, J., Di Pietra, R., & Molinari, M. (2021). Mandatory vs Voluntary Exercise on Non-Financial Reporting: Does a Normative/Coercive Isomorphism Facilitate an İncrease in Quality?, Meditari Accountancy Research, 29(3), 449-476.

Clarkson, P. M., Li, Y., Richardson, G. D., & Vasvari, F. P. (2008). Revisiting the relation between environmental performance and environmental disclosure: An empirical analysis. Accounting, Organizations and Society, 334–5, 303–327. https://doi.org/10.1016/j.aos.2007.05.003

CSRD, (2023). The Regulation on Corporate Sustainability Reporting (CSRD). https://finance.ec.europa.eu/capital-markets-union-and-financial-markets/company-reporting-and-auditing/company-reporting/corporate-sustainability-reporting_en. Son erişim tarihi: 18 Ekim 2023.

Çakmak, A. (2024). Sürdürülebilirlik performansının borsa performansına etkisi (Master›s thesis, Işık Üniversitesi).

Detre, J. D., & Gunderson, M. A. (2011). The Triple Bottom Line: What is the Impact on the Returns to Agribusiness? International Food and Agribusiness Management Review, 14(4), 165-178.

DOI: 10.1016/j.jacceco.2015.09.002.

Ebaid, I. E. S. (2023). Nexus Between Sustainability Reporting and Corporate Financial Performance: Evidence from an Emerging Market, International Journal of Law and Management, 65(2), 152-171.

Ertan, Y. (2018). Türkiye'de Sürdürülebilirlik Raporlaması (2005-2017). Journal of Accounting and Taxation Studies, 11(3), 463-478. https://doi.org/10.29067/muvu.410926

García-Sánchez, I. M., Rodríguez-Domínguez, L., & Gallego-Álvarez, I. (2013). Corporate governance and strategic information on the internet. Accounting, Auditing & Accountability Journal, 265, 791–825.

Girella, L., Zambon, S., & Rossi, P. (2021). Board Characteristics and The Choice Between Sustainability and İntegrated Reporting: A European analysis, Meditari Accountancy Research, 30(3), 562-596.

Güneş, M., & Yalçın, N. (2024). The Relationship of the Russia-Ukraine War with Environmental and Financial Factors in the Energy Market: Evidence from the EU. *Gümüşhane Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, *15*(3), 1038-1049.

Hahn, R., & Kühnen, M. (2013). Determinants of sustainability reporting: A review of results, trends, theory, and opportunities in an expanding field of research. Journal of Cleaner Production, 59, 5–21. https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2013.07.005

Henry, E., & Peytcheva, M. (2020). Joint effects of boilerplate and text markup on the judgments of novice and experienced users of financial information. Behavioral Research in Accounting, 32(1), 1–20. https://doi.org/10.2308/bria-52582

Higgins, C., Stubbs, W., & Love, T. (2014). Walking the talk (s): Organisational narratives of integrated reporting. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, *27*(7), 1090-1119.

IFAC (2023). The State of Play: Sustainability Disclosure & Assurance, https://ifacweb.blob.core.windows.net/publicfiles/2023-02/IFAC-State-of-Play-Sustainability-Assurance-Disclosures_0.pdf. Son erişim tarihi: 12 Haziran 2023.

James, G., Witten, D., Hastie, T., & Tibshirani, R. (2021). An Introduction to Statistical Learning: With Applications in R 2nd ed.. Springer. https://doi.org/10.1007/978-1-0716-1418-1

Kassier, L. (2024). Identifying transitions in corporate sustainability reporting: a content analysis of JSE/FTSE multinational sustainability reports from 2016 to 2021. International Journal of Corporate Social Responsibility, 91, 12.

Kaya, M., & Demir, S. (2023). Türk şirketlerinin sürdürülebilirlik raporlarında çevresel, sosyal ve yönetişim ÇSY konularının analizi. Muhasebe ve Finansman Dergisi, 202398, 75-92.

KGK, (2023). Soru ve Cevaplarla Sürdürülebilirlik Raporlaması Kılavuzu, https://www.kgk.gov.tr/Portalv2Uploads/files/Sustainability/Soru_ve_Cevaplarla_Surdurulebilirlik_Raporlamasi_30_05_2023-.pdf. Son erişim tarihi: 15 Eylül 2023.

Kincaid, C., & Smith, N. M. (2021). Diversity and inclusion in mining: An analysis of indicators used in sustainability reporting. The Extractive Industries and Society, 8(4), 100981.

Kolk, A. (2008). Sustainability, accountability and corporate governance: Exploring multinationals' reporting practices. Business Strategy and the Environment, 171, 1–15.

KPMG. (2020). The time has come: The KPMG Survey of Sustainability Reporting 2020. KPMG International. https://home.kpmg/xx/en/home/insights/2020/11/the-time-has-come-survey-of-sustainability-reporting.html

KPMG. (2022). Survey of sustainability reporting 2022. Amstelveen, Netherlands: KPMG International. https://greenfinancelac.org/resources/news/kpmg-survey-of-sustainability-reporting-2022/

KPMG. (2024). GRI Standards Maintain Leadership in Global Sustainability Reporting. 2024 KPMG Survey of Sustainability Reporting, The move to mandatory reporting

Kuhn, M., & Johnson, K. (2019). Feature Engineering and Selection: A Practical Approach for Predictive Models. CRC Press.

Kumar, A., & Das, N. (2021). A text-mining approach to the evaluation of sustainability reporting practices: Evidence from a cross-country study. Problemy Ekorozwoju, 16(1), 51-60.

Landrum, N. E., & Ohsowski, B. (2018). Identifying Worldviews on Corporate Sustainability: A Content Analysis of Corporate Sustainability Reports. Business Strategy and the Environment, 271, 128–151.scholars.luc.edu

Lang, M., & Stice-Lawrence, L. (2015). Textual analysis and international financial reporting: Large sample evidence. Journal of Accounting and Economics, 60(2–3), 110–135.

Liew, T., W., Adhitya, A., & Srinivasan, R. (2014). Sustainability trends in the process industries: A text mining-based analysis. Computers in Industry, 65(3), 393-400.

Liu, S. H., Chen, S. Y., & Li, S. T. (2017). Text-mining application on CSR report analytics: a study of petrochemical industry. In 2017 6th IIAI international congress on advanced applied informatics (IIAI-AAI) (pp. 76-81). IEEE.

Lopez, M. V., Garcia, A., & Rodriguez, L. (2007). Sustainable Development and Corporate Performance: A Study Based On The Dow Jones Sustainability Index, Journal of Business Ethics, 75(3), 285-300

Loughran, T., & McDonald, B. (2011). When is a liability not a liability? Textual analysis, dictionaries, and 10-Ks. The Journal of Finance, 661, 35–65. https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.2010.01625.x

Michelon, G., Pilonato, S., & Ricceri, F. (2015). CSR reporting practices and the quality of disclosure: An empirical analysis. Critical Perspectives on Accounting, 33, 59–78. https://doi.org/10.1016/j.cpa.2014.10.003

Milne, M. J., & Gray, R. (2013). Whither ecology? The triple bottom line, the global reporting initiative, and corporate sustainability reporting. Journal of Business Ethics, 1181, 13–29.

Modapothala, J. R., & Issac, B. (2009). Study of economic, environmental and social factors in sustainability reports using text mining and Bayesian analysis. In 2009 IEEE symposium on industrial electronics & applications (Vol. 1, pp. 209-214). IEEE.

Morhardt, J. E., Baird, S., & Freeman, K. (2002). Scoring corporate environmental and sustainability reports using GRI 2000, ISO 14031 and other criteria. Corporate Social Responsibility and Environmental Management, 94, 215–233.

Ning, X., Yim, D., & Khuntia, J. (2021). Online sustainability reporting and firm performance: Lessons learned from text mining. Sustainability, 13(3), 1069.

Nuber, C., Velte, P., & Hörisch, J. (2020). The Curvilinear And Time-Lagging İmpact of Sustainability Performance on Financial Performance: Evidence from Germany, Corporate Social Responsibility and Environmental Management, 27(1), 232-243.

Oncioiu, I., Petrescu, A. G., Bîlcan, F. R., Petrescu, M., Popescu, D. M., & Anghel, E. (2020). Corporate Sustainability Reporting and Financial Performance. Sustainability, 12(10), 4297.

Pekin, S. (2020). Finansal performans tahmininde metin madenciliğinin kullanımı: Bist imalat sanayi işletmelerinde bir araştırma (Doctoral dissertation, Anadolu University (Turkey)).

Reddy, K., & Gordon, L. (2010). The Effect of Sustainability Reporting on Financial Performance: An empirical study using listed companies, Journal of Asia Entrepreneurship and Sustainability, 6(2), 19-42.

Ross, S. A. (1977). The determination of financial structure: The incentive-signalling approach. The bell journal of economics, 23-40.

Saban, M., Küçüker, H., & Küçüker, M. (2017). Kurumsal Sürdürülebilirlik İle İlgili Raporlama Çerçeveleri Ve Sürdürülebilirlik Raporlamasinda Muhasebenin Rolü. İşletme Bilimi Dergisi, 5(1), 101-115.

Süleyman, E. & Mirgen, Ç. (2022). Finansal Olmayan Raporlamaya Yolculuk ve Şirket Performansının Finansal Olmayan Raporlama Üzerindeki Etkisinin Değerlendirilmesi: BİST 50 Şirketleri üzerine bir araştırma. Uluslararası İktisadi ve İdari İncelemeler Dergisi, (37), 35-54.

Thewissen, J., Arslan-Ayaydin, Ö., Shrestha, P., Torsin, W., & Grava, T. (2022). The thematic content of ESG reports: A topic modeling approach. Available at SSRN.

Van Het Hof, S. D., & Hoştut, S. (2021). Türkiye'de Sürdürülebilirlik Raporlaması ve Kurumsal İtibar Sustainability Reporting and Corporate Reputation in Turkey.

Velte, P. (2017). Does ESG Performance Have an İmpact On Financial Performance? Evidence from Germany, Journal of Global Responsibility, 8(2), 169-178.

Velte, P. (2023). The Link Between Corporate Governance And Corporate Financial Misconduct. A Review of Archival Studies And İmplications For Future Research, Management Review Quarterly, 73(1), 353-411.

Vitale, G., Cupertino, S., & Riccaboni, A. (2023). The Effects Of Mandatory Non-Financial Reporting On Financial Performance. a Multidimensional İnvestigation on Global Agri-Food Companies, British Food Journal, 125(13), 99-124.

Wooldridge, J. M. (2010). Econometric Analysis of Cross Section and Panel Data 2nd ed. MIT Press.

Yalçın, N. & Güneş, M. (2023). The Relationship Between Sustainability And Earnings Management: A Study On OECD Countries, Muhasebe Bilim Dünyası Dergisi, 25(MODAV 19. Uluslararası Muhasebe Konferansı Özel Sayısı), 365-390.

Yılmaz, D. (2022). Borsa İstanbul'da işlem gören şirketlerin sürdürülebilirlik raporlarının içerik analizi. İşletme Araştırmaları Dergisi, 141, 45-60.

Yılmaz, I. (2021). Sustainability And Financial Performance Relationship: International Evidence, World Journal of Entrepreneurship, Management and Sustainable Development, 17(3), 537-549.te

Yu, W., Wang, X., & Wang, J. (2023). Lexical Diversity and Its Relationship with Financial Disclosure Quality. Journal of Business Communication, 601, 102–130. https://doi.org/10.1177/00219436221099633

Zhou, Y., Wang, X., & Yuen, K. F. (2021). Sustainability disclosure for container shipping: A text-mining approach. Transport Policy, 110, 465-477.

Ziegler, A., Schröder, M., & Rennings, K. (2007). The Effect of Environmental and Social Performance on The Stock Performance Of European Corporations, Environmental and Resource Economics, 37, 661-680.

EK –I

GRI Sözlüklerinden Oluşturulan Kelime/Kavram Listesi[3]

S.No	Kelime/kelime grubu	S.No	Kelime/kelime grubu	S.No	Kelime/kelime grubu
1	Altyapı	51	İş ilişkileri	101	Su stresi
2	Anti-tröst ve tekel uygulaması	52	İş ortağı	102	Su tahliyesi
3	Atık	53	İş sağlığı hizmetleri	103	Su tüketimi
4	Atık bertaraf yöntemi	54	İş sağlığı ve güvenliği riski	104	Su yönetimi
5	Atık su	55	İş sağlığı ve güvenliği yönetim sistemi	105	Sürdürülebilir kalkınma / sürdürülebilirlik
6	Atıkların yakılması	56	İşçi	106	Sürekli istihdam edilebilirlik
7	Ayrımcılık	57	İşçi danışmanlığı	107	Şikayet
8	Az temsil edilen sosyal grup	58	İşçi katılımı	108	Şikayet mekanizması
9	Bir etkinin ciddiyeti	59	İşçi temsilcisi	109	Şirketin finansal bilgilerinin sızması
10	Biyojenik karbondioksit (co2) emisyonu	60	İşe gidip gelme olayı	110	Şirketin topluma ve çevreye etkisi
11	Biyolojik çeşitlilik değeri yüksek alan	61	İşle ilgili olay	111	Tam kapsamlı
12	Biyolojik çeşitlilik üzerinde önemli etki	62	İşle ilgili tehlike	112	Tam zamanlı çalışan
13	Ozon tabakasını incelten bir madde	63	İşle ilgili yaralanma veya sağlık sorunları	113	Tanımlanmış fayda planı
14	Çalışan	64	İşten ayrılma	114	Tanımlanmış katkı planı
15	Çalışan kategorisi	65	İyileşmek	115	Tedarik zinciri
16	Çare / iyileştirme	66	Kadın	116	Tedarikçi
17	Çeşitlilik göstergesi	67	Kanıtlanmış şikayet	117	Tedarikçi taraması
18	Çevre kanunları ve yönetmelikleri	68	Karbondioksit (CO2) eşdeğeri	118	Tehlikeli atık
19	Çevre koruma harcamaları	69	Kaydedilebilir işle ilgili yaralanma veya sağlık sorunları	119	Tehlikeli madde sızıntısı
20	Çıkar çatışması	70	Kontrol hiyerarşisi	120	Temel yıl
21	Çocuk	71	Koruma ve verimlilik girişimi	121	Temel çizgi
22	Daimi çalışan	72	Korunan alan	122	Temel maaş
23	Değer zinciri	73	Korunmuş bölge	123	Temiz su
24	Deniz suyu	74	Küresel ısınma potansiyeli (GWP)	124	Toplu pazarlık
25	Depolama	75	Maruziyet	125	Topluluk geliştirme programı
26	Desteklenen hizmetler	76	Menfaat sahibi	126	Ücret
27	Diğer dolaylı sera gazı emisyonları (kapsam3)	77	Müşteri gizliliği	127	Üçüncü taraf su

3 https://www.globalreporting.org/standards/download-the-standards/

28	Doğrudan sera gazı emisyonları (kapsam 1)	78	Müşteri gizliliğinin ihlali	128	Üretilen su
29	Doğrulanmış yolsuzluk olayı	79	Nehre doğru akan yağış	129	Ürün ve hizmet bilgileri ve etiketleme
30	Dolaylı enerji sera gazı emisyonları (kapsam 2)	80	Ozon tüketen madde (ODS)	130	Ürün veya hizmet kategorisi
31	Dolaylı siyasi katkı	81	Öncelikli konular	131	Üst düzey yönetici
32	Durum tespit süreci	82	Önemli miktarda hava emisyonu	132	Vergi yargı yetkisi
33	Düzenli performans ve kariyer gelişimi değerlendirmesi	83	Önemli operasyonel değişiklik	133	Yakın çağrı
34	Ebeveyn izni kadın	84	Örgütlenme özgürlüğü	134	Yarı zamanlı çalışan
35	Enerji azaltımı	85	Pazarlama iletişimi	135	Yenilenebilir enerji kaynağı
36	Erkek	86	Raporlama dönemi	136	Yenilenebilir malzeme
37	Fayda	87	Rekabete aykırı davranış	137	Yenilenemeyen enerji kaynağı
38	Finansal asistan	88	Resmi anlaşma	138	Yenilenemeyen malzeme
39	Garantisiz çalışma saatleri	89	Resmi ortak yönetim-işçi sağlığı ve güvenliği komitesi	139	Yeraltı suyu
40	Geçici çalışan	90	Restore edilen alan	140	Yerel asgari ücret
41	Geri dönüştürülmüş malzeme	91	Sağlık indirimi	141	Yerel topluluk
42	Geri dönüşüm	92	Savunmasız grup	142	Yerel topluluklar üzerinde olumsuz etkileri
43	Geri kazanılmış	93	Sera gazı (GHG)	143	Yerli insanlar
44	Geri dönüşüm önlemleri	94	Sera gazı (GHG) emisyonlarının azaltılması	144	Yolsuzluk
45	Giriş seviyesi maaş	95	Sera gazı (GHG) ticareti	145	Yolsuzlukla mücadele için kolektif eylem
46	Güvenlik personeli	96	Sera gazı emisyonlarının kapsamı	146	Yönetim Organı
47	Hafifletme	97	Siyasi katkı	147	Yüksek potansiyelli işle ilgili olay
48	Havza/ delta/arazi	98	Standart fayda	148	Yüksek sonuçlu işle ilgili yaralanma
49	İmha etmek	99	Su çekilmesi	149	Yüzey suyu
50	İnsan hakları	100	Su deposu	150	Zorla veya zorunlu çalıştırma

BORSA İSTANBUL'DA ESG RAPORLAMASININ FİNANSAL PERFORMANS VE PİYASA TEPKİLERİ ÜZERİNDEKİ ETKİLERİ: PANEL VERİ VE OLAY ÇALIŞMASI ANALİZİ

Makale Bilgileri

Geliş Tarihi : 04.02.2026
Kabul Tarihi : 21.07.2026
Türü : Araştırma Makalesi
DOI Numarası : 10.55322/mdbakis.1881617

Doç. Dr. Aylin ERDOĞDU*
Dr. Farshad GANJI**

Bibliyografik Bilgiler

Erdoğdu, A. & Ganjı, F. (2026). "Borsa İstanbul'da Esg Raporlamasının Finansal Performans ve Piyasa Tepkileri Üzerindeki Etkileri: Panel Veri ve Olay Çalışması Analizi." Muhasebe ve Denetime Bakış Dergisi (Yıl: 2026, Sayı : 79, Sayfa : 179-208) https://doi.org/10.55322/mdbakis.1881617

ÖZ

Bu çalışma, Borsa İstanbul'da işlem gören ve 2018–2025 döneminde ESG (Çevresel, Sosyal ve Yönetişim) raporlaması yapan firmalarda ESG performansının finansal performans ve yatırımcı tepkileri üzerindeki etkilerini incelemektedir. ESG performansının muhasebe temelli göstergeler (ROA ve ROE) ile piyasa temelli gösterge (Tobin's Q) üzerindeki etkileri panel veri analizi ile test edilmiştir.

Analizlerde firma heterojenliği ve olası içsellik problemleri dikkate alınmış; sabit etkiler ve dinamik panel veri yaklaşımları kullanılmıştır. Heteroskedastisite ve otokorelasyon gibi ekonometrik sorunlara karşı dayanıklı standart hatalar tercih edilmiştir.

Analiz 456 firma-yıl gözleminden oluşan veri seti ile gerçekleştirilmiş olup ESG verileri Refinitiv, Bloomberg ve MSCI; finansal veriler ise Kamuyu Aydınlatma Platformu (KAP) ve firma finansal

* İstanbul Arel Üniversitesi, İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi, Finans ve Bankacılık Bölümü, İstanbul, Türkiye Orcid ID: 0009-0004-2565-4542, aylinerdogdu@arel.edu.tr,
** İstanbul Aydın Üniversitesi Yazılım Geliştirme Bölümü, İstanbul 34295, Türkiye Orcid ID: 0000-0003-2572-3718, farshadganji@stu.aydin.edu.tr,

tablolarından elde edilmiştir.

Bulgular, ESG performansının tüm finansal performans göstergeleri üzerinde pozitif ve istatistiksel olarak anlamlı etkiler oluşturduğunu göstermektedir. Özellikle yönetişim ve çevresel boyutların etkisinin daha güçlü olduğu tespit edilmiştir. Ayrıca olay çalışması analizleri, ESG açıklamalarının ardından hisse senetlerinde pozitif ve anlamlı kümülatif anormal getiriler oluştuğunu ortaya koymaktadır.

Sonuçlar, ESG raporlamasının yatırımcılar tarafından uzun vadeli değer ve kurumsal sürdürülebilirlik açısından önemli bir sinyal olarak değerlendirildiğini göstermektedir.

Anahtar Kelimeler: ESG, sürdürülebilirlik raporlaması, panel veri analizi, System GMM, Borsa İstanbul.

JEL Kodları: G14, G30, M14

THE EFFECTS OF ESG REPORTING ON FINANCIAL PERFORMANCE AND MARKET REACTIONS: EVIDENCE FROM BORSA ISTANBUL USING PANEL DATA AND EVENT STUDY ANALYSIS

ABSTRACT

This study examines the effects of ESG (Environmental, Social, and Governance) reporting on financial performance and investor reactions for firms listed on Borsa Istanbul over the 2018–2025 period. The impact of ESG performance on accounting-based indicators (ROA and ROE) and a market-based indicator (Tobin's Q) is analyzed using panel data methods.

The analysis accounts for firm heterogeneity and potential endogeneity issues through fixed effects and dynamic panel data approaches. Robust standard errors are used to address heteroskedasticity and autocorrelation problems.

The dataset consists of 456 firm-year observations. ESG data are obtained from Refinitiv, Bloomberg, and MSCI, while financial data are collected from the Public Disclosure Platform (KAP) and firm financial statements.

The results indicate that ESG performance has a positive and statistically significant effect on all financial performance measures. In particular, governance and environmental dimensions show stronger effects. Event study results further reveal significant positive cumulative abnormal returns following ESG disclosures.

Overall, the findings suggest that ESG reporting is perceived by investors as an important signal of long-term value and corporate sustainability.

Keywords: ESG, sustainability reporting, panel data analysis, System GMM, Istanbul Stock Exchange.

JEL Codes: G14, G30, M14

1. GİRİŞ

Son on yılda şirketlerin ekonomik sistem içindeki rolleri önemli ölçüde dönüşmüştür. Geleneksel olarak kârlılık ve büyüme göstergeleri üzerinden değerlendirilen firmalar, günümüzde çevresel etkileri, sosyal sorumlulukları ve yönetişim uygulamaları açısından da analiz edilmektedir. Bu dönüşüm, Çevresel, Sosyal ve Yönetişim (ESG) kavramını kurumsal strateji, yatırım kararları ve kamu politikalarının temel unsurlarından biri hâline getirmiştir. ESG çerçevesi; iklim değişikliği, doğal kaynakların azalması ve artan paydaş baskıları gibi unsurları dikkate alarak firmaların uzun vadeli sürdürülebilirlik ve değer yaratma kapasitelerini bütüncül biçimde değerlendirmektedir (Friede ve diğerleri, 2015; Gülcemal, 2025; Khan ve diğerleri, 2016).

İklim değişikliği, küresel ekonomilerin karşı karşıya olduğu en kritik sorunlardan biridir. Artan sıcaklıklar, aşırı hava olayları ve ekosistem bozulmaları, sürdürülebilir enerji sistemlerine ve sorumlu üretim-tüketim modellerine geçişi zorunlu kılmaktadır. Literatür, bu mücadelede yalnızca teknolojik yeniliklerin yeterli olmadığını; finansal sistemler, tüketici davranışları ve kurumsal yönetişim yapılarında eşgüdümlü dönüşümlerin gerekli olduğunu vurgulamaktadır (Erdoğdu ve diğerleri, 2025a). Bu bağlamda ESG raporlaması, firmaların çevresel ve sosyal taahhütleri ile yönetişim kalitesini sermaye piyasalarına aktaran temel bir mekanizma olarak öne çıkmaktadır.

ESG raporlamasının küresel ölçekte yaygınlaşması, kurumsal yatırımcıların sürdürülebilirliği uzun vadeli finansal performans ve risk yönetimiyle ilişkilendirmesiyle hız kazanmıştır. ESG kriterleri; portföy tahsisi, risk yönetimi ve sermaye maliyeti değerlendirmelerine giderek daha fazla entegre edilmektedir (Boffo & Patalano, 2020). Özellikle Avrupa Birliği'ndeki düzenleyici çerçeveler, ESG açıklamalarının standartlaşmasını teşvik ederek raporlama uygulamalarının gelişimini desteklemiştir. Bu süreç, ESG temelli yatırımların büyümesine ve ESG açıklamalarının finansal öneminin artmasına katkı sağlamıştır.

Bununla birlikte, ESG performansı ile firma değeri arasındaki ilişki konusunda literatürde tam bir uzlaşı bulunmamaktadır. Bazı çalışmalar pozitif etkiler bildirirken, diğerleri sektör, piyasa olgunluğu ve kurumsal bağlama bağlı olarak daha sınırlı veya karmaşık sonuçlar ortaya koymaktadır (Revelli & Viviani, 2015). Bu durum, ESG–finansal performans ilişkisinin kurumsal ve düzenleyici ortam ile yatırımcı profilleri tarafından şekillendiğini göstermekte; özellikle gelişmekte olan piyasalarda ülkeye özgü ampirik analizlerin önemini artırmaktadır.

1.1 ESG, finansal performans ve piyasa tepkileri

ESG raporlaması ile finansal performans arasındaki ilişki, ağırlıklı olarak paydaş teorisi ve sinyal teorisi çerçevesinde açıklanmaktadır. Paydaş teorisine göre, çalışanlar, müşteriler, tedarikçiler, düzenleyiciler ve toplumla sürdürülebilir ilişkiler geliştiren firmalar operasyonel risklerini azaltarak uzun vadeli rekabet avantajı elde edebilir (Freeman, 1984; Freeman, 2004). Bu kapsamda ESG uygulamaları; kurumsal itibarı güçlendirme, çalışan verimliliğini artırma ve düzenleyici riskleri azaltma yoluyla finansal performansa katkı sağlayabilmektedir.

Sinyal teorisi ise ESG açıklamalarının firmaların yönetişim kalitesi ve uzun vadeli stratejik yönelimi hakkında yatırımcılara güvenilir bilgi sunarak bilgi asimetrisini azaltabileceğini ileri sürmektedir (Spence, 1973). Ampirik bulgular, artan ESG açıklamalarının algılanan riski düşürdüğünü ve sermaye mali-

yetini azaltabildiğini göstermektedir (Dhaliwal ve diğerleri, 2011). Buna karşılık değiş tokuş hipotezi, ESG yatırımlarının kısa vadede ek maliyetler yaratabileceğini ve finansal performansı olumsuz etkileyebileceğini savunmaktadır (Friedman, 1970; Orlitzky, 2015). Bu tartışma, finansal kısıtların ve kurumsal destek eksikliğinin daha belirgin olduğu gelişmekte olan piyasalarda daha da önem kazanmaktadır.

ESG raporlaması yalnızca muhasebe temelli performans göstergelerini değil, yatırımcı beklentilerini ve piyasa değerlemelerini de etkilemektedir. Finansal piyasalar, firmaların risk profili ve uzun vadeli büyüme potansiyeline ilişkin finansal olmayan bilgilere giderek daha duyarlı hâle gelmiştir. Güvenilir ESG açıklamaları algılanan riski azaltarak hisse senedi fiyatlarını ve firma değerini olumlu etkileyebilmektedir. Gelişmiş piyasalarda yapılan olay çalışmaları, ESG açıklamalarının ardından çoğunlukla pozitif anormal getiriler gözlemlendiğini ortaya koymaktadır (Flammer, 2013; Krüger, 2015). Buna karşılık gelişmekte olan piyasalarda yatırımcı tepkileri daha heterojen olup, düşük ESG olgunluğu, yeşil yıkama endişeleri ve açıklama kalitesindeki farklılıklar piyasa etkilerini sınırlayabilmektedir. Bununla birlikte yeşil finans literatürü, ESG uyumlu yatırımların zamanla risk-getiri profilini iyileştirdiğini ve sürdürülebilirlik bilgisinin giderek daha etkin biçimde fiyatlandığını göstermektedir (Erdoğdu ve diğerleri, 2025b). Ayrıca güncel literatür, ESG uygulamalarının enerji dönüşümü ve sürdürülebilir tüketim sistemleriyle yakından ilişkili olduğunu; yenilenebilir enerjiye geçişin sera gazı emisyonlarının azaltılması ve sürdürülebilir büyümenin desteklenmesinde kritik rol oynadığını vurgulamaktadır.

1.2 Gelişmekte olan piyasalar ve Türkiye

Gelişmekte olan piyasalar, küresel sürdürülebilirlik dönüşümünde hem önemli fırsatlar hem de yapısal zorluklar barındırmaktadır. Kurumsal zayıflıklar, düzenleyici belirsizlikler ve bilgi asimetrileri ESG mekanizmalarının etkinliğini sınırlayabilmektedir (Ioannou & Serafeim, 2017). Türkiye; artan uluslararası yatırımcı ilgisi, gönüllülük esaslı ESG raporlaması ve firmalar arasındaki belirgin heterojenlik nedeniyle ESG'nin finansal ve piyasa etkilerini incelemek açısından uygun bir örnek sunmaktadır. Ayrıca ülkenin enerji yapısı, sürdürülebilir kurumsal uygulamaların önemini artırmaktadır. Buna karşın Türkiye bağlamında ESG raporlamasının yatırımcı tepkileri ve piyasa bazlı sonuçlarını inceleyen ampirik çalışmalar sınırlıdır; mevcut literatür daha çok betimleyici analizlere ve ESG açıklamalarının belirleyicilerine odaklanmaktadır.

Mevcut literatür incelendiğinde, ESG performansı ile finansal performans arasındaki ilişkinin özellikle gelişmekte olan piyasalarda hâlen tartışmalı olduğu görülmektedir. Türkiye üzerine yapılan çalışmaların önemli bir bölümü ESG raporlamasının belirleyicilerine veya sürdürülebilirlik uygulamalarının betimleyici analizlerine odaklanmakta; ESG performansının hem muhasebe temelli hem de piyasa temelli performans göstergeleri üzerindeki etkilerini birlikte inceleyen çalışmalar sınırlı kalmaktadır. Ayrıca mevcut araştırmaların büyük kısmı statik panel veri modelleri kullanmakta olup, ESG-finansal performans ilişkisinde ortaya çıkabilecek içsellik (endogeneity) ve ters nedensellik (reverse causality) problemlerini yeterince dikkate almamaktadır. Bunun yanında ESG açıklamalarına yönelik yatırımcı tepkilerini olay çalışması (event study) yöntemi ile analiz eden ampirik kanıtlar da oldukça sınırlıdır. Bu çalışma, söz konusu boşlukları gidermeyi amaçlayarak ESG performansının finansal performans ve yatırımcı davranışları üzerindeki etkilerini panel veri ekonometrisi ve olay çalışması metodolojisini birlikte kullanarak incelemektedir.

1.3 Araştırma katkıları

Bu çalışma, ESG raporlamasının firma finansal performansı ve yatırımcı tepkileri üzerindeki etkilerini Türkiye örneğinde inceleyerek literatüre çeşitli katkılar sunmaktadır.

İlk olarak çalışma, ESG performansının muhasebe temelli performans göstergeleri (ROA ve ROE) ile piyasa temelli performans göstergesi (Tobin's Q) üzerindeki etkilerini bütüncül bir çerçevede değerlendirmektedir. Böylece ESG'nin firma değeri üzerindeki etkileri farklı performans boyutları açısından analiz edilmektedir.

İkinci olarak çalışma, ESG-finansal performans ilişkisinde ortaya çıkabilecek gözlemlenemeyen firma etkileri, ters nedensellik ve içsellik problemlerini dikkate almaktadır. Bu amaçla iki yönlü sabit etkiler (two-way fixed effects) modeli uygulanmış, Hausman testi ile model seçimi gerçekleştirilmiş ve sonuçların sağlamlığını değerlendirmek amacıyla dinamik System GMM tahmincisi kullanılmıştır.

Üçüncü olarak çalışma, ESG raporlarının kamuya açıklanmasına yatırımcıların verdiği tepkileri olay çalışması (event study) yöntemi ile incelemektedir. Böylece ESG performansının yalnızca firma finansalları üzerindeki etkileri değil, aynı zamanda sermaye piyasalarındaki bilgi içeriği ve yatırımcı algısı üzerindeki etkileri de değerlendirilmektedir.

Dördüncü olarak çalışma, ESG'nin çevresel (E), sosyal (S) ve yönetişim (G) boyutlarını ayrı ayrı analiz ederek hangi ESG bileşenlerinin finansal performans üzerinde daha etkili olduğunu ortaya koymaktadır.

Son olarak çalışma, gelişmekte olan piyasalara ilişkin ESG literatürüne Türkiye örneklemi üzerinden güncel ampirik kanıtlar sunmakta ve yatırımcılar, firma yöneticileri ile politika yapıcılar açısından uygulanabilir çıkarımlar geliştirmektedir.

Bu doğrultuda çalışma, ESG performansının firma finansal performansını pozitif etkilediği ve ESG açıklamalarının yatırımcılar tarafından olumlu şekilde fiyatlandığı hipotezlerini test etmektedir.

Bu çalışma üç temel açıdan literatüre katkı sağlamaktadır. İlk olarak, Borsa İstanbul bağlamında ESG raporlamasının hem muhasebe temelli hem de piyasa temelli performans üzerindeki etkilerini birlikte analiz etmektedir. İkinci olarak, panel veri analizi ile olay çalışması metodolojisini entegre ederek ESG'nin yalnızca firma performansı üzerindeki uzun dönem etkilerini değil, aynı zamanda yatırımcıların kısa dönem piyasa tepkilerini de değerlendirmektedir. Üçüncü olarak, dinamik System GMM yaklaşımı kullanılarak ESG-finansal performans ilişkisindeki olası içsellik ve ters nedensellik problemleri kontrol altına alınmaktadır.

2. LİTERATÜR TARAMASI

2.1 ESG'nin kavramsal ve teorik temelleri

ESG, firmaların finansal olmayan performanslarını ve çevre ile toplum üzerindeki etkilerini bütüncül biçimde değerlendiren bir çerçeve olarak gelişmiştir. Kurumsal sosyal sorumluluk (CSR) yaklaşımı üzerine inşa edilen ESG, sürdürülebilirlik uygulamalarını daha ölçülebilir ve yapılandırılmış bir zemine taşımaktadır. CSR daha çok etik davranış ve hayırseverlik boyutuna odaklanırken, ESG çevresel yönetim, sosyal sorumluluk ve yönetişim kalitesini risk yönetimi ve değer yaratımı ile ilişkilendirmektedir

(Юй, 2025; Quintiliani, 2025).

ESG'nin üç boyutu; çevresel (iklim değişikliği, enerji verimliliği, doğal kaynak yönetimi), sosyal (insan sermayesi, iş uygulamaları, topluluk ilişkileri) ve yönetişim (şeffaflık, yönetim kurulu yapısı, etik liderlik) alanlarını kapsamaktadır. Bu yapı, firmaların karmaşık sosyo-ekonomik ve ekolojik sistemler içindeki konumunu bütüncül biçimde değerlendirmeyi mümkün kılmaktadır.

İklim değişikliğiyle mücadele yalnızca teknolojik dönüşümleri değil, tüketim davranışları, finansal tahsis ve kurumsal yönetişimde sistemik değişimleri gerektirmektedir (Christine ve diğerleri, 2025). ESG çerçevesi, makro düzeydeki sürdürülebilirlik hedeflerinin firma stratejilerine entegrasyonunu kolaylaştırmaktadır.

Teorik açıdan, paydaş teorisi ESG uygulamalarının paydaş güvenini artırarak uzun vadeli performansa katkı sağlayabileceğini savunmaktadır (Değirmenci, 2025; Chang & Cheng, 2025). Sinyal teorisi ise ESG açıklamalarının bilgi asimetrisini azaltarak yatırımcı güvenini artırabileceğini ileri sürmektedir (Harrison ve diğerleri, 2015). Mahajan ve diğerleri (2023), ESG raporlamasının öz sermaye maliyetini düşürebildiğini göstermektedir. Buna karşılık hissedar önceliği yaklaşımına dayanan takas hipotezi, ESG yatırımlarının kısa vadeli maliyet yaratabileceğini öne sürmektedir (Chernyi & Uotila, 2024). Bulgular, ESG'nin finansal etkilerinin kurumsal ve piyasa bağlamına duyarlı olduğunu göstermektedir.

2.2 ESG ve finansal performans: uluslararası ampirik bulgular

Ampirik literatür başlangıçta karmaşık sonuçlar üretmiş olsa da, güncel meta-analizler ESG ile finansal performans arasında genel olarak pozitif ancak sınırlı bir ilişki bulunduğunu göstermektedir (Parashar ve diğerleri, 2024; Abate ve diğerleri, 2025; Hamdouni, 2025).

ESG'nin finansal etkileri sektör ve ülke bağlamına göre farklılaşmaktadır. Çevreye duyarlı sektörlerde ve güçlü kurumsal çerçevelere sahip ülkelerde ilişki daha belirgindir. Ayrıca yönetişim boyutu genellikle en tutarlı pozitif ilişkiyi gösterirken, çevresel ve sosyal boyutlar daha heterojen sonuçlar üretmektedir.

Son çalışmalar ESG performansını enerji geçişi ve çevresel performans ile ilişkilendirmektedir. Yenilenebilir enerji kullanımı, enerji verimliliği ve döngüsel ekonomi uygulamaları çevresel ESG bileşeninin temel unsurlarıdır (Mao ve diğerleri, 2025; Subramaniam ve diğerleri, 2025; Yucel & Yucel, 2024). Bu bulgular, çevresel ESG metriklerinin stratejik önemini artırmaktadır.

2.3 Yatırımcı tepkileri ve piyasa temelli bulgular

Olay çalışmaları, yatırımcıların ESG duyurularına verdiği tepkileri incelemektedir. Gelişmiş piyasalarda ESG açıklamaları sonrasında pozitif anormal getiriler gözlemlenmiştir (Pandey & Kumari, 2021; Preś-Perepeczo, 2007; Gigante ve diğerleri, 2025; Al-Awadhi ve diğerleri, 2025). Bu durum, ESG bilgilerinin fiyatlama süreçlerine dahil edildiğini göstermektedir.

Gelişmekte olan piyasalarda ise tepkiler daha heterojendir. Düşük farkındalık, standardizasyon eksikliği ve yeşil yıkama endişeleri etkileri zayıflatabilmektedir. Ancak yeşil finans literatürü, çevre dostu yatırımların zamanla daha iyi risk-getiri profilleri sunduğunu ve piyasaların çevresel bilgileri giderek daha fazla fiyatladığını ortaya koymaktadır (Angelov, 2024; Adwani, 2025).

2.4 Türkiye bağlamı ve araştırma açıkları

Gelişmekte olan piyasalar kurumsal zayıflıklar ve düzenleyici belirsizlikler nedeniyle ESG uygulamalarında sınırlılıklar yaşasa da, sürdürülebilirlik sorunlarının yoğunluğu nedeniyle stratejik önem taşımaktadır. Türkiye'de ESG raporlaması büyük ölçüde gönüllülük esasına dayanmaktadır; ancak sürdürülebilirlik raporlayan firma sayısı artmaktadır (Özer, Aktaş & Çam, 2023; Saygılı ve diğerleri, 2024; Bahadori ve diğerleri, 2021).

Buna rağmen, ESG'nin finansal performans ve yatırımcı tepkileri üzerindeki etkilerini bütüncül biçimde inceleyen ampirik çalışmalar sınırlıdır. Özellikle muhasebe temelli performans ölçütleri ile piyasa temelli göstergeleri entegre eden araştırmalar az sayıdadır. Ayrıca ESG alt boyutlarının gelişmekte olan piyasa bağlamında farklı etkileri yeterince analiz edilmemiştir (Fettahoglu, Allak & Ozcan Turkkan, 2025; Al-Hiyari ve diğerleri, 2022).

Bu çalışma, söz konusu boşlukları Türkiye örneği üzerinden ele alarak ESG raporlamasını iklim değişikliği ve sürdürülebilirlik dönüşümü bağlamında değerlendirmekte; hem finansal performans hem de yatırımcı tepkilerini birlikte analiz ederek literatüre bağlama duyarlı ampirik katkı sunmaktadır.

3. VERİ VE ÖRNEKLEM

Analizler 2018–2025 dönemi firma düzeyindeki panel veri seti kullanılarak gerçekleştirilmiştir. Bu dönem, Türkiye'de sürdürülebilirlik raporlaması ve entegre raporlama uygulamalarının yaygınlaşmaya başladığı ve ESG verilerinin erişilebilir hâle geldiği dönem olması nedeniyle tercih edilmiştir. Dynamic System GMM modelinde ESG değişkenlerinin potansiyel içsellik problemi dikkate alınarak gecikmeli değerleri araç değişken olarak kullanılmıştır. Özellikle t−2 ve daha eski gecikmeler araç değişken se tine dahil edilmiştir. Firma büyüklüğü ve likidite değişkenleri dışsal değişken olarak modellenmiştir. Araç değişken sayısının aşırı artmasını önlemek amacıyla collapse yöntemi uygulanmış ve toplam araç değişken sayısı 24 ile sınırlandırılmıştır. Bu sayı yatay kesit birim sayısının altında tutularak instrument proliferation problemi kontrol altına alınmıştır. Modelin geçerliliği Hansen J testi, Difference-in-Hansen testi ve Arellano–Bond otokorelasyon testleri ile değerlendirilmiştir. Hansen testinin anlamsız çıkması araç değişkenlerin geçerliliğini, Difference-in-Hansen testinin anlamsız olması ise araç setinin tutarlılığını göstermektedir.

3.1. Veri Seti ve Örneklem Seçimi

Bu çalışmada 2018–2025 döneminde Borsa İstanbul'da (BIST) işlem gören ve ESG (Çevresel, Sosyal ve Yönetişim) raporlaması gerçekleştiren firmalar incelenmiştir. İlk aşamada Kamuyu Aydınlatma Plat formu (KAP), Borsa İstanbul sürdürülebilirlik endeksleri ve uluslararası ESG veri sağlayıcıları taranarak toplam 97 firma belirlenmiştir.

Örneklem seçim sürecinde finansal sektör firmaları (bankalar, sigorta şirketleri ve finansal aracılık kurumları), sektörel regülasyon farklılıkları ve bilanço yapılarındaki heterojenlik nedeniyle analiz dışı bırakılmıştır. Ayrıca eksik finansal veri veya düzensiz ESG açıklamaları bulunan 11 firma örneklemden çıkarılmıştır.

Bu eleme süreci sonucunda nihai örneklem 68 finans dışı firmadan oluşmuş ve toplam 456 firma-yıl gözlemine ulaşılmıştır. Veri seti dengesiz panel (unbalanced panel) yapısındadır.

Sektörel dağılım incelendiğinde firmaların yüzde 32,4'ünün imalat sanayi, yüzde 18,7'sinin enerji, yüzde 14,5'inin teknoloji, yüzde 11,3'ünün perakende, yüzde 9,2'sinin ulaştırma ve yüzde 13,9'unun diğer sektörlerde faaliyet gösterdiği görülmektedir. Bu dağılım, ESG uygulamalarının sektörler arası farklılaşmasını gözlemleyebilmek açısından önem taşımaktadır.

Tablo 1. Örneklem firma dağılımı:

Sektör	Firma Sayısı	Oran (%)
İmalat Sanayi	22	32.4
Enerji	13	18.7
Teknoloji	10	14.5
Perakende	8	11.3
Ulaştırma	6	9.2
Diğer	9	13.9

Kaynak: Araştırmacıların bulguları.

3.2. ESG Değişkenlerinin Ölçümü

Çalışmada ESG skorları Refinitiv, Bloomberg ESG Disclosure Scores ve MSCI ESG Ratings veri tabanlarından elde edilmiştir. Farklı veri sağlayıcılarının farklı puanlama sistemleri kullanması nedeniyle karşılaştırılabilirliği artırmak amacıyla ham ESG skorlarına min-max normalizasyon uygulanmıştır. Böylece tüm ESG puanları ortak 0–100 ölçeğine dönüştürülmüştür.

Daha sonra literatürde yaygın olarak kullanılan bileşik endeks yaklaşımı doğrultusunda normalize edilmiş skorların aritmetik ortalaması alınarak genel ESG endeksi oluşturulmuştur. Bu yöntem, veri sağ layıcı kaynaklı ölçüm hatalarını azaltmakta ve ESG performansının daha bütüncül ölçülmesini sağlamaktadır.

Buna ek olarak ESG alt boyutları olan çevresel (E), sosyal (S) ve yönetişim (G) bileşenleri ayrı ayrı analiz edilerek alt boyut bazlı etkiler de test edilmiştir.

3.3 Değişken tanımları

Finansal performans değişkenleri aşağıdaki şekilde tanımlanmıştır: ROA = Net kâr / Toplam varlıklar; ROE = Net kâr / Özsermaye; Tobin's Q = (Piyasa değeri + Toplam borç) / Toplam varlıklar; Net kâr marjı = Net kâr / Gelir.

Kontrol değişkenleri: Firma büyüklüğü (log toplam varlıklar), finansal kaldıraç (toplam borç / özsermaye), likidite (cari oran), sektör ve yıl sabit etkileri.

3.4 Veri temizleme ve ön işlemler

Aykırı değerlerin analiz sonuçlarını bozmasını önlemek amacıyla tüm sürekli değişkenlere yüzde bir ve yüzde doksan dokuz seviyelerinde winsorization uygulanmıştır. Bu işlem, uç değerlerin regresyon katsayıları üzerindeki etkisini sınırlamak amacıyla gerçekleştirilmiştir.

ESG ve finansal değişkenler arasında karşılaştırılabilirlik sağlamak için ESG skorları normalize edilmiştir. Ek olarak, panel veri analizinin gerektirdiği istatistiksel varsayımlar kapsamında değişkenlerin durağanlığı Levin–Lin–Chu (LLC) ve Im–Pesaran–Shin (IPS) panel birim kök testleri ile kontrol edilmiştir.

3.5 Metodolojik not

Çalışmada kullanılan panel veri yapısı, hem sabit etkiler hem de dinamik modellemeye (System GMM) uygun olacak şekilde tasarlanmıştır. Bu sayede gözlemlenemeyen firma etkileri ve olası ters nedensellik problemleri kontrol edilebilmektedir.

4. YÖNTEM

Bu çalışma, ESG (Çevresel, Sosyal ve Yönetişim) performansının firma finansal performansı ve yatırımcı davranışları üzerindeki etkilerini yalnızca basit istatistiksel ilişkiler düzeyinde incelememektedir. Çalışmanın temel amacı, ESG ile finansal performans arasındaki ilişkinin ekonometrik açıdan güvenilir, metodolojik olarak savunulabilir ve nedensellik açısından daha güçlü bir çerçevede değerlendirilmesidir. ESG-finansal performans ilişkisine yönelik literatürdeki temel tartışma noktası, ilişkinin yönünün tam olarak belirlenememesidir. Başka bir ifadeyle, ESG uygulamalarının mı finansal performansı artırdığı, yoksa finansal olarak güçlü firmaların mı ESG yatırımlarına daha fazla kaynak ayırabildiği konusu literatürde hâlen tartışmalıdır. Bu durum ters nedensellik (reverse causality) ve eşanlılık (simultaneity) problemlerini ortaya çıkarmaktadır.

ESG olaylarının belirlenmesinde Kamuyu Aydınlatma Platformu (KAP) üzerinden yayımlanan sürdürülebilirlik odaklı kamu açıklamaları esas alınmıştır. 2018–2025 döneminde toplam 74 ESG ilişkili ola y tespit edilmiştir.

Bu olayların dağılımı şu şekildedir:

- 41 adet sürdürülebilirlik raporu açıklaması
- 19 adet entegre rapor açıklaması
- 8 adet ESG derecelendirme duyurusu
- 6 adet karbon nötrlüğü ve çevresel taahhüt açıklaması

Analizlerde karışıklık yaratabilecek çakışan olaylar (örneğin aynı gün finansal tablo açıklaması veya birleşme/satın alma duyuruları) örneklem dışı bırakılmıştır.

Bu filtreleme ile ESG olaylarının yatırımcı tepkileri üzerindeki etkisi daha temiz biçimde ölçülmüştür.

Buna ek olarak, firma kültürü, yönetim kalitesi, kurumsal yapı, organizasyonel kapasite ve paydaş baskısı gibi doğrudan ölçülemeyen faktörler hem ESG performansını hem de finansal performansı aynı anda etkileyebilmektedir. Eğer bu gözlemlenemeyen etkiler kontrol edilmezse, tahmin edilen katsayılar sapmalı ve tutarsız hale gelebilmektedir. Bu nedenle çalışma, ESG-finansal performans ilişkisini yalnızca korelasyon temelli değil, çok katmanlı bir ekonometrik tanımlama (identification) yaklaşımıyla incelemektedir.

Bu amaç doğrultusunda çalışmada statik panel veri modelleri, iki yönlü sabit etkiler modeli (two-way fixed effects), dinamik panel veri modeli (System GMM), sağlamlık analizleri (robustness checks) ve olay çalışması (event study) metodolojisi birlikte kullanılmıştır. Böylece elde edilen sonuçların yalnızca istatistiksel olarak değil, aynı zamanda ekonometrik açıdan da güvenilir olması hedeflenmiştir.

4.1 Panel veri modelinin kurulumu

Çalışmada panel veri ekonometrisi tercih edilmiştir. Panel veri yöntemi, firmaların hem zaman içerisindeki değişimini hem de firmalar arasındaki farklılıkları aynı anda incelemeye olanak sağlamaktadır. ESG uygulamaları çoğu zaman firma kültürü, yönetsel yapı ve stratejik vizyon gibi doğrudan ölçülmesi zor olan unsurlarla ilişkili olduğundan, panel veri yaklaşımı bu tür gözlemlenemeyen firma etkilerini kontrol etmek açısından önemli avantajlar sağlamaktadır.

Araştırmanın temel ekonometrik modeli aşağıdaki şekilde oluşturulmuştur:

$$FPit = \alpha + \beta 1EGSit + \beta 2SIZEit + \beta 3LEVit + \beta 4LIQit + \mu i + \lambda t + \varepsilon it \quad (1)$$

Bu modelde FPit, firma finansal performansını temsil etmektedir. Finansal performans göstergesi olarak aktif kârlılığı (ROA), özkaynak kârlılığı (ROE), Tobin's Q ve net kâr marjı kullanılmıştır. EGSit değişkeni firmaların ESG performans skorlarını ifade etmektedir. Firma büyüklüğü, finansal kaldıraç ve likidite değişkenleri kontrol değişkeni olarak modele dahil edilmiştir. Ayrıca modele firma sabit etkileri ve yıl sabit etkileri eklenerek hem firmaya özgü değişmeyen etkiler hem de dönemsel makroekonomik şoklar kontrol altına alınmıştır.

Bu yaklaşım sayesinde enflasyon, faiz oranı değişimleri, kur şokları, regülasyon değişiklikleri ve piyasa genelindeki dalgalanmalar gibi zaman etkileri modele dahil edilmiştir. Bu çalışma ESG performansı ile firma finansal performansı arasındaki ilişkiyi incelemek amacıyla panel veri ekonometrisi ve event study yöntemlerini birlikte kullanan nicel bir araştırma tasarımına sahiptir.

4.2 Model seçim süreci ve sabit etkiler yaklaşımı

Ekonometrik analiz süreci aşamalı şekilde yürütülmüştür. İlk aşamada pooled OLS modeli tahmin edilmiş, ancak bu yaklaşım firmalara özgü gözlemlenemeyen heterojenliği dikkate almadığı için yetersiz bulunmuştur. Bu nedenle ikinci aşamada Fixed Effects (FE) ve Random Effects (RE) modelleri tahmin edilmiştir. Model seçimi Hausman spesifikasyon testi ile yapılmış ve açıklayıcı değişkenler ile firma etkileri arasında anlamlı korelasyon bulunduğu tespit edilmiştir ($p < 0.05$). Bu sonuç, Random Effects modelinin tutarsız olduğunu ve Fixed Effects yaklaşımının daha uygun olduğunu göstermiştir. Nihai analizlerde, hem firma sabit etkilerini hem de zaman etkilerini kontrol eden iki yönlü sabit etkiler (two-way fixed effects) modeli kullanılmıştır.

4.3 Ekonometrik tanı testleri ve sağlam standart hatalar

Panel veri modellerinde hata terimlerinin klasik varsayımları sıklıkla ihlal edilebilmektedir. Özellikle gelişmekte olan piyasalarda firmaların ortak makroekonomik şoklara maruz kalması, heteroskedastisite, otokorelasyon ve yatay kesit bağımlılığı problemlerine yol açabilmektedir.

Bu kapsamda, çalışmada öncelikle Modified Wald testi ile heteroskedastisite, Wooldridge testi ile otokorelasyon ve Pesaran CD testi ile yatay kesit bağımlılığı incelenmiştir. Test sonuçları tüm bu ekonometrik sorunların varlığını göstermiştir.

Bu problemlerin tahmin sonuçlarını bozmasını önlemek amacıyla modeller Driscoll–Kraay sağlam standart hataları ile yeniden tahmin edilmiştir. Bu yaklaşım heteroskedastisite, otokorelasyon ve yatay kesit bağımlılığına karşı tutarlı standart hata tahminleri sağlamaktadır. Böylece katsayıların istatistiksel güvenilirliği artırılmıştır.

4.4 Endogeneity problemi ve Dynamic System GMM yaklaşımı

ESG-finansal performans ilişkilerindeki en kritik metodolojik sorunlardan biri endogeneity problemidir. Finansal açıdan güçlü firmalar ESG yatırımlarına daha fazla kaynak ayırabilirken, ESG uygulamaları da firma performansını artırabilmektedir. Bu çift yönlü ilişki, klasik panel veri modellerinde sapmalı sonuçlara neden olabilmektedir.

Bu problemi azaltmak amacıyla çalışmada Arellano-Bover (1995) ve Blundell-Bond (1998) tarafından geliştirilen iki aşamalı Dynamic System GMM yöntemi uygulanmıştır.

Dinamik model aşağıdaki şekilde oluşturulmuştur:

$$FPit = \alpha + \gamma FPit\text{-}1 + \beta 1EGSit + \delta Xit + \mu i + \varepsilon it \quad (2)$$

Bu modelde gecikmeli bağımlı değişken kullanılarak finansal performansın dinamik yapısı dikkate alınmıştır. ESG değişkenlerinin potansiyel içsellik problemi nedeniyle gecikmeli değerleri araç değişken olarak modele dahil edilmiştir. System GMM yaklaşımı özellikle kısa panel yapılarında, endojen değişkenlerin bulunduğu modellerde ve dinamik ilişkilerde güvenilir tahminler sağlamaktadır.

Araç değişkenlerin geçerliliği Hansen J testi ile, ikinci dereceden otokorelasyon ise Arellano–Bond AR(2) testi ile sınanmıştır. Hansen testinin anlamsız çıkması araç değişkenlerin geçerli olduğunu, AR(2) sonucunun anlamsız olması ise modelde ikinci dereceden otokorelasyon problemi bulunmadığını göstermektedir.

Aşırı araç değişken kullanımını önlemek amacıyla instrument proliferation problemi kontrol altına alınmış ve collapse yöntemi uygulanmıştır.

4.5 İçsel geçerlilik ve nedensellik yaklaşımı

ESG-finansal performans ilişkisine yönelik literatürde temel metodolojik sorun, elde edilen sonuçların nedensel olarak yorumlanıp yorumlanamayacağıdır. Finansal olarak güçlü firmaların ESG yatırımlarına daha fazla kaynak ayırabilmesi, ters nedensellik ve çift yönlü ilişki problemlerini gündeme getirmekte-

dir. Ayrıca firma kültürü, yönetim kalitesi ve kurumsal yapı gibi gözlemlenemeyen faktörler hem ESG hem de finansal performansı aynı anda etkileyebilmektedir.

Bu nedenle çalışmada içsel geçerliliği artırmak amacıyla çok katmanlı bir ekonometrik çerçeve benimsenmiştir. İki yönlü sabit etkiler modeli ile firma ve zaman boyutundaki gözlemlenemeyen heterojenlik kontrol edilmiştir. Standart hata tahminlerinde heteroskedasticity, otokorelasyon ve yatay kesit bağımlılığı dikkate alınarak robust yöntemler kullanılmıştır.

Endojenlik problemini azaltmak amacıyla System GMM tahmincisi uygulanmış ve modelin uygunluğu standart tanı testleri ile değerlendirilmiştir. Bulguların farklı model spesifikasyonları ve alternatif değişken tanımları altında tutarlı kalması, sonuçların sağlamlığını desteklemektedir.

4.6 Event study metodolojisi ve yatırımcı tepkileri

Yatırımcıların ESG açıklamalarına verdiği piyasa tepkisini ölçebilmek amacıyla olay çalışması (event study) metodolojisi uygulanmıştır. ESG raporlarının kamuya açıklandığı tarihler olay günü (t=0) olarak tanımlanmıştır.

Beklenen getiriler market model kullanılarak tahmin edilmiştir:

$$Rit = \alpha i + \beta i Rmt + \varepsilon it \quad (3)$$

Anormal getiriler aşağıdaki şekilde hesaplanmıştır:

$$ARit = Rit - (\alpha i + \beta i Rmt) \quad (4)$$

Kümülatif anormal getiriler ise şu şekilde elde edilmiştir:

$$CARi(t1,t2) = \Sigma\, ARit \quad (t = t1 \rightarrow t2) \quad (5)$$

Tahmin penceresi olay tarihinden önceki 120 işlem günü olarak belirlenmiştir. Olay pencereleri ise [-1,+1], [-3,+3], [-5,+5] ve ek sağlamlık analizi amacıyla [-10,+10] şeklinde oluşturulmuştur.

Beklenen getirilerin tahmin edilmesinde olay tarihinden önceki 120 işlem gününü kapsayan tahmin penceresi (estimation window) kullanılmıştır.

Olay çalışmasında kullanılan ESG duyuruları Kamuyu Aydınlatma Platformu (KAP) üzerinden tespit edilmiştir. 2018–2025 döneminde toplam 74 ESG ilişkili kamu açıklaması analiz edilmiştir.

Bu duyurular şu kategorilerden oluşmaktadır:

Sürdürülebilirlik Raporu	41
Entegre Rapor	19
ESG Derecelendirme Açıklaması	8
Karbon Nötrlük / Çevresel Taahhüt	6

Aynı gün finansal tablo açıklaması, birleşme/satın alma duyuruları veya olağanüstü kurumsal olaylarla çakışan açıklamalar örneklem dışı bırakılmıştır. Böylece yatırımcı tepkilerinin yalnızca ESG içerikli bilgiye yönelik oluşması hedeflenmiştir.

4.7 Sağlamlık (robustness) analizleri

Elde edilen bulguların farklı model spesifikasyonlarına duyarlılığı robustness analizleri ile test edilmiştir.

İlk olarak ESG skorları çevresel (E), sosyal (S) ve yönetişim (G) bileşenlerine ayrılarak ayrı regresyon modellerinde analiz edilmiştir. Bu yaklaşım, toplulaştırılmış ESG ölçümlerinden kaynaklanabilecek olası ölçüm hatalarını azaltmayı amaçlamaktadır.

İkinci olarak modeller sektör ve yıl sabit etkileri eklenerek yeniden tahmin edilmiştir. Böylece sektörler arası yapısal farklılıklar ile makroekonomik şokların etkisi kontrol edilmiştir.

Üçüncü olarak alternatif olay pencereleri kullanılarak event study sonuçlarının duyarlılığı test edilmiştir. Bulguların farklı pencerelerde benzer kalması, yatırımcı tepkilerine ilişkin sonuçların sağlamlığını desteklemektedir.

Dördüncü olarak finansal performans alternatif göstergeler (ROA, ROE, Tobin's Q ve net kâr marjı) kullanılarak yeniden analiz edilmiştir. Sonuçların yönü ve anlamlılığı büyük ölçüde tutarlıdır.

Genel olarak robustness analizleri, ESG-finansal performans ilişkisinin farklı spesifikasyonlar altında istikrarlı olduğunu göstermektedir.

5. BULGULAR

Bu bölümde 2018–2025 döneminde Borsa İstanbul'da işlem gören firmalar için ESG performansı ile finansal performans ve yatırımcı tepkileri arasındaki ilişkiler tanımlayıcı istatistikler, panel regresyon analizleri ve olay çalışması sonuçları kapsamında sunulmaktadır.

5.1 Tanımlayıcı istatistikler

Tablo 1, örneklemdeki firmaların temel değişkenlerine ilişkin tanımlayıcı istatistikleri göstermektedir.

- Varlık Getirisi (ROA) ve Öz Sermaye Getirisi (ROE) ortalama değerleri, firmaların orta düzeyde karlılık sağladığını göstermektedir (ortalama ROA = 0,062, ROE = 0,118).
- Tobin's Q oranı, firmaların piyasa tarafından hafifçe düşük değerlendiğini ortaya koymaktadır (ortalama 1,05).
- ESG puanları, firmaların sürdürülebilirlik uygulamalarını benimseme düzeyinde önemli farklılıklar göstermektedir. Genel ESG ortalaması 58,2 iken, çevresel (E), sosyal (S) ve yönetişim (G) boyutları sırasıyla 60,5; 55,7 ve 58,4 değerindedir.
- Kontrol değişkenleri incelendiğinde, firmaların ortalama varlık logaritması 22,4, ortalama borç/özsermaye oranı 0,47 ve likidite oranı 1,23 olarak gözlemlenmiştir.

Tablo 1'de sunulan tanımlayıcı istatistik sonuçları incelendiğinde ESG skorlarının firmalar arasında belirli ölçüde farklılaştığı görülmektedir. Özellikle yönetişim boyutunun diğer ESG alt bileşenlerine kıyasla daha yüksek ortalama değere sahip olması, kurumsal yönetim uygulamalarının Borsa İstanbul firmalarında daha yaygın şekilde benimsendiğine işaret etmektedir. Finansal performans göstergelerine ilişkin standart sapma değerleri firmalar arasında heterojen bir yapı bulunduğunu göstermektedir. Ayrıca VIF analiz sonuçlarının kritik eşik değerlerinin altında kalması modellerde ciddi bir çoklu doğrusal bağlantı problemi bulunmadığını desteklemektedir.

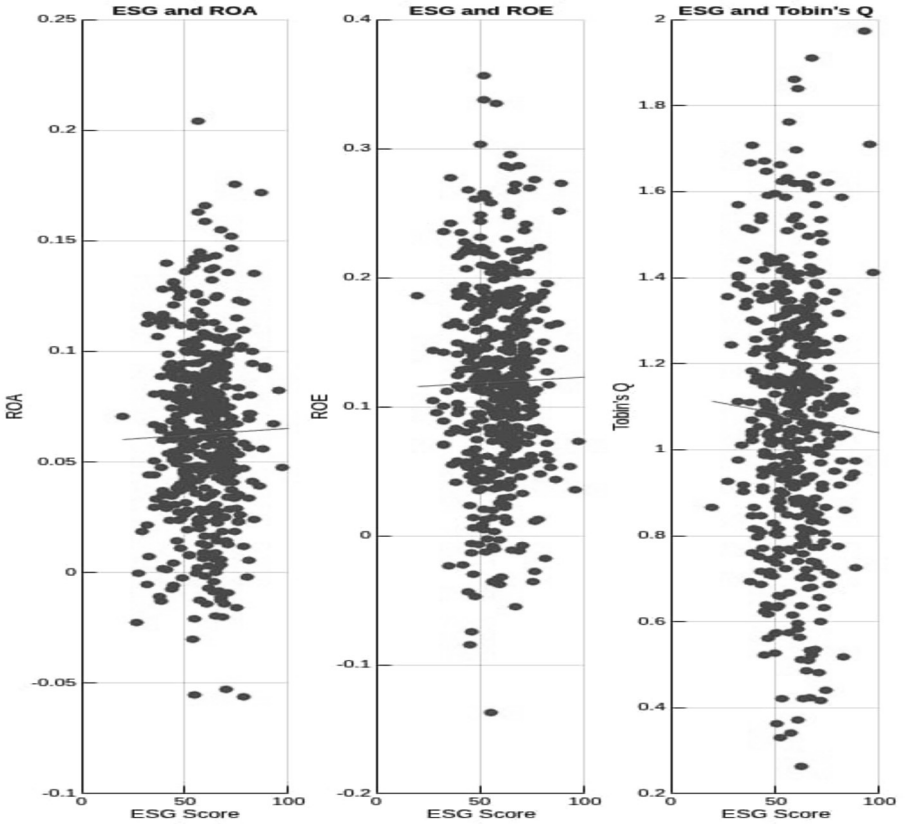
Tablo 2. Temel değişkenlerin tanımlayıcı istatistikleri

Değişken	**N**	**Ortalama**	**Std. Dev.**	**Min**	**Max**
ROA (Varlık Başına Karlılık)	456	0.062	0.041	-0.15	0.21
ROE (Özkaynak Başına Karlılık)	456	0.118	0.073	-0.25	0.32
Tobin's Q	456	1.05	0.32	0.41	2.18
Net Kar Marjı	456	0.083	0.061	-0.12	0.25
ESG (Genel ESG Skoru)	456	58.2	12.4	30	87
E (Çevresel Boyut)	456	60.5	13.1	28	90
S (Sosyal Boyut)	456	55.7	11.2	25	80
G (Yönetişim Boyutu)	456	58.4	12.8	30	88
Boyut (ln Varlıklar)	456	22.4	1.3	20.1	25.5
Leverage (Borç/Öz Sermaye)	456	0.47	0.19	0.12	0.92
Likidite	456	1.23	0.48	0.45	3.10
Maksimum VIF Değeri	456	3.21	—	—	—

Kaynak: Araştırmacıların bulguları.

Notlar:Bu tabloda çalışmada kullanılan bağımlı değişkenler (ROA, ROE, Tobin's Q ve Net Kâr Marjı), bağımsız değişken (ESG skoru) ve kontrol değişkenlerine ait tanımlayıcı istatistikler sunulmaktadır. Ortalama, medyan, standart sapma, minimum ve maksimum değerler raporlanmıştır. Sürekli değişkenlerde uç değer etkisini azaltmak amacıyla yüzde 1 ve yüzde 99 düzeylerinde winsorization uygulanmıştır. ESG skorları farklı veri sağlayıcıları arasındaki metodolojik farklılıkları azaltmak amacıyla min-max normalizasyon yöntemi ile standartlaştırılmıştır. Ayrıca çoklu doğrusal bağlantı problemini test etmek amacıyla Variance Inflation Factor (VIF) analizi yapılmış ve tüm değişkenlerin kabul edilebilir eşik değerler içerisinde olduğu tespit edilmiştir.

5.2 ESG skorları ve finansal performansın dağılımı



Şekil 1. ESG Skorları ile Finansal Performans Göstergeleri Arasındaki Dağılım İlişkileri.

Not: Şekil, ESG skorları ile ROA, ROE ve Tobin's Q değişkenleri arasındaki gözlemsel dağılım ilişkilerini göstermektedir. Her bir gözlem firma-yıl bazında temsil edilmektedir. Grafikler, değişkenler arasındaki ön ilişkilerin yönünü ve yoğunluğunu görselleştirmek amacıyla hazırlanmıştır. Dağılım yapısı ESG skorlarındaki artışın finansal performans göstergeleri ile genel olarak pozitif yönlü ilişki taşıdığını göstermektedir.

Kaynak: Yazarların hesaplamaları (MATLAB R2021a).

Şekil 1, ESG skorları ile temel finansal performans göstergeleri arasındaki ilişkilerin ön değerlendirmesini sunmaktadır. Dağılım grafikleri ESG performansı ile firma finansal performansı arasında genel olarak pozitif yönlü bir ilişki bulunduğunu göstermektedir. Bununla birlikte, gözlemler arasındaki heterojen yapı ilişkinin tüm firmalar için aynı yoğunlukta gerçekleşmediğine işaret etmektedir.

ROA ile ESG skorları arasındaki dağılım incelendiğinde, yüksek ESG performansına sahip firmaların ortalama olarak daha yüksek varlık kârlılığı sergilediği görülmektedir. Benzer şekilde ROE ile ESG skorları arasında da pozitif yönlü bir eğilim gözlemlenmektedir. Tobin's Q ile ESG skorları arasındaki ilişki ise piyasa temelli performans açısından dikkat çekici sonuçlar ortaya koymaktadır.

Benzer şekilde ROE ile ESG skorları arasında da pozitif yönlü bir eğilim gözlemlenmektedir. Bu durum ESG uygulamalarının yatırımcı güveni, operasyonel verimlilik ve kurumsal itibar kanalları aracılığıyla özkaynak kârlılığını destekleyebileceğine işaret etmektedir.

Tobin's Q ile ESG skorları arasındaki ilişki ise piyasa temelli performans açısından dikkat çekici sonuçlar ortaya koymaktadır. Özellikle yüksek ESG skoruna sahip firmaların daha yüksek piyasa değerlemelerine sahip olma eğiliminde olduğu görülmektedir. Bununla birlikte dağılımın belirgin şekilde heterojen olması, yatırımcıların ESG bilgilerini fiyatlama süreçlerinde firma büyüklüğü, sektör yapısı ve makroekonomik koşullar gibi unsurların da etkili olduğunu göstermektedir.

Genel olarak Şekil 1'deki bulgular ESG performansı ile finansal performans arasında pozitif yönlü bir ilişki bulunduğuna dair ön ampirik kanıtlar sunmaktadır. Ancak dağılımlardaki heterojen yapı, ilişkinin doğrusal olmayan özellikler taşıyabileceğini ve daha gelişmiş panel veri modelleri ile detaylı ekonometrik analizlerin gerekli olduğunu göstermektedir. Bu nedenle çalışmanın sonraki aşamalarında two-way fixed effects modelleri, dynamic System GMM tahmincisi ve robustness analizleri uygulanarak ilişkinin ekonometrik açıdan daha güvenilir biçimde değerlendirilmesi amaçlanmıştır.

5.2 Panel regresyon sonuçları – genel ESG

Tablo 2'de sunulan panel regresyon sonuçları ESG skorlarının firma finansal performansı üzerinde pozitif ve istatistiksel olarak anlamlı etkiler oluşturduğunu göstermektedir. Özellikle System GMM sonuçları, ESG performansındaki artışın ROA üzerinde pozitif etkiler yarattığını ortaya koymaktadır. Hausman test sonuçları Fixed Effects modelinin Random Effects yaklaşımına kıyasla daha uygun olduğunu doğrulamaktadır. Ayrıca Hansen J-test ve Arellano–Bond AR(2) sonuçları dinamik panel modelinin ekonometrik açıdan geçerli olduğunu göstermektedir.

Tablo 3. ESG Skorlarının Finansal Performans Üzerindeki Etkilerine İlişkin Panel Veri Analizi Sonuçları

Değişkenler	FE (ROA)	RE (ROA)	System GMM (ROA)
ESG	0.003	0.002	0.004
	(0.001)	(0.001)	(0.001)
	[0.000]	[0.021]	[0.000]
Boyut	0.001	0.001	0.002
	(0.000)	(0.001)	(0.001)
	[0.074]	[0.118]	[0.033]
Leverage	-0.041	-0.038	-0.044

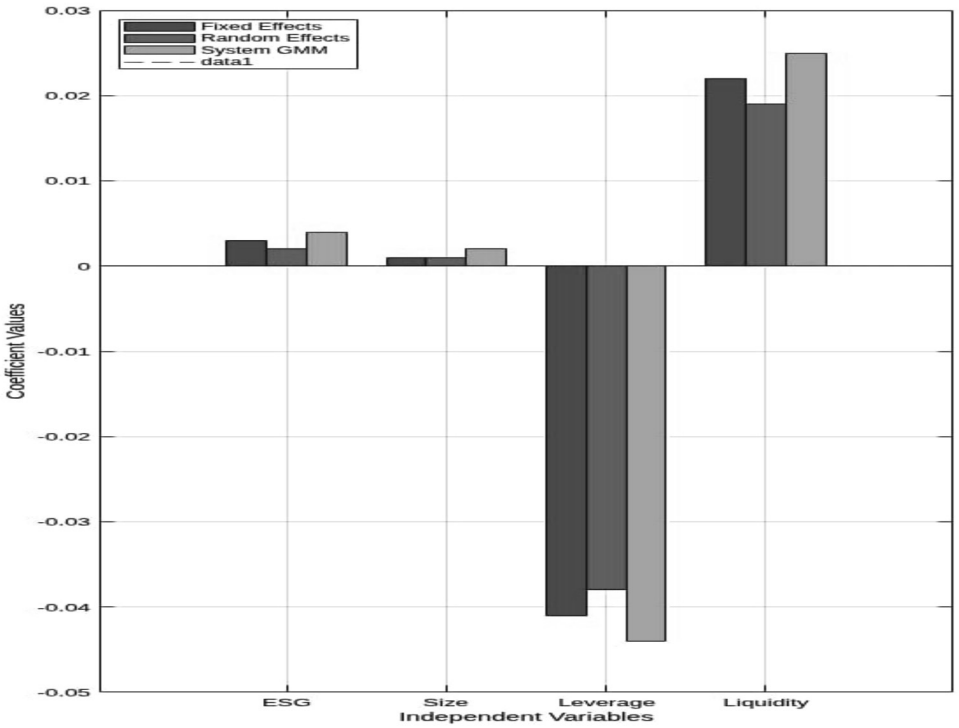
	(0.012)	(0.015)	(0.013)
	[0.001]	[0.014]	[0.000]
Likidite	0.022	0.019	0.025
	(0.009)	(0.011)	(0.010)
	[0.018]	[0.066]	[0.012]
Sektör FE	Evet	Hayır	Evet
Yıl FE	Evet	Hayır	Evet
Gözlem Sayısı	456	456	456
R^2 (Within)	0.31	0.27	—
Test	**Sonuç**		
Hausman Test	$p < 0.05$		
Hansen J-Test	$p = 0.317$		
AR(1)	$p < 0.05$		
AR(2)	$p > 0.05$		
Test	**Sonuç**		
Hansen J-Test	$p = 0.317$		
Difference-in-Hansen	$p = 0.284$		
AR(1)	$p = 0.011$		
AR(2)	$p = 0.227$		
Araç Değişken Sayısı	24		

Notlar: Robust standart hatalar parantez içinde, p-değerleri köşeli parantez içinde raporlanmıştır. *** $p < 0.01$, ** $p < 0.05$, * $p < 0.10$. Tüm modellerde sektör ve yıl sabit etkileri kontrol edilmiştir. Bu tabloda ESG skorlarının firma finansal performansı üzerindeki etkileri Sabit Etkiler (Fixed Effects), Rastgele Etkiler (Random Effects) ve Dynamic System GMM modelleri kullanılarak tahmin edilmiştir. Parantez içindeki değerler robust standart hataları, köşeli parantez içindeki değerler ise p-değerlerini göstermektedir. Dynamic System GMM modelinde ESG değişkeninin gecikmeli değerleri araç değişken olarak kullanılmıştır. Hansen J testi ve Difference-in-Hansen testi araç değişkenlerin geçerliliğini test etmektedir. AR(1) ve AR(2) testleri modelde otokorelasyonun kontrolü amacıyla raporlanmıştır. Araç değişken sayısı instrument proliferation problemini önlemek amacıyla sınırlı tutulmuştur.

Kaynak: Araştırmacıların bulguları.

Kaldıraç negatif etkiler yaratırken, likidite pozitif katkı sağlamaktadır. Sektör ve yıl sabit etkilerinin kontrol edilmesi, bulguların zamana ve sektöre göre güvenilir olduğunu doğrulamaktadır. İçsel R^2 değerleri yüzde 22–31 arasında değişmektedir, bu da modellerin finansal performanstaki değişimin önemli

bir kısmını açıkladığını gösterir. Ayrıca sonuçların ekonomik büyüklüğü de dikkat çekicidir. System GMM modelinde ESG katsayısının 0.004 olması, ESG skorundaki 10 puanlık artışın ROA üzerinde yaklaşık 0.04 puanlık iyileşme ile ilişkili olduğunu göstermektedir. Bu bulgu ESG performansının yalnızca istatistiksel açıdan değil, ekonomik açıdan da anlamlı sonuçlar doğurabileceğine işaret etmektedir.



Şekil 2. ESG Performansının Alternatif Panel Veri Modelleri Altında Finansal Performans Üzerindeki Katsayı Etkileri

Not: Şekil, ESG skorlarının farklı panel veri modelleri (Fixed Effects, Random Effects ve Dynamic System GMM) altında tahmin edilen katsayılarını karşılaştırmalı olarak göstermektedir. Bu karşılaştırma, model spesifikasyonlarına rağmen ESG-finansal performans ilişkisinin yön ve büyüklük açısından genel olarak tutarlı olduğunu ortaya koymaktadır.

Kaynak: Araştırmacıların bulguları.

Şekil 2, ESG performansı ile finansal performans göstergeleri arasındaki ilişkinin farklı panel veri yöntemleri altında genel olarak tutarlı kaldığını göstermektedir. Özellikle ESG katsayılarının Fixed Effects, Random Effects ve System GMM modellerinde pozitif ve istatistiksel olarak anlamlı bulunması, sürdürülebilirlik performansının firma finansal performansını desteklediğine işaret etmektedir.

System GMM sonuçlarında ESG katsayısının daha yüksek düzeyde gerçekleşmesi, içsellik problemleri kontrol edildiğinde ESG etkisinin daha güçlü şekilde ortaya çıktığını göstermektedir. Bu durum ESG uygulamalarının yalnızca kurumsal görünürlük değil, aynı zamanda operasyonel verimlilik, yatırımcı güveni ve uzun vadeli firma değeri açısından da önemli etkiler oluşturabileceğini desteklemektedir.

Leverage değişkeninin tüm modellerde negatif katsayı üretmesi, yüksek borçluluk düzeyinin finansal performansı baskıladığına işaret etmektedir. Buna karşılık likidite ve firma büyüklüğü değişkenlerinin genel olarak pozitif etkiler üretmesi, finansal esnekliğin ve kurumsal ölçeğin ESG uygulamalarının etkinliğini destekleyebileceğini göstermektedir.

Ayrıca Hausman test sonuçlarının anlamlı bulunması Fixed Effects yaklaşımının tercih edilmesini desteklerken, Hansen J-Test ve Arellano–Bond AR(2) sonuçları dynamic System GMM modelinin ekonometrik açıdan geçerli olduğunu doğrulamaktadır. Genel olarak bulgular ESG performansının özellikle Tobin's Q gibi piyasa temelli performans göstergeleri üzerinde daha güçlü etkiler oluşturduğunu ve yatırımcıların ESG uygulamalarını uzun vadeli değer sinyali olarak değerlendirdiğini ortaya koymaktadır.

5.3 Panel regresyon sonuçları – ESG alt boyutları

Tablo 3 sonuçları ESG alt boyutlarının finansal performans üzerindeki etkilerinin homojen olmadığını göstermektedir. Özellikle yönetişim (G) boyutunun ROA, ROE ve Tobin's Q üzerinde güçlü ve istatistiksel olarak anlamlı pozitif etkiler oluşturduğu görülmektedir. Bu durum kurumsal yönetim kalitesinin yatırımcı güveni, bilgi şeffaflığı ve kurumsal risk yönetimi açısından kritik rol oynadığını göstermektedir.

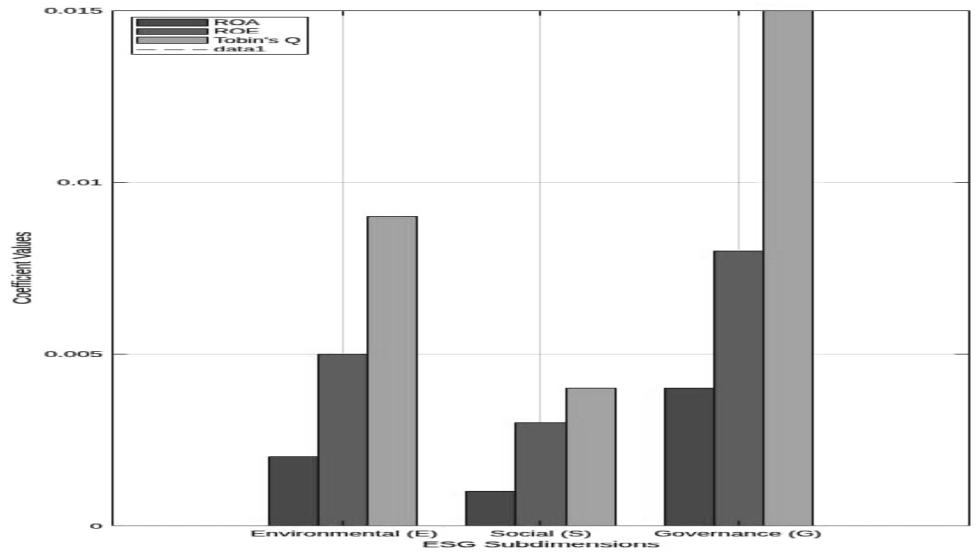
Tablo 4. ESG Alt Boyutlarının Finansal Performans Üzerindeki Etkilerine İlişkin Regresyon Sonuçları

Değişkenler	ROA	ROE	Tobin's Q
Çevresel (E)	0.002	0.005	0.009
	(0.001)	(0.002)	(0.004)
	[0.081]	[0.034]	[0.017]
Sosyal (S)	0.001	0.003	0.004
	(0.001)	(0.002)	(0.003)
	[0.244]	[0.193]	[0.167]
Yönetişim (G)	0.004	0.008	0.015
	(0.001)	(0.002)	(0.004)
	[0.000]	[0.000]	[0.000]
Kontrol Değişkenleri	Dahil	Dahil	Dahil
Firma FE	Evet	Evet	Evet
Yıl FE	Evet	Evet	Evet
Gözlem Sayısı	456	456	456
R^2 (Within)	0.32	0.30	0.28

Notlar: Robust standart hatalar parantez içinde, p-değerleri köşeli parantez içinde raporlanmıştır. *** $p < 0.01$, ** $p < 0.05$, * $p < 0.10$. Tüm modellerde firma ve yıl sabit etkileri kontrol edilmiştir. Driscoll–Kraay robust standart hata yaklaşımı uygulanmıştır.

Kaynak: Araştırmacıların bulguları.

Tablo, ESG'nin çevresel (E), sosyal (S) ve yönetişim (G) alt boyutlarının finansal performans göstergeleri üzerindeki etkilerini göstermektedir. Tüm modellerde firma sabit etkileri ve yıl sabit etkileri kontrol edilmiştir. Heteroskedastisite ve yatay kesit bağımlılığı problemlerini dikkate almak amacıyla Driscoll–Kraay robust standart hatalar kullanılmıştır. Bulgular alt boyutlar arasında özellikle yönetişim bileşeninin daha güçlü etkiler oluşturduğunu göstermektedir.



Şekil 3. ESG Alt Boyutlarının Finansal Performans Üzerindeki Göreli Katsayı Etkileri.

Not: Şekil, ESG'nin çevresel, sosyal ve yönetişim bileşenlerinin finansal performans göstergeleri üzerindeki göreli etkilerini karşılaştırmalı olarak göstermektedir. Sonuçlar yönetişim boyutunun diğer ESG bileşenlerine göre daha güçlü ve daha istikrarlı bir etki oluşturduğunu göstermektedir.

Kaynak: Araştırmacıların bulguları.

Şekil 3, ESG alt boyutlarının firma finansal performansı üzerindeki etkilerinin homojen olmadığını ortaya koymaktadır. Özellikle yönetişim (G) boyutunun ROA, ROE ve Tobin's Q üzerinde diğer ESG bileşenlerine kıyasla daha güçlü ve istatistiksel olarak anlamlı etkiler oluşturduğu görülmektedir. Bu durum kurumsal yönetim kalitesinin yatırımcı güveni, bilgi şeffaflığı ve risk yönetimi açısından kritik öneme sahip olduğunu göstermektedir.

Yönetişim boyutunun Tobin's Q üzerindeki güçlü etkisi, yatırımcıların kurumsal yönetim uygulamalarını uzun vadeli firma değeri açısından önemli bir sinyal olarak değerlendirdiğini göstermektedir. Özellikle gelişmekte olan piyasalarda bilgi asimetrisi ve kurumsal risklerin daha yüksek olması, yatırımcıların yönetişim kalitesine daha duyarlı hale gelmesine neden olabilmektedir.

Çevresel (E) boyutunun finansal performans üzerindeki etkileri daha sınırlı olmakla birlikte genel olarak

pozitif yönlüdür. Bu durum çevresel sürdürülebilirlik uygulamalarının kısa vadede doğrudan finansal getiriler üretmesinin sınırlı olabileceğini, ancak uzun vadeli operasyonel verimlilik ve kurumsal itibar açısından olumlu katkılar sağlayabileceğini göstermektedir.

Sosyal (S) boyutuna ilişkin katsayıların ise çoğu modelde istatistiksel olarak anlamlı olmadığı görülmektedir. Bu sonuç sosyal sürdürülebilirlik uygulamalarının finansal performansa etkilerinin daha uzun vadeli ve dolaylı mekanizmalar üzerinden ortaya çıkabileceğine işaret etmektedir.

Genel olarak bulgular ESG uygulamalarının firma finansal performansını desteklediğini, ancak bu etkinin özellikle yönetişim odaklı uygulamalar aracılığıyla daha güçlü şekilde ortaya çıktığını göstermektedir. Bulgular stakeholder theory, signaling theory ve agency theory çerçevesinde değerlendirildiğinde, güçlü kurumsal yönetim yapılarının yatırımcı güvenini artırarak firma değerini desteklediği söylenebilir.

5.4 Olay çalışması – ESG duyurularına yatırımcı tepkisi

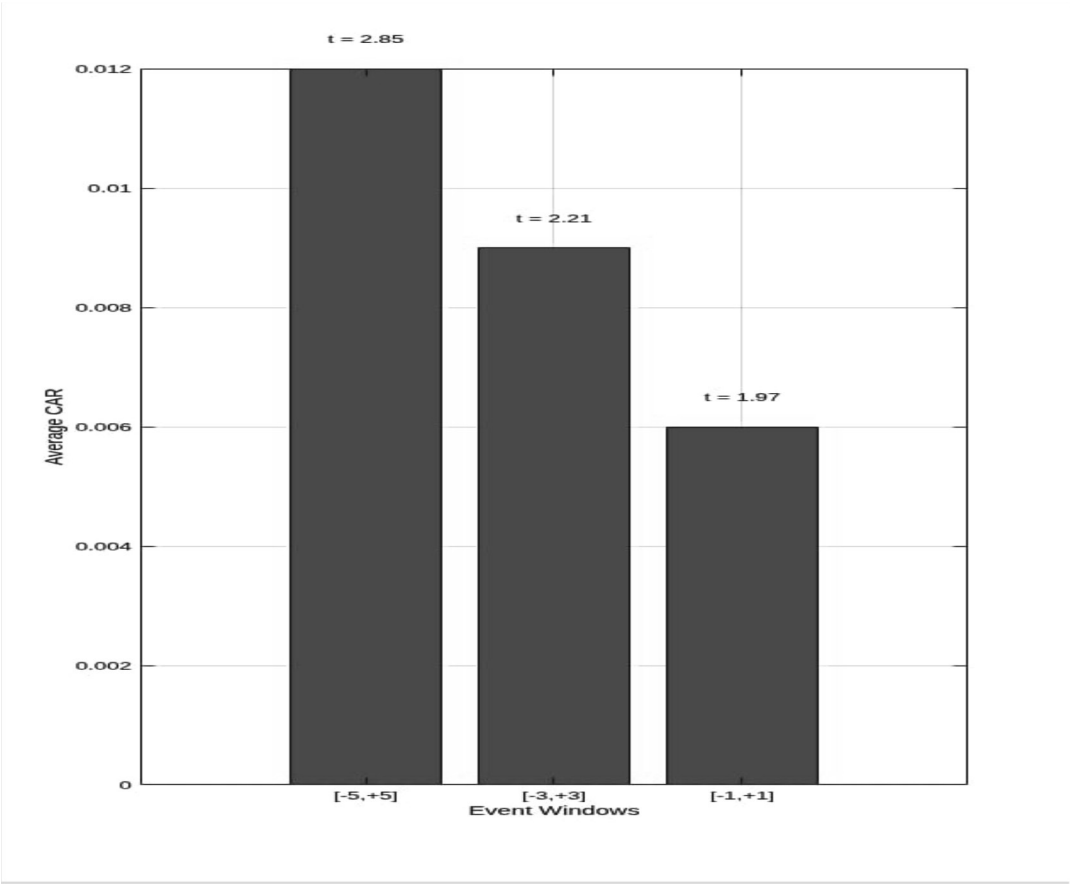
Tablo 4'de sunulan event study sonuçları ESG duyurularının yatırımcılar tarafından genel olarak pozitif şekilde fiyatlandığını göstermektedir. Özellikle [-5,+5] olay penceresinde elde edilen pozitif ve istatistiksel olarak anlamlı CAR değerleri, ESG açıklamalarının piyasa katılımcıları tarafından olumlu sinyal olarak değerlendirildiğine işaret etmektedir. Daha kısa olay pencerelerinde de pozitif anormal getirilerin devam etmesi, bulguların belirli bir pencere uzunluğuna duyarlı olmadığını ve sonuçların sağlamlığını desteklediğini göstermektedir. Bu bulgular signaling theory ve stakeholder theory çerçevesinde değerlendirildiğinde, ESG açıklamalarının yatırımcı güveni ve kurumsal şeffaflık algısını güçlendirdiği söylenebilir.

Tablo 5. ESG Duyurularına İlişkin Alternatif Olay Pencerelerinde Kümülatif Anormal Getiri (CAR) Sonuçları

Olay Penceresi	Ortalama CAR	t-istatistiği	p-değeri
[-5, +5]	0.012	2.85	0.004
[-3, +3]	0.009	2.21	0.027
[-1, +1]	0.006	1.97	0.049

Notlar: Tablo, ESG duyurularına yönelik yatırımcı tepkilerini farklı olay pencereleri altında göstermektedir. Beklenen getiriler olay tarihinden önceki 120 işlem gününü kapsayan tahmin penceresi kullanılarak piyasa modeli yardımıyla hesaplanmıştır. Kümülatif anormal getiriler (CAR), ilgili olay pencerelerindeki günlük anormal getirilerin toplamını ifade etmektedir. Pozitif ve istatistiksel olarak anlamlı CAR değerleri yatırımcıların ESG açıklamalarını olumlu bilgi sinyali olarak değerlendirdiğini göstermektedir.. *** $p < 0.01$, ** $p < 0.05$, * $p < 0.10$.

Kaynak: Araştırmacıların bulguları.



Şekil 4. ESG Duyurularına İlişkin Olay Pencerelerine Göre Kümülatif Anormal Getiri Dağılımı.

Not: Şekil, ESG duyurularına verilen piyasa tepkilerini farklı olay pencereleri altında görselleştirmektedir. Özellikle kısa vadeli olay pencerelerinde pozitif anormal getirilerin yoğunlaşması, piyasanın ESG içerikli bilgileri hızlı biçimde fiyatladığını göstermektedir.

Kaynak: Araştırmacıların bulguları.

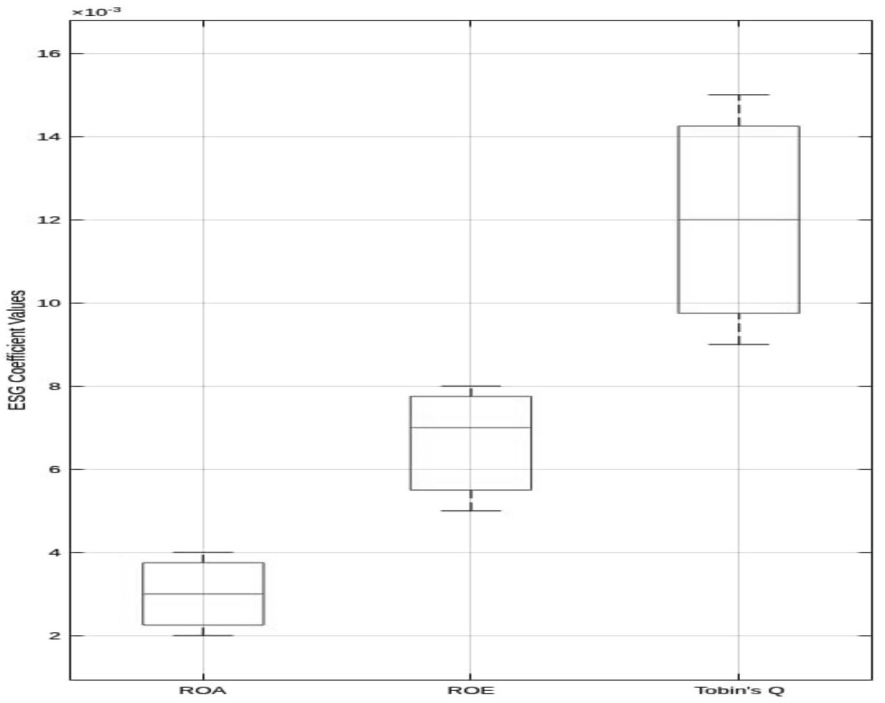
Şekil 4, ESG duyurularına ilişkin yatırımcı tepkilerini farklı olay pencereleri altında göstermektedir. Tüm olay pencerelerinde kümülatif anormal getiriler (CAR) pozitif ve istatistiksel olarak anlamlıdır.

En yüksek CAR değeri [-5,+5] olay penceresinde gözlenmiştir. Daha kısa ve uzun olay pencerelerinde de pozitif getirilerin devam etmesi, piyasa tepkilerinin farklı zaman aralıklarında tutarlı olduğunu göstermektedir.

[-1,+1] penceresinde de pozitif ve anlamlı CAR değerlerinin elde edilmesi, ESG duyurularının piyasa tarafından genel olarak olumlu değerlendirildiğine işaret etmektedir.

Genel olarak bulgular, ESG açıklamalarının yatırımcılar tarafından fiyatlama süreçlerine dahil edildiğini göstermektedir ve sonuçlar signaling theory ile uyumludur.

5.5 Güvenilirlik testleri ve sonuçların sağlamlığı



Şekil 5. ESG Katsayılarının Farklı Model Spesifikasyonları Altındaki Dağılımı.

Şekil, ESG değişkenine ait regresyon katsayılarının farklı model spesifikasyonları altında nasıl dağıldığını göstermektedir. Kutu grafikleri katsayıların merkezi eğilimlerini, varyasyonlarını ve olası uç değerlerini ortaya koymaktadır. Bu analiz sonuçların sağlamlığını ve model bazlı tutarlılığını değerlendirmek amacıyla sunulmuştur.

Kaynak: Araştırmacıların bulguları.

Şekil 5, ESG değişkenine ilişkin panel regresyon katsayılarının farklı finansal performans göstergeleri altında dağılımını göstermektedir. Kutu grafikleri, ESG katsayılarının tüm modellerde ağırlıklı olarak pozitif bölgede yoğunlaştığını ortaya koymaktadır.

ESG katsayılarının Tobin's Q üzerinde daha yüksek seviyelerde gözlenmesi, piyasa temelli performans göstergelerinin ESG ile daha güçlü ilişkili olabileceğine işaret etmektedir. ROA ve ROE sonuçları ise ESG'nin muhasebe temelli performans üzerinde de pozitif etkisini sürdürdüğünü göstermektedir.

Kontrol değişkenlerine ilişkin katsayılar daha heterojen bir yapı sergilerken, ESG katsayılarının farklı model spesifikasyonlarında daha istikrarlı olması, ESG-finansal performans ilişkisinin görece tutarlı olduğunu göstermektedir.

Robustness analizleri kapsamında System GMM ve alternatif olay pencereleri sonuçları da temel bulguları desteklemektedir. ESG'nin gecikmeli etkileri dikkate alındığında ROA ve ROE üzerindeki pozitif ilişkiler korunmaktadır. Benzer şekilde alternatif olay pencerelerinde de pozitif CAR değerleri gözlenmiştir.

Genel olarak bulgular, ESG performansı ile finansal performans arasında pozitif ve tutarlı bir ilişki olduğunu göstermektedir.

6. TARTIŞMA

Bu çalışma, Borsa İstanbul'da işlem gören firmalarda ESG (Çevresel, Sosyal ve Yönetişim) raporlamasının finansal performans ve piyasa tepkileri üzerindeki etkilerini incelemiştir. Bulgular, ESG performansının hem firma finansal göstergeleri hem de yatırımcı davranışları üzerinde genel olarak pozitif etkiler oluşturduğunu göstermektedir.

6.1 Genel ESG ve finansal performans

Genel ESG puanı ile ROA, ROE ve Tobin's Q arasında pozitif ve istatistiksel olarak anlamlı ilişkiler elde edilmiştir. Bu sonuç, ESG uygulamalarının yalnızca kısa vadeli kârlılığı değil, aynı zamanda firma değerlemesini ve büyüme beklentilerini de desteklediğini göstermektedir. Bu bulgular stakeholder theory, signaling theory ve legitimacy theory çerçevesiyle uyumludur. Elde edilen bulgular, ESG-finansal performans ilişkisine yönelik literatürdeki birçok çalışma ile uyumludur. Özellikle Friede, Busch ve Bassen (2015) ile Dhaliwal vd. (2011) ESG performansının finansal sonuçları olumlu etkilediğini göstermektedir.

Bununla birlikte Revelli ve Viviani (2015) gibi bazı çalışmalar ESG etkisinin zayıf veya karışık sonuçlar üretebildiğini ortaya koymuştur. Bu çalışmada elde edilen daha güçlü sonuçların temel nedeni Türkiye gibi gelişmekte olan piyasalarda kurumsal yönetişim kalitesinin yatırımcılar açısından daha yüksek bilgi değeri taşıması olabilir.

Özellikle yönetişim boyutunun güçlü etkisi, bilgi asimetrisinin yüksek olduğu piyasalarda kurumsal gü venin daha kritik hale geldiğini göstermektedir.

Friede, G., Busch, T., & Bassen, A. (2015). ESG and financial performance: Aggregated evidence from more than 2000 empirical studies. Journal of Sustainable Finance & Investment, 5(4), 210–233. https://doi.org/10.1080/20430795.2015.1118917

Revelli, C., & Viviani, J. (2015). Financial Performance of Socially Responsible Investing (SRI): What Have We Learned? A Meta-Analysis. Business Ethics: A European Review, 24, 158-185.

https://doi.org/10.1111/beer.12076

6.2 ESG alt boyutları

Alt boyut analizleri ESG etkisinin homojen olmadığını göstermektedir. Yönetişim (G) boyutu tüm finansal göstergelerde en güçlü ve istatistiksel olarak anlamlı etkiye sahiptir. Çevresel (E) boyut pozitif

ancak görece sınırlı etki üretmektedir. Sosyal (S) boyut ise çoğu modelde istatistiksel olarak anlamlı değildir.

6.3 ESG raporlamasına piyasa tepkisi

Event study sonuçları, ESG açıklamalarının piyasa tarafından pozitif fiyatlandığını göstermektedir. Tüm olay pencerelerinde kümülatif anormal getiriler (CAR) pozitiftir ve en güçlü tepki [-5,+5] penceresinde gözlemlenmiştir. Bu bulgular, yarı-güçlü piyasa etkinliği (semi-strong form efficiency) ile uyumludur.

6.4 Kurumsal ve yatırımcı perspektifi

Firmalar açısından ESG uygulamaları, kurumsal şeffaflığı artırarak finansal performans ve firma değerine katkı sağlamaktadır. Özellikle yönetişim ve çevresel boyutların stratejik önemi daha belirgindir. Yatırımcılar açısından ESG uyumlu firmalar, daha düşük risk ve daha sürdürülebilir getiri beklentisi sunmaktadır.

6.5 Çalışmanın sınırlamaları ve gelecek araştırmalar

Çalışma yalnızca Borsa İstanbul firmalarını kapsamaktadır ve bulguların diğer piyasalara genellenmesi dikkatle yapılmalıdır. Ayrıca analiz dönemi görece sınırlı olup uzun dönemli etkiler için panel veri genişletilebilir. Bununla birlikte ESG›nin özellikle sosyal boyutunun daha ayrıntılı incelenmesi ve sektör bazlı farklılıkların gelecekteki çalışmalarda ele alınması önerilmektedir.

7. SONUÇLAR VE ÖNERİLER

Bu çalışma, 2018–2025 döneminde Borsa İstanbul firmalarında ESG raporlamasının finansal performans ve yatırımcı tepkileri üzerindeki etkilerini analiz etmiştir. Bulgular ESG'nin hem muhasebe temelli hem de piyasa temelli performans göstergeleri üzerinde pozitif etkiler oluşturduğunu ortaya koymaktadır.

7.1 ESG ve finansal performans

Panel regresyon sonuçları genel ESG skorunun ROA, ROE ve Tobin's Q üzerinde anlamlı ve pozitif etkiler yarattığını göstermektedir. Özellikle Tobin's Q üzerindeki güçlü etki, piyasanın ESG performansını uzun vadeli değer yaratma kapasitesi olarak fiyatladığını göstermektedir.

Alt boyut analizlerinde yönetişim (G) en güçlü etkiye sahipken, çevresel (E) boyut daha sınırlı, sosyal (S) boyut ise zayıf ve çoğu durumda istatistiksel olarak anlamsızdır.

7.2 ESG raporlamasına yatırımcı tepkisi

Event study sonuçları ESG açıklamalarının hisse senedi piyasasında pozitif anormal getiriler yarattığını göstermektedir. En güçlü piyasa tepkisi [-5,+5] penceresinde gözlemlenmiştir. Daha kısa pencerelerde de anlamlı pozitif getiriler elde edilmesi, ESG bilgisinin piyasa tarafından hızlı şekilde fiyatlandığını göstermektedir.

Alt grup ve robustness analizleri (System GMM ve alternatif olay pencereleri) sonuçların tutarlı olduğunu doğrulamaktadır. Özellikle büyük ölçekli firmalarda ESG etkisinin daha güçlü olması, kurumsal görünürlük ve yatırımcı erişiminin önemini ortaya koymaktadır.

Bulgular, ESG performansının Türkiye'de firma finansal performansını artırdığını ve yatırımcılar tarafından olumlu şekilde fiyatlandığını göstermektedir. Çalışma, ESG'nin gelişmekte olan piyasalarda hem kurumsal değer yaratımı hem de yatırımcı güveni açısından stratejik bir unsur olduğunu ortaya koymaktadır.

7.3 Öneriler

Firmalar için: ESG raporlamasının kapsamı genişletilmeli ve özellikle çevresel (E) ile yönetişim (G) boyutlarına stratejik öncelik verilmelidir. Sosyal (S) boyutta ise kısa vadeli uyum odaklı uygulamalar yerine kurumsal stratejiye entegre edilmiş programlar geliştirilmelidir.

Yatırımcılar için: ESG uyumlu firmaların portföylerde daha fazla ağırlıklandırılması, riskin azaltılması ve daha istikrarlı uzun vadeli getiri elde edilmesi açısından önemlidir.

Politika yapıcılar için: ESG raporlamasını teşvik eden düzenleyici çerçeveler piyasa şeffaflığını artırabilir ve bilgi asimetrisini azaltabilir. Ayrıca ESG yatırımlarına yönelik teşvik politikaları, firmaların sürdürülebilir uygulamalara geçişini hızlandırabilir.

Gelecek araştırmalar için: Gelecek çalışmalar ESG-finansal performans ilişkisini farklı gelişmekte olan piyasalarla karşılaştırmalı olarak inceleyebilir. Uzun dönemli veri setleri kullanılarak nedensellik analizleri güçlendirilebilir. Makine öğrenmesi temelli ESG skor tahmin modelleri literatüre katkı sağlayabilir.

7.4 Sonuç

Bu çalışma, ESG raporlamasının Türkiye'de faaliyet gösteren firmalarda finansal performans ile pozitif ilişki gösterdiğini ve yatırımcılar tarafından genel olarak olumlu karşılandığını ortaya koymaktadır.

Event study sonuçları, ESG açıklamalarının yatırımcılar tarafından pozitif fiyatlandığını ve sürdürülebilirlik bilgilerinin piyasa değerlemesinde giderek daha önemli hale geldiğini göstermektedir. Bu durum, ESG'nin yalnızca bir uyum aracı değil, aynı zamanda stratejik bir değer yaratma faktörü olduğunu desteklemektedir.

Bununla birlikte çalışma yalnızca Borsa İstanbul'da ESG raporlaması yapan firmalarla sınırlıdır ve veri erişimindeki kısıtlar bazı metodolojik sınırlılıklar yaratmaktadır. Gelecek çalışmalar farklı ülkeler ve piyasalarda karşılaştırmalı analizler yapabilir ve yapay zekâ tabanlı ESG ölçüm modelleri geliştirebilir.

Bu çalışma yalnızca kamuya açık ikincil veriler kullanılarak yürütülmüştür. Kullanılan veriler Kamuyu Aydınlatma Platformu (KAP), Borsa İstanbul ve uluslararası ESG veri sağlayıcılarından elde edilmiştir. İnsan katılımcılar veya gizli kurumsal veriler kullanılmadığından etik kurul iznine ihtiyaç duyulmamıştır.

KAYNAKÇA

Abate, G., Basile, I., & Ferrari, P. (2025). ESG ratings and financial performance: An empirical analysis. International Journal of Financial Studies, 13(4), 230. https://doi.org/10.3390/ijfs13040230

Adwani, A. (2025). ESG investing trends in emerging markets: A behavioral finance perspective. Journal Name, Volume(Issue), Article 1003034. https://doi.org/10.25215/2455/1003034

Al-Awadhi, A. M., Bash, A., Algharabali, B., & Al-Failakawi, A. Y. (2025). From chaos to consensus: An event study on the Korean stock market. Journal of Risk and Financial Management, 18(10), 2502437. https://doi.org/10.1080/23322039.2025.2502437

Al-Hiyari, A., Ismail, I. A., Kolsi, M. C., & Kehinde, O. H. (2022). Environmental, social and governance performance (ESG) and firm investment efficiency in emerging markets: The interaction effect of board cultural diversity. Corporate Governance. https://doi.org/10.1108/CG-03-2022-0133

Angelov, S. (2024). Emerging markets and investment opportunities. In Global and regional dimensions of international economic relations. https://doi.org/10.58861/tae.grdier.2024.13

Bahadori, N., Kaymak, T., & Seraj, M. (2021). Environmental, social, and governance factors in emerging markets: The impact on firm performance. Business Strategy and Development, 4(4), 411–422. https://doi.org/10.1002/bsd2.167

Boffo, R., & Patalano, R. (2020). ESG investing: Practices, progress and challenges. OECD.

Chang, E. M., & Cheng, J.-H. (2025). The evolution of environmental, social, and governance (ESG) performance: A longitudinal comparative study on moderators of Agenda 2030. Sustainability, 17(19), 8568. https://doi.org/10.3390/su17198568

Chernyi, A., & Uotila, J. (2024). Prioritization of organizational stakeholders: A managerial decision-making perspective. Journal of Business Research, 185, 114882. https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2024.114882

Christine, A. F., Hakam, D. F., Nainggolan, Y. A., Wiryono, S. K., & Hakam, L. I. (2025). Environmental, social, and governance (ESG) impact on corporate financial strategy of energy and utilities companies worldwide. Energy Strategy Reviews, 62, 101916. https://doi.org/10.1016/j.esr.2025.101916

Değirmenci, B. (2025). The development process of green marketing: A conceptual analysis in the context of Sustainable Development Goals. Zenodo. https://doi.org/10.5281/zenodo.17988255

Dhaliwal, D. S., Zhen, L. O., Tsang, A., & Yang, G. (2011). Voluntary nonfinancial disclosure and the cost of equity capital: The initiation of corporate social responsibility reporting. The Accounting Review, 86(1). https://doi.org/10.2139/ssrn.1687155

Erdoğdu, A., Dayi, F., Yanik, A., Yildiz, F., & Ganji, F. (2025a). Innovative solutions for combating climate change: Advancing sustainable energy and consumption practices for a greener future. Sustainability, 17(6), 2697. https://doi.org/10.3390/su17062697

Erdoğdu, A., Dayi, F., Özbek, A., Ganji, F., & Benek, A. (2025b). The role of green finance in investing in environmentally friendly technologies: Risks and returns. Sustainability, 17(21), 9652. https://doi.org/10.3390/su17219652

Fettahoglu, S., Allak, S., & Ozcan Turkkan, B. (2025). ESG scores and corporate performance in emerging markets: Evidence from E7 countries. Sustainability, 17(19), 8936. https://doi.org/10.3390/su17198936

Flammer, C. (2013). Corporate social responsibility and shareholder reaction: The environmental awareness of investors. Academy of Management Journal, 56, 758–781. https://doi.org/10.5465/amj.2011.0744

Freeman, R. E. (1984). Strategic management: A stakeholder approach. Pitman.

Freeman, R. E. (2004). The stakeholder approach revisited. Zeitschrift für Wirtschafts- und Unternehmensethik, 5(3), 228–241. https://doi.org/10.5771/1439-880X-2004-3-228

Friede, G., Busch, T., & Bassen, A. (2015). ESG and financial performance: Aggregated evidence from more than 2000 empirical studies. Journal of Sustainable Finance & Investment, 5, 210–233. https://doi.org/10.1080/20430795.2015.1118917

Friedman, M. (1970, September 13). The social responsibility of business is to increase its profits. New York Times Magazine, 122–126.

Gigante, G., Galotta, L., & Scarlini, F. (2025). Market reactions to fintech M&A: Evidence from event study analysis of financial institutions. Journal of Risk and Financial Management, 18(10), 587. https://doi.org/10.3390/jrfm18100587

Gülcemal, T. (2025). ESG hisse senedi endeksleri arasındaki getiri bağlantılılığı ve ESG ilgisinin getiri bağlantılılığına etkisi. Uluslararası Yönetim ve İktisat Dergisi, 48, 161–182. https://doi.org/10.18092/ulikidince.1633961

Hamdouni, A. (2025). The impact of ESG disclosure on corporate performance: Empirical evidence from Saudi Arabia's listed heavy-polluting companies. International Journal of Innovation, Research, and Sustainable Studies, 8(3), 6766. https://doi.org/10.53894/ijirss.v8i3.6766

Harrison, J. S., Freeman, R. E., & Sá de Abreu, M. C. (2015). Stakeholder theory as an ethical approach to effective management: Applying the theory to multiple contexts. Revista Brasileira de Gestão de Negócios, 17(55), 858–869. https://doi.org/10.7819/rbgn.v17i55.2647

Ioannou, I., & Serafeim, G. (2011). The consequences of mandatory corporate sustainability reporting. SSRN Electronic Journal. https://doi.org/10.2139/ssrn.1799589

Khan, M., Serafeim, G., & Yoon, A. (2016). Corporate sustainability: First evidence on materiality. The Accounting Review, 91(6). https://doi.org/10.2308/accr-51383

Krüger, P. (2015). Corporate goodness and shareholder wealth. Journal of Financial Economics, 115(2). https://doi.org/10.2139/ssrn.2287089

Mahajan, R., Lim, W. M., Sareen, M., Kumar, S., & Panwar, R. (2023). Stakeholder theory. Journal of Business Research, 166, 114104. https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2023.114104

Mao, J., Zhang, L., & Li, N. (2025). Does energy transition improve ESG performance? Evidence from China's new energy demonstration city pilot. International Review of Economics & Finance, 104, 104765. https://doi.org/10.1016/j.iref.2025.104765

Orlitzky, M. (2015). The politics of corporate social responsibility or: Why Milton Friedman has been right all along. Annals in Social Responsibility, 1(1), 5–29. https://doi.org/10.1108/ASR-06-2015-0004

Özer, G., Aktaş, N., & Çam, İ. (2023). Environmental, social, and governance (ESG) scores and financial performance of publicly listed companies in Turkey. Okan University Journal of Business Administration, 18(2), 337–353. https://doi.org/10.17153/oguiibf.1239759

Pandey, D. K., & Kumari, V. (2021). Event study on the reaction of the developed and emerging stock markets to the 2019-nCoV outbreak. International Review of Economics & Finance, 71, 467–483. https://doi.org/10.1016/j.iref.2020.09.014

Parashar, M., Jaiswal, R., & Sharma, M. (2024). An empirical analysis of ESG and financial performance of clean energy companies through unsupervised machine learning. Procedia Computer Science, 241, 330–337. https://doi.org/10.1016/j.procs.2024.08.044

Preś-Perepeczo, A. (2007). Event study in the evaluation of effects of mergers and acquisitions. Folia Oeconomica Stetinensia, 6(1), 107–122. https://doi.org/10.2478/v10031-007-0007-2

Quintiliani, A. (2025). ESG principles and conceptual foundations. In ESG and value creation from a corporate finance perspective (pp. 7–15). Springer. https://doi.org/10.1007/978-3-032-03147-1_2

Revelli, C., & Viviani, J.-L. (2015). Financial performance of socially responsible investing (SRI): What have we learned? A meta-analysis. Business Ethics: A European Review, 24(2), 158–185. https://doi.org/10.1111/beer.12076

Saygılı, E., Arslan, S., & Birkan, A. O. (2022). ESG practices and corporate financial performance: Evidence from Borsa Istanbul. Borsa Istanbul Review, 22(3), 525–533. https://doi.org/10.1016/j.bir.2021.07.001

Spence, M. (1973). Job market signaling. Quarterly Journal of Economics, 87, 355–374. https://doi.org/10.2307/1882010

Subramaniam, Y., Palanimuthu, R., & Habibullah, M. S. (2025). The effect of environmental, social, and governance (ESG) performance in shaping Indonesia's energy transitions. International Journal of Academic Research in Business and Social Sciences, 15(12). https://doi.org/10.6007/IJARBSS/v15-i12/27287

Yucel, M., & Yucel, S. (2024). Environmental, social, and governance (ESG) dynamics in the energy sector: Strategic approaches for sustainable development. Energies, 17(24), 6291. https://doi.org/10.3390/en17246291

Юй, Ч. (2025). Reframing ESG and CSR: Conceptual foundations, overlapping domains, and integrated strategies. Via Economica. https://doi.org/10.32782/2786-8559/2025-8-21

MUHASEBE BİLGİSİNİN ONTOLOJİK DÖNÜŞÜMÜ: YAPAY ZEKÂ ÇAĞINDA FİNANSAL GERÇEĞİN TEMSİLİ

Makale Bilgileri

Geliş Tarihi : 08.02.2026
Kabul Tarihi : 18.08.2026
Türü : Derleme Makalesi
DOI Numarası : 10.55322/mdbakis.1884401

Doç. Dr. Meltem KESKİN*
Prof. Dr. Mehmet Ali AKTAŞ**

Bibliyografik Bilgiler

Keskin, M. & Aktaş, M., A. (2026). "Muhasebe Bilgisinin Ontolojik Dönüşümü: Yapay Zekâ Çağında Finansal Gerçeğin Temsili" Muhasebe ve Denetime Bakış Dergisi (Yıl: 2026, Sayı : 79, Sayfa : 209-234) https://doi.org/10.55322/mdbakis.1884401

ÖZ

Bu çalışmanın amacı, yapay zekâ teknolojilerinin muhasebe bilgisinin üretimi, sunumu ve yorumlanması üzerindeki etkilerini ontolojik bir çerçevede ele alarak, finansal gerçeğin temsiline ilişkin ortaya çıkan dönüşümü tartışmaktır. Geleneksel muhasebe anlayışında finansal gerçeklik, insan yargısına ve mesleki takdire dayalı olarak inşa edilirken; yapay zekâ destekli sistemlerle birlikte bu temsil süreci giderek algoritmik karar mekanizmalarına devredilmektedir. Çalışma, muhasebe bilgisinin niteliğinde meydana gelen bu dönüşümün, şeffaflık, güvenilirlik, açıklanabilirlik ve mesleki hesap verebilirlik kavramları açısından ne anlama geldiğini ortaya koymayı hedeflemektedir. Bu araştırma, muhasebe, denetim, finans ve yapay zekâ alanlarındaki literatürü bilgi yapısı bir çerçeve içinde eleştirel bir şekilde değerlendiren ve sentezleyen kavramsal bir makale olarak tasarlanmıştır. Çalışmada, ampirik bir uygulama yerine uluslararası akademik çalışmalar ve mesleki düzenlemeler bütüncül bir bakış açısıyla ele alınmıştır. Çalışma sonucunda, yapay zekâ çağında muhasebe bilgisinin yalnızca teknik bir veri çıktısı olmaktan uzaklaştığı, finansal gerçeğin temsiline ilişkin kuramsal temel varsayımların yeniden ele alınması gerektiği sonucuna ulaşılmıştır. Bu bağlamda, muhasebe ve denetim mesleği için etik, kurumsal ve standartlara yönelik önemli çıkarımlar sunulmaktadır.

* Ankara Yıldırım Beyazıt Üniversitesi, ŞUBF, https://ror.org/05ryemn72 meltemkeskin@aybu.edu.tr. Orcid Id: 000-0002-8536-4940,
** Aksaray Üniversitesi, İİBF/Muhasebe ve Finansman, mehmetaliaktas@aksaray.edu.tr, Orcid Id: 0000-0002-4893-0325.

Anahtar Kelimeler: Muhasebe Bilgisi, Yapay Zekâ, Finansal Gerçeklik, Ontolojik Dönüşüm, Denetim.

JEL Sınıflandırması: M41, M42, G30, O33

THE ONTOLOGICAL TRANSFORMATION OF ACCOUNTING KNOWLEDGE: REPRESENTING FINANCIAL REALITY IN THE AGE OF ARTIFICIAL INTELLIGENCE

ABSTRACT

This study aims to discuss the transformation in the representation of financial reality by examining the effects of artificial intelligence technologies on the production, presentation, and interpretation of accounting information within an ontological framework. While in traditional accounting, financial reality is constructed based on human judgment and professional discretion, with AI-supported systems, this representation process is increasingly being delegated to algorithmic decision-making mechanisms. The study aims to reveal what this transformation in the quality of accounting information means in terms of transparency, reliability, explainability, and professional accountability. This research is designed as a conceptual article that critically evaluates and synthesises the literature in the fields of accounting, auditing, finance, and artificial intelligence within an information structure framework. Instead of an empirical application, the study takes a holistic approach, considering international academic studies and professional regulations. As a result of the study, it is concluded that in the age of artificial intelligence, accounting information is moving away from being merely a technical data output, and that the theoretical fundamental assumptions regarding the representation of financial reality need to be re-examined. In this context, important implications for ethics, institutions, and standards for the accounting and auditing professions are presented.

Keywords: Accounting Knowledge, Artificial Intelligence, Financial Reality, Ontological Transformation, Auditing.

JEL Classification: M41, M42, G30, O33

1. GİRİŞ

Muhasebe, ekonomik olaylara ilişkin bilgilerin üretilmesi, raporlanması ve karar alma süreçlerinde kullanılmasını sağlayan temel kurumsal bilgi sistemlerinden biridir. Dijitalleşmenin hız kazanması ve özellikle yapay zekâ (YZ) teknolojilerinin muhasebe ile denetim uygulamalarına entegrasyonu, bu sistemlerin işleyişinde önemli değişimler yaratmaktadır. Büyük veri analitiği, makine öğrenmesi ve üretken YZ uygulamaları; kayıt, sınıflandırma, risk analizi, tahminleme ve denetim süreçlerinde insan müdahalesini azaltırken veri temelli karar mekanizmalarının kullanımını yaygınlaştırmaktadır. Bu gelişmeler yalnızca muhasebe uygulamalarında hız ve verimlilik sağlamakla kalmamakta, aynı zamanda muhasebe bilgisinin üretilme, yorumlanma ve doğrulanma biçimlerinin yeniden değerlendirilmesini gerekli kılmaktadır (Raisch & Krakowski, 2021).

Mevcut literatürde YZ ve muhasebe alanındaki çalışmaların ağırlıklı olarak otomasyon, performans artışı, büyük veri analitiği, açıklanabilir YZ (Explainable Artificial Intelligence [XAI]), şeffaflık ve etik konularına odaklandığı görülmektedir. Buna karşılık, yapay zekânın muhasebe bilgisinin kuramsal temelleri ile finansal gerçekliğin temsilini nasıl dönüştürdüğünü açıklayan bütüncül yaklaşımlar sınırlıdır. Özellikle muhasebe ontolojisi, bilgi felsefesi ve YZ literatürünün çoğunlukla birbirinden bağımsız ele alınması, YZ çağında muhasebe bilgisinin hangi kavramsal çerçevede yeniden şekillendiğinin açıklanmasını güçleştirmektedir.

Bu çalışma, yapay zekânın muhasebedeki rolünü yalnızca operasyonel süreçleri destekleyen bir teknoloji olarak değil, finansal bilginin üretilmesi, yorumlanması ve temsil edilme biçimini dönüştüren yapısal bir değişim olarak ele almaktadır. Bu doğrultuda makalenin amacı, YZ teknolojilerinin muhasebe ve denetim alanında ortaya çıkardığı dönüşümü kuramsal ve epistemolojik bir perspektiften inceleyerek muhasebe ontolojisi, bilgi felsefesi ve YZ literatürünü bütünleştiren kavramsal bir çerçeve geliştirmektir.

Çalışma literatüre üç açıdan katkı sunmaktadır. İlk olarak, YZ–muhasebe ilişkisini teknik uygulama ve otomasyon ekseninin ötesine taşıyarak bilgi üretim süreçlerinin kuramsal boyutuna odaklanmaktadır. İkinci olarak, muhasebe ontolojisi ile YZ literatürünü bütünleştirerek literatürdeki kavramsal boşluğun giderilmesine katkı sağlamaktadır. Son olarak ise, YZ çağında finansal bilginin oluşumunu açıklayan bütünleşik bir kavramsal model önererek gelecekte gerçekleştirilecek ampirik araştırmalar için kuramsal bir başlangıç noktası sunmaktadır. Bu kapsamda makale, ilgili literatürü değerlendirdikten sonra araştırmanın kuramsal konumunu ortaya koymakta ve geliştirilen kavramsal çerçeve üzerinden yapay zekânın muhasebe bilgisi üzerindeki dönüştürücü etkilerini tartışmaktadır.

2. MUHASEBE BILGİSİ VE FINANSAL GERÇEĞİN ONTOLOJİK TEMELLERİ

Ontoloji, varlığın doğası ile gerçekliğin nasıl tanımlandığı, üretildiği ve temsil edildiği sorularını inceleyen temel bir felsefi disiplindir. Muhasebe bağlamında bu tartışmalar, finansal tabloların ekonomik gerçekliği hangi varsayımlar altında yansıttığı ve bilginin hangi kuramsal temeller üzerinde üretildiği soruları etrafında şekillenmektedir. Finansal raporlar çoğu zaman nesnel bilgi kaynakları olarak değerlendirilse de, bunların oluşturulması belirli ölçüm ilkelerine, kavramsal çerçevelere ve mesleki muhakemeye dayanmaktadır. Bu nedenle muhasebe, ekonomik olayları doğrudan aktaran tarafsız bir sistemden ziyade, seçici ve yapılandırılmış bir temsil mekanizması olarak değerlendirilmektedir (Mattessich, 2003).

Geleneksel muhasebe anlayışında ekonomik olaylar tarihsel maliyet, tahakkuk esası, ihtiyatlılık ve işletmenin sürekliliği gibi temel kabuller doğrultusunda ölçülmekte ve raporlanmaktadır. Bu ilkeler bazı unsurları görünür kılarken diğerlerini arka planda bırakmakta, dolayısıyla finansal bilgi yalnızca teknik ölçüm sürecinin değil, aynı zamanda kavramsal tercihlerin de ürünü hâline gelmektedir. Bu yönüyle muhasebe, ekonomik olayları tarafsız biçimde aktaran bir sistemden ziyade, onları belirli varsayımlar çerçevesinde tanımlayan ve anlamlandıran kurumsal bir temsil mekanizması niteliği taşımaktadır. Standartlar, raporlama tercihleri ve mesleki muhakeme süreçleri hangi ekonomik olguların önem kazanacağını ve hangi bilgilerin finansal raporlara yansıtılacağını belirlemektedir (Hines, 1988).

Bu yaklaşım, muhasebe gerçekliğinin farklı ontolojik katmanlardan oluştuğunu ileri süren çok katmanlı çerçeve ile daha kapsamlı biçimde açıklanabilmektedir. Bu çerçevede finansal raporlar yalnızca ekonomik işlemleri değil, aynı zamanda hukuki, kurumsal ve toplumsal yapıların etkilerini de bünyesinde taşımaktadır. Benzer şekilde denetim, yalnızca teknik doğrulama işlevi üstlenen bir süreç olmaktan öte, kurumsal güveni ve meşruiyeti destekleyen bir mekanizma olarak değerlendirilmektedir. Dolayısıyla finansal raporlama, farklı varlık düzeylerinin etkileşimi sonucunda şekillenen çok katmanlı bir bilgi üretim süreci olarak ele alınmaktadır (Mattessich, 2003; Power, 1997).

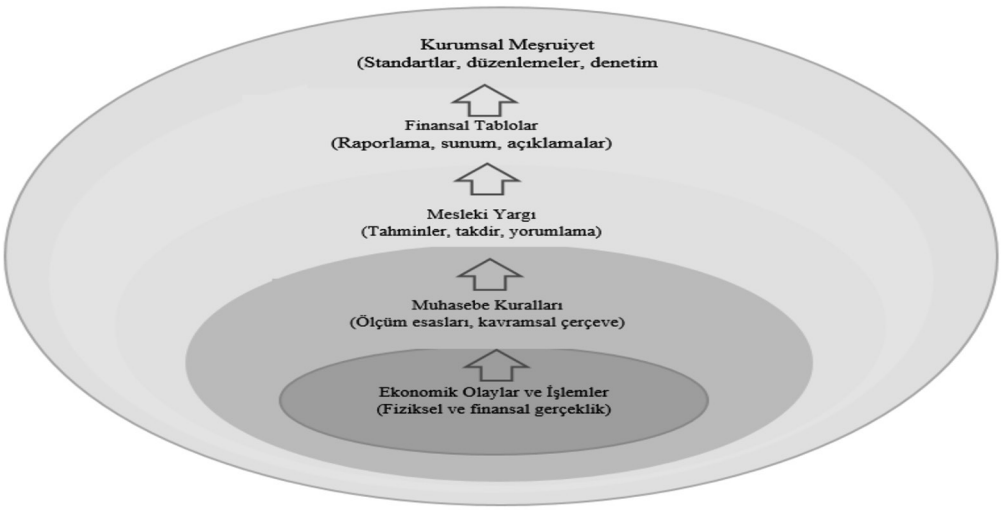
YZ uygulamalarının muhasebe ve denetim süreçlerine entegrasyonu, bu ontolojik yapıyı yeni bir boyuta taşımaktadır. Buradaki dönüşüm yalnızca insan muhakemesinin algoritmalarla desteklenmesiyle sınırlı değildir; finansal bilginin üretilme, işlenme ve temsil edilme biçimi de yeniden yapılandırılmaktadır. Böylece çok katmanlı yapıya dijital ve hesaplamalı bir düzey eklenmekte, finansal temsiller giderek model tabanlı süreçler üzerinden oluşturulmaktadır. Bu dönüşümün açıklanmasında hipergerçeklik kavramı önemli bir kuramsal zemin sunmaktadır. Bu kavram, temsil ile gerçeklik arasındaki sınırların belirsizleştiği ve simülasyonların karar süreçlerinde fiili gerçekliğin yerini alabildiği durumları ifade etmektedir. Bu bağlamda YZ tarafından üretilen finansal çıktılar yalnızca mevcut ekonomik olayları yansıtmamakta, modelleme ve tahmin süreçleri aracılığıyla kendi içinde tutarlı yeni bir temsil düzeyi oluşturmaktadır (Baudrillard, 1994). Bu dönüşüm günümüzde birçok muhasebe uygulamasında somut biçimde gözlemlenmektedir. Kredi skorlama sistemlerinde algoritmalar geçmiş finansal verilerden hareketle geleceğe yönelik risk tahminleri üretmekte, ESG raporlamasında çok boyutlu veri analizleri kurumsal sürdürülebilirlik profillerini şekillendirmekte, sürekli denetim uygulamalarında ise gerçek zamanlı analizler risk göstergeleri oluşturmaktadır. Benzer şekilde öngörüsel finansal raporlama sistemleri henüz gerçekleşmemiş eğilimleri karar süreçlerinin bir parçası hâline getirmektedir. Böylece karar vericiler giderek ekonomik olayların kendisinden çok algoritmaların ürettiği finansal temsilleri esas almaktadır. Bu durum, dijital temsillerin kurumsal karar alma süreçlerinde belirleyici bir konuma ulaştığını göstermektedir. Bu çerçevede YZ, muhasebede yalnızca operasyonel süreçleri hızlandıran bir teknoloji değil; finansal bilginin hangi veriler üzerinden üretileceğini, nasıl sınıflandırılacağını ve hangi ölçütlerle yorumlanacağını etkileyen kurucu bir unsur olarak değerlendirilebilir. Algoritmalar veri seçimi, önceliklendirme ve modelleme süreçleri aracılığıyla ekonomik olguların görünürlük düzeyini biçimlendirmekte, böylece finansal bilginin oluşumunda aktif rol üstlenmektedir. Sonuç olarak geleneksel sosyal inşa yaklaşımı korunmakla birlikte, veri altyapıları ile algoritmik modelleme süreçlerinin birlikte şekillendirdiği hibrit bir ontolojik yapı ortaya çıkmaktadır (Kokina & Davenport, 2017; Sutton vd., 2016; Quattrone, 2016; Mackenzie, 2006). Bu değerlendirmeler, muhasebe bilgisinin yalnızca doğruluğu ölçülen teknik bir çıktı olarak değil, belirli kuramsal kabuller doğrultusunda ekonomik gerçekliği yapılandıran bir bilgi sistemi olarak ele alınması gerektiğini göstermektedir. YZ teknolojilerinin yaygınlaşması, bu ontolojik yapıyı daha görünür hâle getirmekte ve muhasebe ontolojisine ilişkin tartışmaları yeni bir düzleme taşımaktadır. Bu doğrultuda Tablo 1, farklı ontolojik yaklaşımların muhasebe bilgisine bakışını ve finansal gerçeğin temsil biçimlerini karşılaştırmalı olarak özetlemektedir

Tablo 1. Muhasebe Bilgisinin Ontolojik Yaklaşımlar Açısından Değerlendirilmesi

Bilgi Yapısı Yaklaşım	Muhasebe Bilgisine Bakış	Finansal Gerçeğin Temsili
Pozitivist Yaklaşım	Nesnel ve ölçülebilir veri	Gerçeklik doğrudan yansıtılır
Yorumlayıcı Yaklaşım	Sosyal olarak inşa edilen bilgi	Gerçeklik bağlama göre şekillenir
Eleştirel Yaklaşım	Güç ve çıkar ilişkileriyle bağlantılı	Gerçeklik seçici biçimde temsil edilir
Kavramsal temel lojik-Çok Katmanlı Yaklaşım	Kurumsal ve toplumsal katmanları olan bilgi	Gerçeklik çok düzeyli olarak inşa edilir

Kaynak: (Hines, 1988; Mattessich, 2003; Power, 1997'den hareketle yazarlar tarafından oluşturulmuştur.)

Tablo 1, farklı ontolojik yaklaşımların muhasebe bilgisini nasıl kavramsallaştırdığını ve finansal gerçekliğin hangi varsayımlar doğrultusunda temsil edildiğini karşılaştırmalı olarak göstermektedir. Özellikle çok katmanlı yaklaşım, finansal bilginin yalnızca teknik bir çıktı değil, kurumsal, toplumsal ve normatif unsurların etkileşimiyle oluşan bir yapı olduğunu ortaya koymaktadır.



Şekil 1. Muhasebe Bilgisinin Ontolojik Katmanları

Şekil 1, Mattessich'in çok katmanlı ontolojisini esas alarak finansal bilginin ekonomik olaylardan başlayıp muhasebe kuralları, mesleki muhakeme ve kurumsal güven mekanizmalarına uzanan temsil sürecini görselleştirmektedir. Böylece muhasebe bilgisinin yalnızca teknik hesaplama faaliyetinin ürünü olmadığı, farklı ontolojik katmanların etkileşimiyle oluşan bütünleşik bir yapı sergilediği ortaya konulmaktadır.

Muhasebe bilgisinin ontolojik temellerine ilişkin bu çerçeve, YZ literatüründe öne çıkan kuramsal yaklaşımların sistematik olarak değerlendirilmesini gerekli kılmaktadır. Bu nedenle izleyen bölümde, muhasebe ve YZ literatürü ekonomik gerçeklik, doğrulanabilirlik ve algoritmik karar süreçleri ekseninde incelenmektedir.

3. LITERATÜR TARAMASI

YZ teknolojilerinin muhasebe, denetim ve finans alanlarındaki etkileri son yıllarda uluslararası literatürde giderek daha fazla araştırılmaktadır. Mevcut çalışmalar ağırlıklı olarak otomasyon, karar destek sistemleri, XAI, model tabanlı önyargı, etik ve denetim uygulamalarına odaklanmaktadır. Buna karşın muhasebe bilgisinin bilgi yapısında meydana gelen dönüşümü, bilgi felsefesi ve YZ literatürünü bütünleştiren kuramsal modellerin sınırlı olduğu görülmektedir. Bu nedenle bu bölümde mevcut literatür sistematik biçimde değerlendirilmekte; öne çıkan kuramsal yaklaşımlar, ulaşılan temel bulgular ve literatürdeki kavramsal boşluk ortaya konularak çalışmanın konumu temellendirilmektedir.

Tablo 2: Literatür İncelemesi

Yazar(lar)	Çalışmanın Odak Noktası	Çalışma Yöntemi	Temel Bulgular / Katkı	Araştırmanın Kavramsal Çerçevesine Katkısı
Power (1997)	Denetim ve güven kavramı	Kuramsal inceleme	Denetim kurumsal güven aracı.	Denetim ve kurumsal güven ilişkisinin kuramsal temeli
Hines (1988)	Muhasebenin gerçekliği temsil etme rolü	Kavramsal / Eleştirel analiz	Muhasebe gerçeği inşa ediyor.	Muhasebenin gerçekliği inşa eden sosyal süreç olduğunu açıklayan sosyal inşacı temel
Macintosh, Shearer, Thornton & Welker (2000)	Muhasebe, simülasyon ve hipergerçeklik	Postmodern / eleştirel analiz	Muhasebe, gerçekliği yansıtmaktan çok yeniden üretir; finansal göstergeler zamanla temsil ettikleri ekonomik gerçekliğin yerini alabilir.	Dijital hipergerçeklik yaklaşımının muhasebe literatüründeki teorik dayanağı
Mattessich (2003)	Muhasebe ve ontoloji ilişkisi	Teorik modelleme	Muhasebe bilgisinin çok katmanlı gerçeklik modeli.	Hibrit kuramsal temel yaklaşımın çok katmanlı varlık anlayışı temeli
Baldwin, Brown & Trinkle (2006)	Yapay zekânın muhasebede kullanımı	Kavramsal literatür araştırması	YZ'nin muhasebeye katkıları.	Yapay zekânın muhasebe süreçlerine entegrasyonunun kavramsal temeli
Pasquale (2015)	Kara kutu toplum	Sosyoteknik analiz	Veri temelli opaklık hesap verebilirliği zayıflatır	Veri temelli tmik opaklık ve hesap verebilirlik tartışmasının temeli
Barocas & Selbst (2016)	YZ temelli önyargı	Hukuki / kavramsal analiz	Veri önyargıları kararları etkiler	YZ temelli önyargı ve etik risklerin açıklanması
Sutton, Holt & Arnold (2016)	AI'nın muhasebe ve denetime etkisi	Literatür incelemesi	Otomasyon ve analitik dönüşüm	Muhasebede otomasyon ve analitik dönüşümün açıklanması
Burrell (2016)	Model tabanlı karar alma ve şeffaflık	Sosyoteknik / kavramsal	Algoritma kara kutu sorunları.	Kara kutu algoritmalar ve açıklanabilirlik probleminin temeli
Kleinberg Mullainathan & Raghavan (2017)	Veri temelli karar ve adalet	Matematiksel / teorik	Adalet ölçütleri arasında kaçınılmaz çatışma	Model tabanlı karar süreçlerinde adalet tartışmasının kuramsal zemini
Doshi-Velez & Kim (2017)	Açıklanabilir YZ	Kavramsal çerçeve	Izlenebilirlik ihtiyacı.	XAI yaklaşımının temeli

Appelbaum, Kogan & Vasarhelyi (2017)	Veri analitiği ve denetim	Ampirik / uygulamalı	Büyük veri denetimi dönüştürüyor	Büyük veri destekli denetim dönüşümünün açıklanması
Kokina & Davenport (2017)	AI ve analitik uygulamalar	Kavramsal	Karar süreçlerinde AI rolü	Yapay zekânın karar destek süreçlerindeki rolünün açıklanması
Floridi, Cowls, Beltrametti, Chatila, Chazerand, Dignum, Luetge, Madelin, Pagallo, Rossi, Schafer, Valcke, & Vayena (2018)	YZ etiği	Normatif / etik çerçeve	YZ etiği ve sorumluluk.	YZ etiği ve sorumlu algoritmaların kuramsal temeli
Moll & Yigitbasioglu (2019)	AI ve muhasebe mesleği	Literatür incelemesi	İnsan + AI hibrit modeli	İnsan–algoritma iş birliğine dayalı hibrit muhasebe modelinin desteklenmesi
Raisch & Krakowski 2021	YZ ve yönetim	Kavramsal sentez	YZ'nin insan yargısını dönüştürmesi.	İnsan yargısı ile yapay zekânın birlikte karar üretmesini açıklayan çerçeve
Bender, Gebru, McMillan-Major, & Shmitchell (2021)	Büyük dil modelleri ve epistemik riskler	Eleştirel analiz	Model çıktıları gerçeklik yanılsaması yaratabilir	Büyük dil modelleri ve epistemik risklerin açıklanması
Russell & Norvig (2022)	YZ sistemleri ve karar yapıları	Teorik	Akılcı ajanlar, öğrenme ve karar verme süreçlerinin temel ilkeleri; AI sistemlerinin davranışını amaç fonksiyonlarının belirlediği vurgulanır	Hesaplamalı karar verme ve amaç fonksiyonlarının kuramsal altyapısı
Zhang, Cho, & Vasarhelyi (2022)	Denetimde Explainable AI (XAI)	Ampirik + model analizi	XAI, denetimde şeffaflık ve güveni artırır	Denetimde XAI ve YZ temelli şeffaflığın desteklenmesi
Arora & Sharma (2023)	AI ve büyük verinin kavramsal temel etkileri	Kavramsal analiz	Veri-temelli gerçeklik inşası	Veri temelli gerçeklik inşasının bilgi yapısı açıklaması
Dwivedi, Kshetri, Hughes, Slade, Jeyaraj, Kar, … &Wright (2023)	AI'nin disiplinlerarası etkileri	Geniş literatür sentezi	AI'nın sistemik dönüşüm etkisi	Yapay zekânın disiplinlerarası sistemik dönüşümünün açıklanması
Park, O'Brien, Cai, Morris, Liang & Bernstein (2023)	Otonom AI ajanları	Deneysel modelleme	AI ajanlarının bağımsız karar alma kapasitesi	Otonom YZ ajanlarının karar üretimindeki rolünün açıklanması
Varol (2023)	Dijital dönüşüm ve YZ'nin mesleklere etkisi	Kavramsal / literatür incelemesi	Dijitalleşme ve mesleki dönüşüm.	Dijital dönüşümün muhasebe mesleğine etkisinin desteklenmesi
Fırat (2025)	AI denetimde fırsatlar / zorluklar	Kavramsal / incelikli derleme	Risk, veri, etik zorluklar.	YZ destekli denetimde etik ve risk boyutunun açıklanması
Kantarcı & Uzay (2025)	Teknolojilerin denetim süreçlerine etkisi	Kalitatif nitel analiz	Hileli raporlama tespitindeki rol.	Denetimde yeni teknolojilerin uygulama boyutunun desteklenmesi

Güney & Özcan (2025)	YZ'nin muhasebede kullanımı	Kavramsal literatür araştırması	Otomasyon ve YZ rolleri.	Yapay zekânın muhasebe uygulamalarındaki dönüşümünün desteklenmesi
Chen, Luo, Zhao, Wei, Zhang, Liu, & Meng (2025)	AI riskleri için bilgi ve açıklanabilir çerçeve	Teorik modelleme	AI isklerinin kuramsa ltemelde analiz edilmesi	varlık anlayışı riskler ve açıklanabilir YZ çerçevesinin geliştirilmesi

Tablo 2, muhasebe ve denetim literatüründe yapay zekâya ilişkin temel kuramsal ve güncel çalışmaları karşılaştırmalı olarak özetlemektedir. İncelenen araştırmalar üç temel eksende yoğunlaşmaktadır. İlk eksen, yapay zekânın muhasebe ve denetim süreçlerinde otomasyon, veri analitiği ve karar destek mekanizmalarına katkısını ele alan çalışmalardan oluşmaktadır. İkinci eksen, XAI, algoritmik şeffaflık, etik, hesap verebilirlik ve yönetişim konularına odaklanmaktadır. Üçüncü eksen ise muhasebenin ontolojik temelleri, finansal bilginin temsil niteliği ve bilgi üretim süreçlerini açıklayan kuramsal araştırmaları kapsamaktadır.

Literatür birlikte değerlendirildiğinde, muhasebe ontolojisini açıklayan çalışmalar finansal bilginin toplumsal olarak inşa edildiğini, çok katmanlı bir yapıya sahip olduğunu ve zamanla temsil ettiği ekonomik gerçekliğin yerini alabilecek simülasyonlar üretebildiğini ortaya koymaktadır (Hines, 1988; Mattessich, 2003; Macintosh vd., 2000). Buna karşılık YZ literatürü büyük ölçüde otomasyon, büyük veri analitiği, algoritmik karar verme, açıklanabilirlik, etik ve yönetişim konularına odaklanmakta; özellikle son dönem araştırmaları YZ temelli sistemlerin güvenilirliği, şeffaflığı ve hesap verebilirliğini geliştirmeye yönelik öneriler sunmaktadır (Raisch & Krakowski, 2021; Zhang vd., 2022; Dwivedi vd., 2023; Chen vd., 2025). Bununla birlikte Tablo 2'de yer alan çalışmalar bütüncül olarak değerlendirildiğinde, muhasebe ontolojisi ile YZ literatürünün büyük ölçüde birbirinden bağımsız geliştiği görülmektedir. Araştırmaların önemli bir bölümü ya muhasebenin kuramsal temellerini ya da yapay zekânın teknik, yönetsel ve etik boyutlarını incelemektedir. Buna karşın algoritmaların finansal bilginin üretim ve temsil süreçlerindeki rolünü, YZ destekli muhasebe sistemlerinin hangi ontolojik varsayımlar üzerine kurulduğunu ve bu dönüşümün bilgi yapısını nasıl değiştirdiğini açıklayan bütünleşik kuramsal çalışmalar oldukça sınırlıdır. Bu çalışma, söz konusu kavramsal boşluğu muhasebe ontolojisi ile YZ literatürünü ortak bir kuramsal çerçevede bütünleştiren hibrit bir yaklaşımla ele almaktadır. Bu doğrultuda izleyen bölümde araştırmanın ontolojik ve epistemolojik konumu sistematik biçimde ortaya konulmaktadır.

3.1. Araştırmanın Yöntemsel Yaklaşımı ve Kavramsal İnceleme Tasarımı

Bu çalışma, yapay zekâ teknolojilerinin muhasebe bilgisinin üretimi, temsili ve doğrulanması üzerindeki etkilerini ontolojik ve epistemolojik açıdan inceleyen kavramsal bir araştırma olarak tasarlanmıştır. Çalışmanın temel amacı, belirli bir ampirik olguyu ölçmek veya test etmekten ziyade, muhasebe ontolojisi ile yapay zekâ literatüründe yer alan farklı kuramsal yaklaşımları bir araya getirerek, YZ çağında finansal bilginin niteliğinde meydana gelen dönüşümü açıklayabilecek bütünleşik bir kavramsal çerçeve geliştirmektir. Bu doğrultuda çalışma, ampirik veri toplama, istatistiksel analiz veya saha araştırmasına dayanmamakta; uluslararası akademik literatür ile ilgili mesleki ve düzenleyici kaynakların eleştirel ve bütüncül biçimde değerlendirilmesine dayanmaktadır.

Çalışmanın literatür inceleme süreci, sistematik literatür taraması veya sistematik derleme yöntemi olarak tasarlanmamıştır. Bu ayrım özellikle önemlidir. Sistematik derlemelerde belirli araştırma soruları doğrultusunda önceden tanımlanmış veri tabanları, arama stratejileri, anahtar kelimeler, dahil etme ve dışlama kriterleri ve tekrarlanabilir bir tarama protokolü kullanılarak belirli bir literatür kümesinin sistematik biçimde taranması ve sınıflandırılması amaçlanmaktadır. Bu çalışmada ise amaç, belirli bir konuya ilişkin tüm yayınları kapsamak veya literatürdeki bulguları nicel ya da bibliyometrik olarak sentezlemek değil; muhasebe bilgisinin ontolojik temelleri ile yapay zekânın algoritmik bilgi üretimi üzerindeki etkilerini açıklayabilecek kuramsal kaynakları seçerek eleştirel biçimde değerlendirmek ve birbirleriyle ilişkilendirmektir. Dolayısıyla çalışma, sistematik derleme yerine kavramsal inceleme ve kuramsal sentez yaklaşımına dayanmaktadır.

Literatürün değerlendirilmesinde muhasebe ontolojisi, finansal gerçekliğin temsili, bilgi felsefesi, yapay zekâ, algoritmik karar verme, açıklanabilirlik, etik ve yönetişim gibi çalışma açısından doğrudan ilişkili temalar esas alınmıştır. Bu kapsamda Hines (1988), Mattessich (2003), Hacking (1983), Baudrillard (1994), Kuhn (1962) ve Foucault (1977) gibi kuramsal yaklaşımlar ile yapay zekâ ve muhasebe alanındaki güncel çalışmalar birlikte değerlendirilmiştir. Kaynakların değerlendirilmesinde temel ölçüt, yalnızca muhasebe veya yapay zekâ alanına ilişkin olmaları değil, finansal bilginin nasıl üretildiği, temsil edildiği, doğrulandığı ve anlamlandırıldığına ilişkin ontolojik, epistemolojik, algoritmik veya yönetişimsel bir açıklama sunmalarıdır. Böylece farklı disiplinlerden gelen çalışmalar ortak bir problem etrafında ilişkilendirilerek kuramsal bir sentez oluşturulmuştur.

Bu yöntemsel yaklaşım doğrultusunda çalışma üç aşamalı bir kavramsal inceleme mantığı izlemektedir. İlk aşamada, muhasebe bilgisinin ve finansal gerçekliğin ontolojik temelleri ile bu gerçekliğin toplumsal, kurumsal ve çok katmanlı biçimde nasıl oluşturulduğu incelenmektedir. İkinci aşamada, yapay zekâ ve algoritmik modellerin finansal bilginin üretim, sınıflandırma, temsil ve karar süreçlerine dâhil olmasıyla ortaya çıkan epistemolojik ve ontolojik değişim tartışılmaktadır. Üçüncü aşamada ise farklı kuramsal yaklaşımlar sentezlenerek, finansal gerçekliğin fiziksel ekonomik olaylardan dijital veri altyapılarına, algoritmik modelleme süreçlerinden kurumsal karar mekanizmalarına uzanan dönüşümünü açıklayan Finansal Gerçekliğin Algoritmik İnşası Modeli geliştirilmektedir. Bu bağlamda çalışmanın kuramsal tasarımı, tek bir teorik perspektifi açıklayıcı çerçeve olarak benimsemek yerine, farklı yaklaşımların tamamlayıcı açıklama kapasitelerinden yararlanan hibrit bir ontolojik ve epistemolojik yaklaşım üzerine kurulmuştur. Sosyal inşa yaklaşımı muhasebe bilgisinin toplumsal ve kurumsal olarak oluşturulmasını açıklarken, çok katmanlı ontoloji muhasebe gerçekliğinin farklı düzeylerdeki yapısını ortaya koymakta; temsil ve realizm yaklaşımları algoritmaların finansal olgularla kurduğu ilişkiyi açıklamakta; simülasyon ve hipergerçeklik yaklaşımı dijital finansal temsillerin gerçekliğin algılanması üzerindeki etkisini tartışmakta; bilgi iktidar yaklaşımı ise algoritmik bilgi üretiminin yönetişim ve güç ilişkileri boyutunu görünür kılmaktadır. Paradigma değişimi yaklaşımı ise bu unsurların birlikte ortaya çıkardığı dönüşümün muhasebe bilgisinin kuramsal temellerindeki daha geniş değişim içindeki konumunu açıklamaktadır. Dolayısıyla bu çalışmada literatür, yalnızca mevcut araştırmaların özetlendiği bir arka plan olarak değil, önerilen kavramsal modelin kuramsal bileşenlerinin oluşturulduğu analitik bir zemin olarak kullanılmaktadır. Bu yaklaşım, muhasebe ontolojisi ile YZ literatürü arasındaki dağınık ilişkileri bütünleştirerek, yapay zekâ destekli muhasebe sistemlerinin yalnızca otomasyon sağlayan teknik araçlar değil, finansal bilginin üretim ve temsil biçimlerini dönüştüren sosyo-teknik yapılar olarak

değerlendirilmesine imkân sağlamaktadır. Bu nedenle takip eden bölümde çalışmanın ontolojik ve epistemolojik konumlanışı ayrıntılı biçimde ortaya konulmakta, ardından kuramsal yaklaşımların sentezi ve araştırmanın kavramsal çerçevesi sunulmaktadır.

3.2. Çalışmanın Ontolojik ve Epistemolojik Konumlanışı

Muhasebenin ontolojik temellerini ve yapay zekânın finansal bilgi üzerindeki etkilerini açıklamak amacıyla literatürde farklı kuramsal yaklaşımlar geliştirilmiştir. Bununla birlikte, bu yaklaşımlar çoğunlukla birbirinden bağımsız ele alınmakta ve YZ destekli muhasebe sistemlerinin hangi ontolojik ve epistemolojik varsayımlar üzerine temellendiği açık biçimde ortaya konulamamaktadır. Özellikle finansal bilginin algoritmalar aracılığıyla nasıl üretildiği, temsil edildiği ve veri temelli süreçlerle nasıl dönüştüğü konusunda bütünleşik bir kuramsal çerçeveye ihtiyaç duyulmaktadır. Bu çalışma, söz konusu boşluğu gidermek amacıyla araştırmanın ontolojik ve epistemolojik konumunu açık biçimde tanımlamaktadır.

Tablo 3: Çalışmanın Kuramsal Temelleri ve Ontolojik-Epistemolojik Konumlanışı

Kuramsal Yaklaşım	Temel Görüş	Bu Çalışmadaki İşlevi
Hines (1988)	Muhasebe gerçekliği sosyal olarak inşa eder.	Finansal bilgi bunun ötesinde yansıtılmadığını, bunun yanısıra üretildiğini açıklamak için temel alınmıştır.
Mattessich (2003)	Muhasebe çok katmanlı muhasebenin doğal yapısına sahiptir.	Çalışmada geliştirilen hibrit bilgi yapısı çerçevenin temelini oluşturmaktadır.
Baudrillard (1994)	Simülasyon ve hipergerçeklik	YZ tarafından üretilen finansal temsillerin hipergerçeklik oluşturabileceğini açıklamak amacıyla kullanılmıştır.
Hacking (1983)	Bilimsel realizm ve temsil	Algoritmik modellerin finansal olguların bunun yanısıra yansıtmadığını, ayrıca şekillendirdiğini açıklamaktadır.
Kuhn (1962)	Paradigma değişimi	YZ ile muhasebe bilgisinde yaşanan dönüşümün kavramsal kırılma niteliğini açıklamaktadır.
Foucault (1977)	Bilgi–iktidar ilişkisi	Veri tabanlı bilgi üretiminin güç ve kontrol mekanizmalarıyla ilişkisini açıklamaktadır.

Tablo 3, araştırmada yararlanılan kuramsal yaklaşımların önerilen kavramsal çerçeve içindeki işlevlerini özetlemektedir. Çalışma, herhangi bir kuramı tek başına esas almak yerine muhasebe ontolojisi, bilgi felsefesi ve YZ literatürünü bütünleştiren hibrit bir yaklaşım benimsemektedir. Bu kapsamda her kuramsal yaklaşım, araştırmanın farklı bir boyutunu açıklayan tamamlayıcı bir bileşen olarak değerlendirilmektedir. İzleyen bölümde bu yaklaşımların birbirleriyle nasıl ilişkilendirildiği ve önerilen kavramsal modele nasıl katkı sağladığı sistematik biçimde açıklanmaktadır.

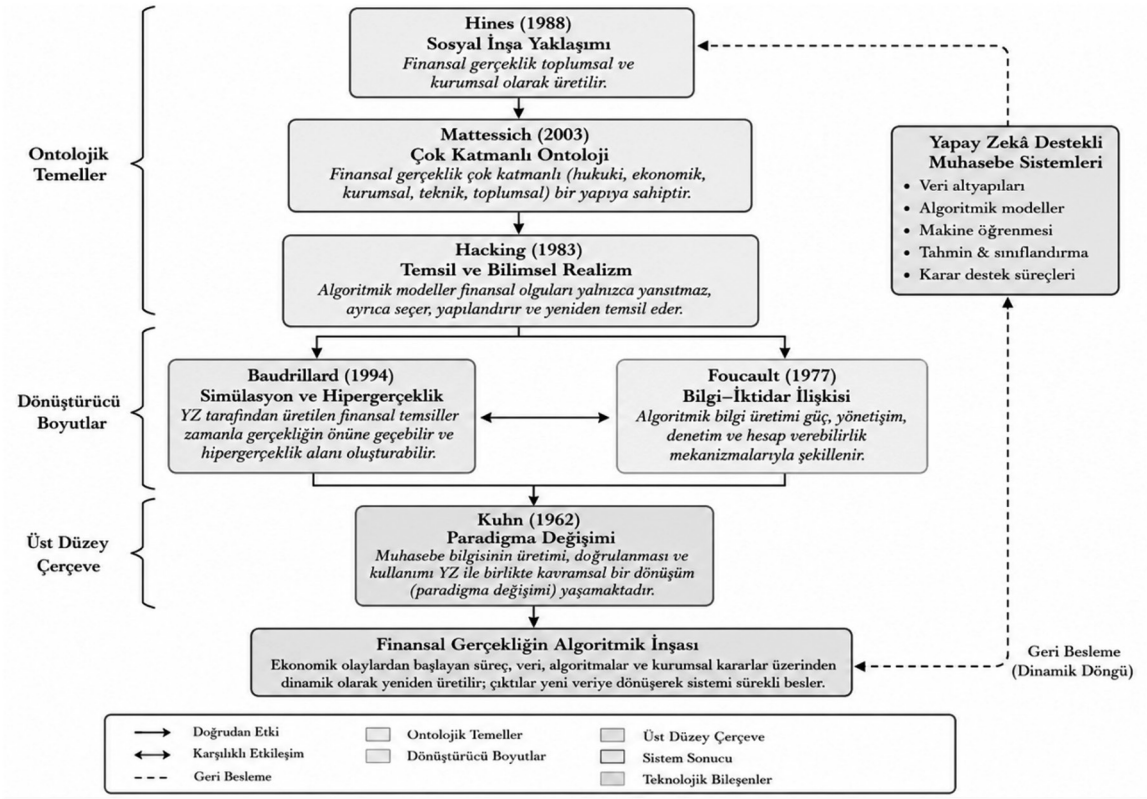
3.3. Kuramsal Yaklaşımların Sentezi ve Araştırmanın Kavramsal Çerçevesi

Bu çalışmada yararlanılan kuramsal yaklaşımlar, birbirinden bağımsız açıklamalar olarak değil, YZ çağında muhasebe bilgisinin ontolojik ve epistemolojik dönüşümünü farklı düzeylerde açıklayan tamamlayıcı perspektifler olarak ele alınmaktadır. Çalışmanın temel varsayımı, yapay zekâ destekli muhasebe sistemlerinin ortaya çıkardığı dönüşümün tek bir kuramsal yaklaşım aracılığıyla yeterince açıklanamayacağıdır. Nitekim sosyal inşa yaklaşımı muhasebe bilgisinin toplumsal ve kurumsal olarak nasıl oluşturulduğunu açıklamada güçlü bir açıklama kapasitesine sahip olmakla birlikte, algoritmaların veri

seçimi, sınıflandırma ve modelleme yoluyla finansal bilgi üretimine nasıl müdahil olduğunu tek başına açıklamakta sınırlı kalmaktadır. Benzer biçimde, çok katmanlı ontoloji muhasebe gerçekliğinin hukuki, ekonomik, kurumsal ve toplumsal düzeylerini birlikte değerlendirmeye imkân sağlamakta; ancak algoritmik sistemlerin bu gerçekliği nasıl yeniden temsil ettiği ve dönüştürdüğü konusunda tek başına yeterli bir açıklama sunmamaktadır. Bilimsel realizm ve temsil yaklaşımı ise finansal olgular ile bu olguların algoritmik temsilleri arasındaki ilişkiyi açıklamak açısından önemli bir temel sağlamakla birlikte, finansal temsillerin toplumsal anlamlandırılması, güç ilişkileri ve kurumsal karar süreçleri üzerindeki etkilerini bütünüyle açıklayamamaktadır (Hines, 1988; Mattessich, 2003; Hacking, 1983). Bu sınırlılıklar dikkate alındığında, çalışmada hibrit ontolojik çerçeve benimsenmiştir. Hibrit yaklaşımın temel özelliği, farklı kuramları yalnızca yan yana getirmek değil, her bir yaklaşımın açıklama gücünü muhasebe bilgisinin farklı bir dönüşüm düzeyiyle ilişkilendirerek bütünleştirmesidir. Bu çerçevede Hines'ın (1988) sosyal inşa yaklaşımı, finansal gerçekliğin muhasebe uygulamaları aracılığıyla yalnızca yansıtılmadığını, aynı zamanda toplumsal ve kurumsal süreçler içerisinde üretildiğini açıklamak için kullanılmaktadır. Mattessich'in (2003) çok katmanlı muhasebe anlayışı, bu üretim sürecinin ekonomik olaylarla sınırlı olmadığını; hukuki, kurumsal, teknik ve toplumsal katmanların birlikte finansal bilginin oluşumuna katkıda bulunduğunu ortaya koymaktadır. Hacking'in (1983) temsil ve realizm yaklaşımı ise algoritmik modellerin finansal gerçeklikle kurduğu ilişkinin yalnızca bir yansıtma ilişkisi olmadığını, modelleme ve temsil süreçlerinin bilginin nasıl yapılandırıldığı üzerinde etkili olduğunu açıklamak açısından çerçeveyi tamamlamaktadır. Bu üç yaklaşımın birlikte değerlendirilmesi, çalışmanın önerdiği hibrit ontolojik çerçevenin temelini oluşturmaktadır. Sosyal inşa yaklaşımı "finansal gerçeklik nasıl oluşturulmaktadır?" sorusuna, çok katmanlı ontoloji "bu gerçeklik hangi düzeylerden oluşmaktadır?" sorusuna, temsil ve realizm yaklaşımı ise "bu gerçeklik algoritmik sistemler tarafından nasıl temsil edilmekte ve yeniden yapılandırılmaktadır?" sorusuna açıklama sağlamaktadır. Böylece muhasebe bilgisi, yalnızca ekonomik olayların teknik olarak kaydedilmesiyle ortaya çıkan pasif bir çıktı olarak değil; ekonomik gerçeklik, kurumsal düzenlemeler, insan muhakemesi, veri altyapıları ve algoritmik modelleme süreçlerinin etkileşimi sonucunda oluşan dinamik bir bilgi yapısı olarak değerlendirilmektedir. Hibrit çerçevenin açıklayıcılığı, yapay zekânın muhasebe sistemlerine dâhil olmasıyla daha belirgin hâle gelmektedir. Geleneksel muhasebe sistemlerinde insan muhakemesi, mesleki takdir, muhasebe standartları ve kurumsal uygulamalar finansal bilginin üretiminde temel rol oynarken, YZ destekli sistemlerde algoritmalar veri seçimi, örüntü tanıma, sınıflandırma, tahmin ve karar destek süreçlerine aktif biçimde katılmaktadır. Bu durum, algoritmanın yalnızca mevcut bilgiyi işleyen teknik bir araç olarak değil, hangi verilerin anlamlı kabul edileceğini, hangi ilişkilerin görünür hâle getirileceğini ve hangi sonuçların karar süreçlerine taşınacağını etkileyen bir bilgi üretim bileşeni olarak değerlendirilmesini gerektirmektedir. Dolayısıyla hibrit ontolojik yaklaşım, muhasebe bilgisindeki dönüşümü yalnızca teknolojik bir otomasyon süreci olarak değil, finansal gerçekliğin üretim, temsil ve yorumlanma biçimlerinde meydana gelen çok katmanlı bir dönüşüm olarak açıklamaktadır. Bu dönüşümün bir diğer boyutu, YZ tarafından üretilen finansal temsillerin ekonomik gerçeklikle kurduğu ilişkinin değişmesidir. Baudrillard'ın (1994) simülasyon ve hipergerçeklik yaklaşımı bu noktada tamamlayıcı bir açıklama sunmaktadır. YZ tabanlı modeller tarafından üretilen tahminler, skorlar, risk göstergeleri ve diğer finansal çıktılar yalnızca mevcut ekonomik gerçekliği temsil etmekle kalmayabilmekte; karar alma süreçlerinde kullanıldıkça ekonomik aktörlerin davranışlarını etkileyerek temsil ettikleri gerçekliğin yeniden şekillenmesine katkıda bulunabilmektedir. Böylece finansal temsil ile temsil edilen gerçeklik arasındaki sınırın giderek

daha geçirgen hâle geldiği yeni bir dijital temsil alanı ortaya çıkmaktadır. Bununla birlikte, algoritmik bilgi üretimi yalnızca temsil ve gerçeklik arasındaki ilişki üzerinden açıklanamaz. Verinin kim tarafından üretildiği, hangi verilerin sisteme dâhil edildiği, algoritmik kararların kim tarafından denetlendiği ve ortaya çıkan sonuçların hangi aktörler tarafından kullanıldığı soruları aynı zamanda güç, yönetişim ve hesap verebilirlik sorunlarını gündeme getirmektedir. Bu nedenle Foucault'nun (1977) bilgi–iktidar yaklaşımı, algoritmik bilgi üretiminin kurumsal kontrol, karar yetkisi ve yönetişim boyutlarını açıklayan tamamlayıcı bir kuramsal bileşen olarak çerçeveye dâhil edilmektedir. Böylece çalışma, algoritmik muhasebe bilgisinin yalnızca "doğru veya yanlış" bir bilgi üretip üretmediği sorusunun ötesine geçerek, bilginin nasıl üretildiği, kimin tarafından meşru kabul edildiği ve hangi karar süreçlerinde kullanıldığı sorularını da analize taşımaktadır.

Kuhn'un (1962) paradigma değişimi yaklaşımı ise söz konusu dönüşümün daha geniş kuramsal anlamını açıklamaktadır. YZ'nin muhasebe süreçlerine giderek daha fazla dâhil olması, yalnızca mevcut muhasebe uygulamalarının hızlandırılması veya otomatikleştirilmesi olarak değerlendirildiğinde ortaya çıkan dönüşümün kapsamı daraltılmış olmaktadır. Algoritmaların finansal bilginin üretim, doğrulama, yorumlama ve karar süreçlerine aktif biçimde katılması, muhasebe bilgisinin ne olduğuna, nasıl üretildiğine ve hangi koşullarda güvenilir kabul edildiğine ilişkin temel kabullerin yeniden değerlendirilmesini gerektirmektedir. Bu nedenle YZ, çalışma kapsamında yalnızca teknolojik bir yenilik değil, muhasebe bilgisinin ontolojik ve epistemolojik temellerini yeniden düşünmeyi gerektiren bir kavramsal paradigma dönüşümü olarak ele alınmaktadır. Bu kuramsal yaklaşımların birlikte kullanılması, çalışmanın özgün teorik katkısının temelini oluşturmaktadır. Her bir yaklaşım tek başına muhasebe ve YZ arasındaki ilişkinin yalnızca belirli bir boyutunu açıklayabilirken, hibrit ontolojik çerçeve bu boyutları birbirine bağlayarak daha kapsamlı bir açıklama sunmaktadır. Buna göre sosyal inşa yaklaşımı finansal gerçekliğin toplumsal üretimini; çok katmanlı ontoloji finansal gerçekliğin farklı düzeylerini; temsil ve realizm yaklaşımı algoritmik modeller ile finansal olgular arasındaki ilişkiyi; hipergerçeklik yaklaşımı dijital finansal temsillerin gerçeklik üzerindeki dönüştürücü etkisini; bilgi–iktidar yaklaşımı algoritmik bilgi üretiminin yönetişim ve güç boyutunu; paradigma değişimi yaklaşımı ise bütün bu dönüşümlerin muhasebe bilgisinin kuramsal temelleri üzerindeki daha geniş etkisini açıklamaktadır. Bu nedenle önerilen hibrit ontolojik çerçeve, farklı teorilerin eklektik biçimde bir araya getirilmesinden ziyade, muhasebe bilgisinin dönüşüm sürecindeki farklı nedensel ve açıklayıcı katmanları birbirine bağlayan bütünleşik bir kuramsal yapı olarak değerlendirilmektedir. Çerçeve, finansal gerçekliğin ekonomik olaylardan başlayarak muhasebe ve kurumsal düzenlemeler, insan muhakemesi ve veri altyapıları üzerinden dijital temsillere; buradan algoritmik modelleme ve karar mekanizmalarına uzanan dönüşümünü açıklamaktadır. Algoritmik çıktılar kurumsal kararları etkiledikçe ortaya çıkan yeni karar ve davranışlar tekrar veri üretimine katkıda bulunmakta ve böylece finansal gerçekliğin temsili doğrusal olmaktan çıkarak geri beslemeli ve dinamik bir yapıya dönüşmektedir. Bu bütünleşik kuramsal ilişki Şekil 2'de görselleştirilmiştir. Şekil, kuramsal yaklaşımların yalnızca hangi kaynaklardan yararlanıldığını göstermekle kalmayıp, bu yaklaşımların hibrit ontolojik çerçeve içerisindeki açıklayıcı rollerini ve YZ destekli muhasebe sistemleri üzerinden finansal gerçekliğin yeniden inşasına nasıl bağlandıklarını ortaya koymaktadır. Böylece şekil, çalışmanın kuramsal sentezini ve bu sentezden hareketle geliştirilen kavramsal modelin temelini görsel olarak sunmaktadır.



Şekil 2. Araştırmanın Kuramsal Sentezi ve Hibrit Ontolojik Çerçevesi

Kaynak: Yazarlar tarafından hazırlanmıştır.

Şekil 2'deki kuramsal yapı, sosyal inşa yaklaşımından başlayan ve çok katmanlı ontoloji ile temsil/realizm yaklaşımının sağladığı ontolojik temeller üzerinden YZ destekli muhasebe sistemlerine ulaşan bir açıklama zinciri ortaya koymaktadır. Bu temel üzerinde algoritmik modeller, finansal gerçekliğin veri aracılığıyla yeniden temsil edilmesini sağlarken; Baudrillard'ın hipergerçeklik yaklaşımı bu temsillerin gerçeklik algısı ve finansal kararlar üzerindeki dönüştürücü etkisini açıklamaktadır. Foucault'nun bilgi–iktidar yaklaşımı ise algoritmik bilgi üretiminin yönetişim, kontrol ve hesap verebilirlik boyutlarını görünür hâle getirmektedir. Kuhn'un paradigma değişimi yaklaşımı, bu unsurların birlikte muhasebe bilgisinin üretim ve doğrulanma biçimlerinde meydana getirdiği daha geniş kavramsal dönüşümü açıklayan üst düzey bir çerçeve sağlamaktadır.

4. YAPAY ZEKÂ VE MUHASEBE BİLGİSİNİN DÖNÜŞÜMÜ

YZ teknolojilerinin muhasebe ve denetim uygulamalarına entegrasyonu, finansal bilginin üretilme, analiz edilme ve karar süreçlerinde kullanılma biçimini önemli ölçüde değiştirmektedir. Büyük veri analitiği, makine öğrenmesi ve doğal dil işleme uygulamaları sayesinde muhasebe sistemleri yalnızca geçmiş işlemleri kaydeden yapılar olmaktan çıkarak anomali tespiti, risk değerlendirmesi ve öngörüsel raporla-

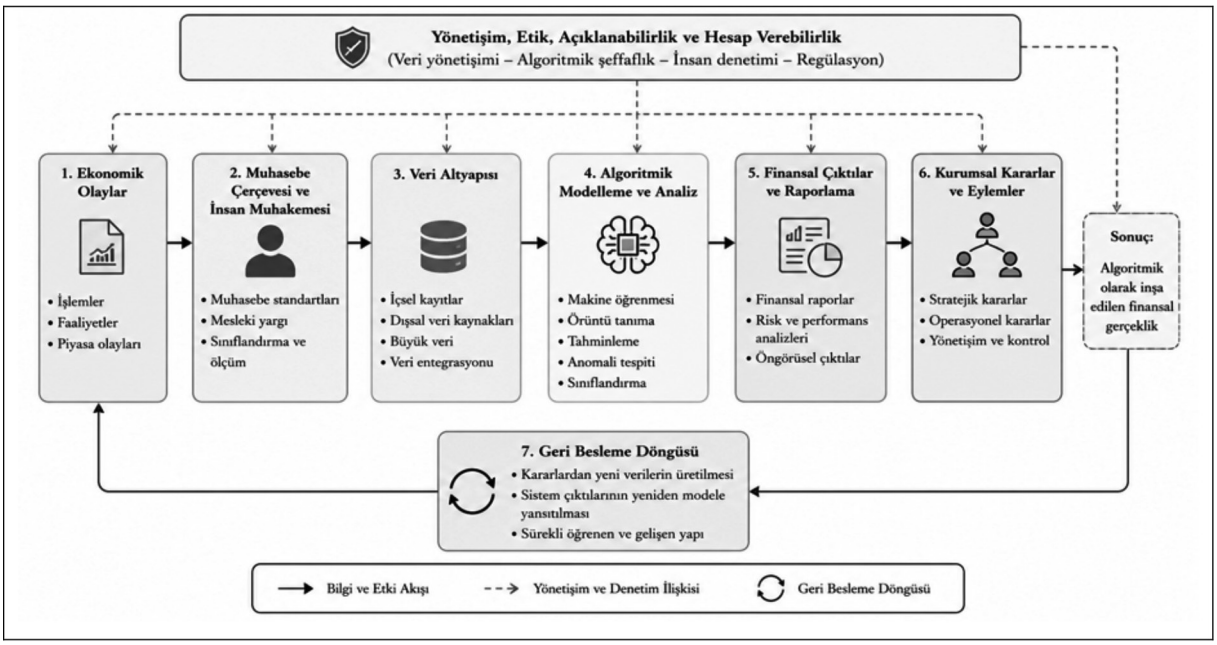
ma gibi karar destek işlevlerini de üstlenmektedir (Baldwin vd., 2006). Bu gelişme, insan uzmanlığı ile algoritmik analizlerin birlikte rol aldığı hibrit bir karar yapısını ortaya çıkarırken açıklanabilirlik, hesap verebilirlik ve yönetişim konularını da muhasebe uygulamalarının temel bileşenleri hâline getirmektedir (Burrell, 2016; Floridi vd., 2018; Moll ve Yigitbasioglu, 2019). Bu bağlamda YZ'nin muhasebe süreçlerine dâhil olması yalnızca teknik bir otomasyon süreci olarak değil, finansal bilginin üretim, temsil ve değerlendirilme biçimlerinde ortaya çıkan daha kapsamlı bir dönüşüm olarak ele alınmalıdır. Geleneksel muhasebe anlayışı ile YZ destekli sistemler arasındaki temel farklılıklar Tablo 4'te karşılaştırmalı olarak sunulmaktadır.

Tablo 4. Geleneksel ve YZ Destekli Muhasebe Sistemlerinde Bilgi Üretiminin Dönüşümü

Boyut	Geleneksel Muhasebe	YZ Destekli Muhasebe
Bilgi üretimindeki temel aktör	Muhasebe meslek mensubu, denetçi ve insan muhakemesi	İnsan muhakemesi ve algoritmik sistemlerin etkileşimi
Bilgi üretim süreci	Ekonomik olayların kaydedilmesi, sınıflandırılması ve raporlanması	Verilerin toplanması, işlenmesi, sınıflandırılması ve algoritmik modellerle analiz edilmesi
Bilgi kaynağı	Belgeler, muhasebe kayıtları ve kurumsal veriler	Büyük veri kümeleri, muhasebe kayıtları ve gerçek zamanlı veri akışları
Karar mekanizması	İnsan muhakemesi ve mesleki takdir	Algoritmik analiz, tahmin ve insan muhakemesinin birlikte kullanılması
Gerçekliğin temsili	Gerçekleşmiş ekonomik olayların ağırlıklı olarak yansıtılması	Ekonomik olayların veri ve modeller aracılığıyla temsil edilmesi ve öngörülerle genişletilmesi
Zaman yönelimi	Ağırlıklı olarak geçmiş dönem bilgileri	Geçmiş veriler, gerçek zamanlı analiz ve öngörü
Doğrulama	Belge, kayıt, standartlar ve denetim	Veri kalitesi, model performansı, açıklanabilirlik ve insan kontrolü
Şeffaflık	Kayıtların izlenebilirliği ve mesleki gerekçelendirme	Algoritmik kararların açıklanabilirliği ve veri/model izlenebilirliği
Denetim yaklaşımı	Dönem sonu ve örnekleme temelli denetim	Sürekli veri analizi ve gerçek zamanlı denetim
Kavramsal yapı	Finansal bilginin kayıt ve temsiline dayalı yapı	Veri ve model aracılığıyla sürekli yeniden üretilen dinamik finansal bilgi

Kaynak: Yazarlar tarafından hazırlanmıştır.

Tablo 4, YZ'nin muhasebe süreçlerine dâhil olmasıyla birlikte finansal bilginin üretim ve karar süreçlerinde insan muhakemesi ile algoritmik analizlerin birlikte rol aldığı hibrit bir yapının ortaya çıktığını göstermektedir. Bu dönüşümün finansal olaylardan başlayarak veri altyapıları, algoritmik modelleme ve kurumsal karar süreçleri üzerinden nasıl gerçekleştiği Şekil 3'te sunulan Finansal Gerçekliğin Algoritmik İnşası Modeli ile gösterilmektedir.



Şekil 3. Yapay Zekâ Çağında Finansal Gerçekliğin Algoritmik İnşası: Kavramsal Çerçevesii

Kaynak: Yazarlar tarafından hazırlanmıştır.

Şekil 3, YZ destekli muhasebe sistemlerinde finansal bilginin ekonomik olaylardan başlayarak veri altyapıları, algoritmik modelleme, raporlama ve kurumsal kararlara uzanan oluşum sürecini ve geri besleme döngüsüyle sürekli yeniden üretildiğini göstermektedir.

4.1. Kavramsal Kırılma: Muhasebe Bilgisinin Ontolojik Yeniden Yapılanması

YZ teknolojilerinin muhasebe alanına entegrasyonu, yalnızca teknik bir gelişme değil, finansal bilginin üretilme ve doğrulanma biçimini yeniden tanımlayan kavramsal bir dönüşümdür. Bu değişim, muhasebe süreçlerinin otomasyonunun ötesine geçerek finansal gerçekliğin nasıl tanımlandığı, temsil edildiği ve karar süreçlerine nasıl aktarıldığına ilişkin epistemolojik kabulleri yeniden şekillendirmektedir.

Bilimsel bilgi üretiminde paradigma değişimleri, araştırma nesnesinin algılanışını ve açıklanma biçimini dönüştürmektedir. Benzer şekilde YZ destekli muhasebe sistemleri, yalnızca yeni araçlar sunmamakta; ekonomik gerçekliğin veri temelli modeller aracılığıyla oluşturulduğu yeni bir bilgi üretim anlayışını ortaya çıkarmaktadır. Bu bağlamda finansal bilginin güvenilirliği, yalnızca kayıtların doğruluğuna değil, verinin seçimi, işlenmesi ve algoritmik modelleme süreçlerine de bağlı hâle gelmektedir. Dolayısıyla algoritmalar, ekonomik olguları pasif biçimde yansıtan araçlar olmaktan çıkarak hangi bilginin anlamlı kabul edileceğini belirleyen epistemik unsurlar olarak değerlendirilmektedir (Kuhn, 1962; Hacking, 1983). Kavramsal dönüşümün temel boyutları Tablo 5'te karşılaştırmalı olarak sunulmaktadır

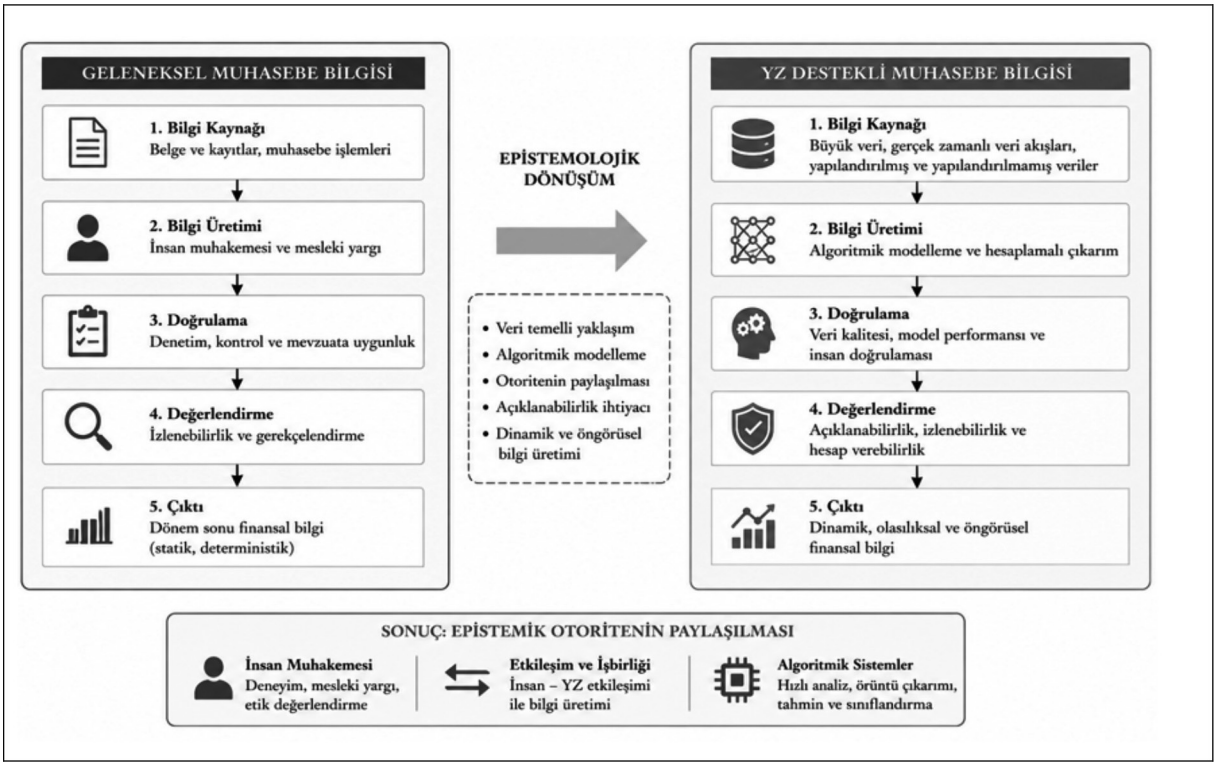
Tablo 5. Muhasebe Bilgisinde Kavramsal Kırılma Boyutları

Boyut	Geleneksel Muhasebe	YZ Destekli Muhasebe
Ontoloji	Ekonomik olaylara ve kurumsal yapılara dayalı gerçeklik	Veri, model ve algoritmik süreçlerle yeniden temsil edilen gerçeklik
Epistemoloji	Belge, kayıt ve insan muhakemesine dayalı bilgi	Veri, modelleme ve insan–YZ etkileşimine dayalı bilgi
Doğruluk	Denetim, uygunluk ve mesleki değerlendirme	Veri kalitesi, model performansı ve insan doğrulaması
Zaman	Ağırlıklı olarak geçmiş dönem bilgisi	Ağırlıklı olarak geçmiş dönem bilgisi
Temsil	Ağırlıklı olarak yansıtıcı temsil	Ağırlıklı olarak yansıtıcı temsil

Tablo 5, YZ ile birlikte muhasebe bilgisinin ontolojik ve epistemolojik temellerinde meydana gelen değişimi özetlemektedir. Finansal bilgi, geçmiş işlemleri belgeleyen statik bir yapı olmaktan uzaklaşarak veri, modelleme ve öngörü süreçleriyle sürekli yeniden üretilen dinamik bir nitelik kazanmaktadır. Böylece doğruluk anlayışı belge uygunluğundan algoritmik performansa, temsil yaklaşımı ise yansıtıcı işlevden gerçekliği kuran bir yapıya yönelmektedir. Bu dönüşümün pratik yansımaları kredi skorlama sistemlerinde açık biçimde görülmektedir. YZ, geçmiş finansal verilerin yanı sıra sektör eğilimleri, davranışsal örüntüler ve makroekonomik göstergeleri birlikte değerlendirerek geleceğe yönelik risk skorları üretmektedir. Karar vericiler bu skorları çoğu zaman doğrudan finansal gerçekliğin temsili olarak kullanmakta; kredi tahsisi, yatırım ve risk yönetimi kararları bu çıktılar üzerinden şekillenmektedir. Böylece algoritmik temsiller, ekonomik gerçekliği yalnızca açıklayan değil, karar süreçlerini yönlendiren yeni bir dijital gerçeklik katmanı oluşturmaktadır (Foucault, 1977; Baudrillard, 1994).

4.2. Algoritmik Bilgi Üretimi ve Muhasebe Bilgisinin Epistemolojik Yeniden Yapılanması

Yapay zekânın muhasebe sistemlerine entegrasyonu, yalnızca bilgi üretim kapasitesini artırmamakta, aynı zamanda bilginin oluşumu ve doğrulanmasına ilişkin epistemolojik temelleri de yeniden şekillendirmektedir. Geleneksel muhasebe yaklaşımında finansal bilgi belge ve kayıtlar üzerinden oluşturulurken, YZ destekli sistemlerde büyük veri, algoritmik modelleme ve hesaplamalı çıkarımlar belirleyici hâle gelmektedir. Böylece doğruluk anlayışı yalnızca denetim ve mevzuata uygunlukla değil, veri kalitesi ve model performansıyla da ilişkilendirilmektedir. Algoritmalar bu süreçte pasif analiz araçları olmaktan çıkarak hangi örüntülerin anlamlı kabul edileceğini belirleyen epistemik bileşenler hâline gelmektedir. Bu değişim, bilgi üretimindeki otoritenin insan muhakemesi ile algoritmik hesaplamalar arasında paylaşılmasına yol açmaktadır. Karar süreçlerinin tam olarak açıklanamaması ise güvenilirlik, şeffaflık ve hesap verebilirlik açısından yeni tartışmaları gündeme getirmektedir. Özellikle karmaşık algoritmaların işleyişinin sınırlı ölçüde izlenebilmesi, üretilen bilginin gerekçelendirilmesini güçleştirmektedir (Pasquale, 2015). Aynı zamanda veri setlerinin niteliği, model tasarımı ve algoritmik tercihler finansal çıktıları doğrudan etkilemektedir. Bu nedenle bilgi üretimi teknik bir işlem olmanın ötesinde, belirli kuramsal kabuller ve tasarım tercihleriyle şekillenen bir süreç olarak değerlendirilmelidir. Veri altyapıları ve algoritmalar yalnızca mevcut gerçekliği işlemekle kalmamakta, hangi bilginin görünür olacağını da belirlemektedir. Bu epistemolojik dönüşümün bilgi kaynağı, doğrulama, karar verme ve güven mekanizmaları üzerindeki temel etkileri Şekil 4'te kavramsal olarak gösterilmektedir.



Şekil 4. Muhasebe Bilgisinde Epistemolojik Dönüşüm

Kaynak: Yazarlar tarafından oluşturulmuştur.

Şekil 4. Muhasebe bilgisinin belge ve insan muhakemesi merkezli geleneksel yapısından, veri, algoritmik modelleme ve insan–YZ etkileşimine dayalı epistemolojik yapıya geçişini göstermektedir. Şekil 4, muhasebe bilgisindeki epistemolojik dönüşümü belge ve kayıt temelli bilgi üretiminden veri ve algoritmik modelleme temelli bilgi üretimine uzanan bir süreç olarak ortaya koymaktadır. Bu dönüşümde epistemik otorite tamamen algoritmalara devredilmemekte, insan muhakemesi ile algoritmik değerlendirme arasında paylaşılmaktadır. Böylece finansal bilgi, geçmiş işlemlerin doğrulanmasına dayalı statik bir yapıdan, veri ve modeller aracılığıyla sürekli güncellenen dinamik bir yapıya yönelmektedir.

4.3. Algoritmik Modellerin Normatif Kabulleri ve Muhasebe Bilgisine Etkisi

Model tabanlı bilgi üretimi çoğu zaman nesnel bir süreç olarak değerlendirilse de, derin öğrenme ve ajan temelli YZ sistemleri tasarım aşamasında benimsenen varsayımlar ile kurumsal tercihleri üretilen çıktılara yansıtmaktadır. Bu nedenle finansal bilgi yalnızca teknik hesaplamaların sonucu değil; veri seçimi, model tasarımı ve karar kurallarının birlikte şekillendirdiği bir üretim sürecidir.

Algoritmaların eğitildiği veri kümeleri geçmiş uygulamalardan kaynaklanan kurumsal ve toplumsal önyargıları içerebilmekte, böylece mevcut karar örüntülerinin yeniden üretilmesine neden olabilmektedir. Muhasebe uygulamalarında bu durum risk değerlendirmesi, kredi skorlama ve anomali tespiti gibi alan-

larda hangi davranışların olağan veya sapma olarak değerlendirileceğini doğrudan etkileyebilmektedir. Benzer biçimde model performansını belirleyen doğruluk, hata oranı veya kârlılık gibi ölçütlerin seçimi de teknik zorunluluklardan çok tasarım tercihlerine dayanmaktadır. Dolayısıyla algoritmik çıktılar yalnızca veri kalitesinin değil, model geliştirme sürecinde benimsenen normatif kabullerin de ürünüdür (Barocas & Selbst, 2016; Kleinberg vd., 2017). Bu durum ajan temelli YZ sistemlerinde daha belirgin hâle gelmektedir. Otonom karar alma ve öğrenme yeteneğine sahip bu sistemler, başlangıçta tanımlanan hedef fonksiyonları ve karar kuralları doğrultusunda hareket ettiğinden, ürettikleri muhasebe çıktıları da aynı varsayımların etkisini taşımaktadır. Böylece YZ, yalnızca finansal bilgiyi işleyen bir teknoloji değil; hangi bilginin anlamlı, güvenilir ve karar almaya uygun kabul edileceğini etkileyen bir mekanizma hâline gelmektedir (Russell & Norvig, 2022). Bu çerçevede YZ destekli muhasebe sistemlerinin değerlendirilmesi, yalnızca doğruluk düzeyine odaklanmakla sınırlı kalmamalıdır. Veri kaynakları, model tasarımı ve karar kurallarının şeffaf biçimde ortaya konulması, finansal bilginin hangi varsayımlar altında üretildiğinin ve ne ölçüde açıklanabilir olduğunun değerlendirilmesi açısından temel önem taşımaktadır.

5. FİNANSAL GERÇEĞİN TEMSİLİ VE AÇIKLANABİLİRLİK SORUNU

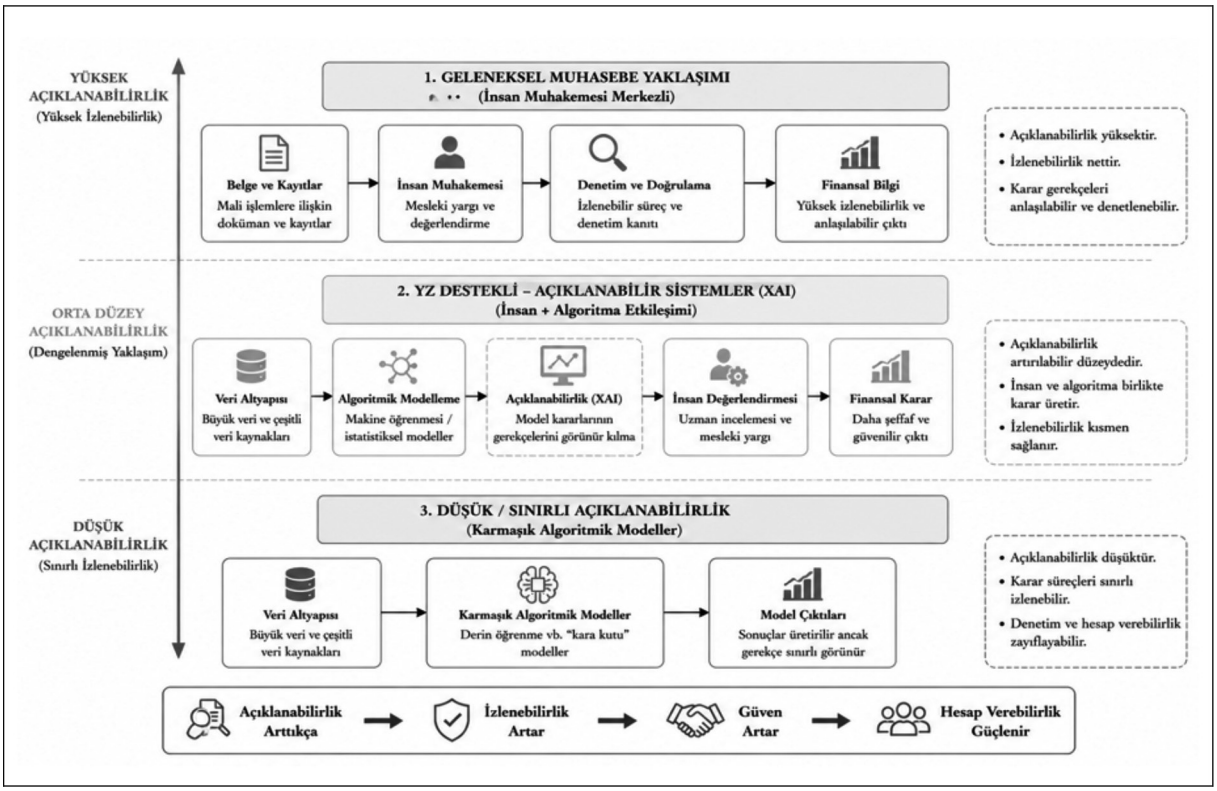
YZ destekli muhasebe ve denetim sistemlerinin yaygınlaşması, finansal bilginin hangi süreçlerle üretildiği ve güvenilirliğinin nasıl değerlendirileceği sorularını yeniden gündeme taşımaktadır. Geleneksel muhasebede mali bilgi, muhasebe standartları ile mesleki muhakemeye dayalı izlenebilir süreçler sonucunda oluşturulurken, YZ destekli uygulamalarda veri temelli modelleme ve hesaplamalı çıkarımlar belirleyici hâle gelmektedir. Bu değişim, finansal bilginin epistemolojik niteliğini ve güvenilirlik ölçütlerini yeniden şekillendirmektedir (Power, 1997). XAI yaklaşımı, algoritmik kararların kullanıcılar tarafından anlaşılabilir olmasını güvenilir YZ sistemlerinin temel koşullarından biri olarak kabul etmektedir. Muhasebe ve denetim açısından bu durum, finansal raporların dayandığı veri kaynaklarının, varsayımların ve modelleme süreçlerinin izlenebilir olmasını gerektirmektedir. Buna karşın özellikle derin öğrenme tabanlı modellerde hesaplama sürecinin tam olarak açıklanamaması, denetim kanıtlarının değerlendirilmesini ve mesleki muhakemenin kullanılmasını güçleştirebilmektedir (Doshi-Velez & Kim, 2017; Burrell, 2016). Bu gereklilik uluslararası denetim standartlarında da karşılık bulmaktadır. ISA 500 Denetim Kanıtı, denetçilerin kullandıkları bilgi kaynaklarının yeterliliğini ve güvenilirliğini değerlendirmesini zorunlu kılmaktadır. YZ temelli çıktılar denetim kanıtı olarak kullanıldığında, bu sonuçların hangi veri, varsayım ve hesaplama süreçleriyle üretildiğinin açıklanabilir olması önem kazanmaktadır. Teknoloji kullanımına ilişkin güncel rehberler de algoritmik çıktılara profesyonel şüphecilikle yaklaşılması ve model güvenilirliğinin sorgulanması gerektiğini vurgulamaktadır (IAASB, 2022; IAASB, 2024).

Model şeffaflığı bu nedenle yalnızca teknik bir özellik değil, aynı zamanda hesap verebilirlik, etik sorumluluk ve yönetişimin temel bileşenlerinden biridir. Benzer biçimde uluslararası politika belgeleri de finansal karar süreçlerinde kullanılan YZ sistemlerinde açıklanabilirlik, izlenebilirlik ve hesap verebilirliği temel yönetişim ilkeleri arasında değerlendirmektedir (European Commission, 2020; OECD, 2019). Bu çerçevede, YZ destekli muhasebe sistemlerinde finansal gerçeğin nasıl temsil edildiği ve bu temsilin hangi ölçüde açıklanabilir olduğu, geleneksel muhasebe uygulamalarıyla karşılaştırmalı olarak değerlendirilmelidir. Bu karşılaştırma Tablo 6'da gerçeklik temsili, açıklanabilirlik, denetim kanıtı, güven ve sorumluluk boyutları üzerinden sunulmaktadır.

Tablo 6. Finansal Gerçeğin Temsilinde Açıklanabilirlik Sorunu

Boyut	Geleneksel Muhasebe	YZ Destekli Muhasebe	Kavramsal Sonuç
Gerçeklik temsili	Mesleki yargı ve muhasebe kayıtları	Veri temelli modelleme	Dijital temsilin güçlenmesi
Açıklanabilirlik	Kayıt ve muhakeme üzerinden izlenebilir	Model ve algoritmaya bağlı, değişken	XAI gereksinimi
Denetim kanıtı	Belge ve izlenebilir muhakeme	Veri ve model çıktıları	Model tabanlı doğrulama ihtiyacı
Güven kaynağı	Mesleki yargı, etik ve kurumsal denetim	Veri, model performansı ve insan doğrulaması	Güvenin yeniden tanımlanması
Sorumluluk	Bireysel ve kurumsal	İnsan, kurum ve algoritmik sistemler arasında dağılabilir	Dağıtılmış hesap verebilirlik

Tablo 6, geleneksel muhasebe ile YZ destekli sistemler arasındaki farklılıkları gerçeklik temsili, açıklanabilirlik, denetim kanıtı, güven ve sorumluluk boyutları açısından karşılaştırmaktadır. Bu farklılıklar, finansal bilginin üretim biçimi değiştikçe açıklanabilirlik, denetim kanıtı, güven ve sorumluluk anlayışının da yeniden şekillendiğini göstermektedir. Bu dönüşüm, Şekil 5'te açıklanabilirlik düzeyi ile finansal bilginin temsil biçimi arasındaki ilişki üzerinden görselleştirilmektedir.



Şekil 5. Açıklanabilirlik Düzeyine Göre Finansal Gerçeğin Temsili

Kaynak: Yazarlar tarafından oluşturulmuştur.

Şekil 5, hesaplamalı süreçlerin açıklanabilirlik düzeyi ile finansal bilginin temsil biçimi arasındaki ilişkiyi göstermektedir. Geleneksel muhasebe yüksek izlenebilirlik ve insan muhakemesine dayanırken, karmaşık algoritmik modellerde açıklanabilirlik sınırlanabilmektedir. XAI yaklaşımları ise model tabanlı kararların gerekçelerini görünür hâle getirerek finansal bilginin izlenebilirliğini ve güvenilirliğini desteklemektedir.

Bu dönüşüm uygulamada çeşitli örneklerle somutlaşmaktadır. YZ tarafından oluşturulan ESG skorları, şirketlerin sürdürülebilirlik performansını temsil eden temel göstergeler hâline gelerek yatırım kararlarını doğrudan etkileyebilmektedir. Benzer biçimde kredi derecelendirme ve kredi skorlama sistemlerinde algoritmaların ürettiği risk skorları, işletmelerin veya bireylerin fiili finansal durumunun önüne geçebilmekte; sürekli denetim uygulamalarında ise risk göstergeleri ve anomali uyarıları denetimin kapsamını yönlendirebilmektedir. Bu örnekler, algoritmik çıktılarının zamanla temsil ettikleri ekonomik gerçekliğin yerine geçebildiğini ve karar süreçlerinde belirleyici bir işleve sahip olduğunu göstermektedir. Dolayısıyla YZ destekli muhasebe uygulamalarında finansal bilgi yalnızca temsil edilmemekte, aynı zamanda algoritmik süreçler aracılığıyla yeniden üretilmektedir. Bu nedenle model şeffaflığı ve karar süreçlerinin açıklanabilirliği, dijital temsillerin denetlenebilirliğini, finansal bilginin güvenilirliğini ve mesleki hesap verebilirliği destekleyen temel yönetişim ilkeleri olarak değerlendirilmelidir.

6. ETİK, MESLEKI HESAP VEREBİLİRLİK VE KURUMSAL ÇIKARIMLAR

YZ destekli muhasebe ve denetim uygulamalarının yaygınlaşması, etik ve hesap verebilirlik anlayışının yeniden değerlendirilmesini gerektirmektedir. Geleneksel muhasebe yaklaşımında sorumluluk büyük ölçüde meslek mensubunun muhakemesine dayanırken, algoritmik karar mekanizmalarının kullanımıyla birlikte bu yapı çok aktörlü ve süreç odaklı bir nitelik kazanmaktadır. Özellikle veri temelli sistemlerde ortaya çıkan hata ve önyargıların hangi aktörlere atfedileceği, muhasebe ve denetim açısından temel etik sorunlardan biri olarak öne çıkmaktadır (Floridi vd., 2018).

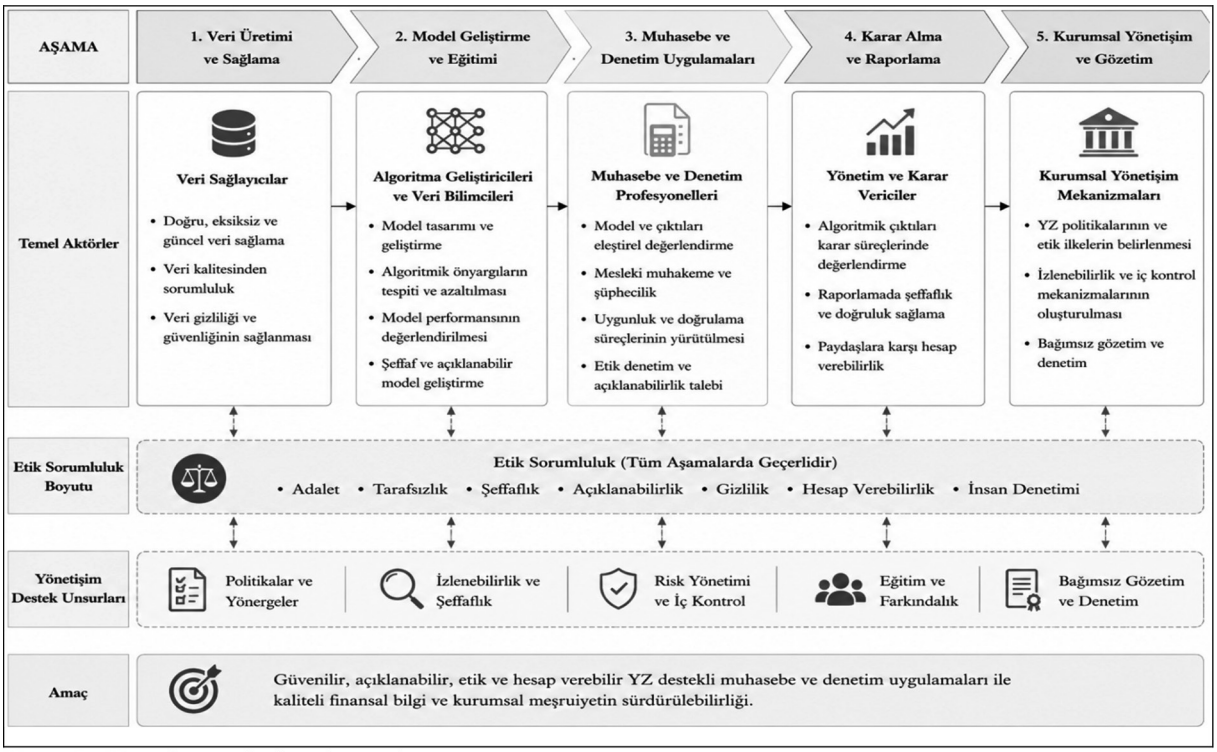
Etik riskler; veri kalitesi, model tasarımı, algoritmik önyargılar ve karar süreçlerinin açıklanabilirliğiyle yakından ilişkilidir. Bu nedenle YZ sistemlerinin güvenilir kullanımı yalnızca yazılım geliştiricilerin değil, bu sistemlerden yararlanan muhasebeci ve denetçilerin de sorumluluğundadır. Güncel çalışmalar, mesleki hesap verebilirliğin algoritmalara devredilemeyeceğini; nihai sorumluluğun insan aktörlerde kalması gerektiğini vurgulamaktadır (Mittelstadt vd., 2016). Bu dönüşüm, muhasebe profesyonellerinin rolünü de yeniden tanımlamaktadır. Meslek mensupları yalnızca finansal bilgiyi üreten veya doğrulayan kişiler değil, aynı zamanda algoritmik süreçleri değerlendiren, sorgulayan ve etik açıdan denetleyen aktörler hâline gelmektedir. Buna bağlı olarak etik farkındalık, dijital yetkinlik ve YZ temelli riskleri değerlendirme becerileri mesleki yeterliliğin ayrılmaz unsurları hâline gelmektedir (Sutton vd., 2016). Kurumsal düzeyde ise YZ uygulamaları, yönetişim ve iç kontrol mekanizmalarının yeniden yapılandırılmasını gerektirmektedir. Kuruluşların algoritmik karar süreçlerine ilişkin izlenebilirlik politikaları geliştirmesi, etik denetim mekanizmaları oluşturması ve YZ kullanımına yönelik kurumsal ilkeler belirlemesi, finansal raporlamanın güvenilirliği ile kurumsal meşruiyetin sürdürülebilirliği açısından önem taşımaktadır (OECD, 2019). Geleneksel ve YZ destekli muhasebe uygulamalarında etik sorumluluk, mesleki yeterlilik ve kurumsal yönetişim açısından ortaya çıkan temel farklılıklar Tablo 7'de karşılaştırmalı olarak sunulmaktadır.

Tablo 7. Yapay Zekâ Çağında Etik ve Mesleki Sorumluluğun Dönüşümü

Boyut	Geleneksel Yaklaşım	YZ Destekli Yaklaşım
Sorumluluk	Bireysel ve kurumsal	Paylaşılan ve çok aktörlü
Etik risk	Mesleki hata ve ihmal	Model hatası, veri kaynaklı risk ve algoritmik önd yargı
Denetim rolü	Finansal doğrulama	Finansal doğrulama ve algoritmik gözetim
Mesleki yeterlilik	Teknik ve mesleki bilgi	Teknik, etik ve dijital yetkinlik
Kurumsal çıkarım	Standartlara uyum ve iç kontrol	Etik YZ yönetişimi, izlenebilirlik ve insan denetimi

Kaynak: Yazarlar tarafından oluşturulmuştur.

Tablo 7, YZ destekli muhasebe uygulamalarının etik sorumluluk, mesleki yeterlilik ve kurumsal yönetişim anlayışında ortaya çıkardığı temel değişimleri göstermektedir. Özellikle sorumluluğun tek bir meslek mensubundan çok aktörlü bir yapıya dönüşmesi, YZ yaşam döngüsünün farklı aşamalarında görev alan aktörlerin rollerinin birlikte değerlendirilmesini gerektirmektedir. Bu çok aktörlü sorumluluk yapısı Şekil 6'da veri üretiminden kurumsal karar alma sürecine uzanan bütüncül bir çerçevede gösterilmektedir.



Şekil 6. Yapay Zekâ Destekli Muhasebede Etik Sorumluluk Alanları

Kaynak: Yazarlar tarafından oluşturulmuştur.

Şekil 6, etik sorumluluğun veri üretimi, model geliştirme, muhasebe ve denetim uygulamaları ile kurumsal karar alma aşamalarına yayılan çok katmanlı yapısını göstermektedir. Sorumluluk yalnızca tek bir aktöre değil; veri sağlayıcılar, algoritma geliştiricileri, muhasebe ve denetim profesyonelleri ile kurumsal yönetişim mekanizmaları arasında paylaşılmaktadır. Bu nedenle etik, yalnızca sonuçların değerlendirilmesiyle sınırlı olmayan, YZ yaşam döngüsünün tamamını kapsayan bir yönetişim yaklaşımı olarak ele alınmalıdır.

YZ çağında muhasebe mesleğinin dönüşümü yalnızca teknolojik uyumla sınırlı değildir. Açıklanabilirlik, hesap verebilirlik, etik yönetişim ve insan denetiminin birlikte ele alınması, finansal bilginin güvenilirliği ve kurumsal meşruiyet açısından temel bir gereklilik hâline gelmektedir. Bu çerçevede YZ destekli muhasebe sistemlerinin sürdürülebilir ve güvenilir biçimde kullanılabilmesi, teknolojik kapasite ile mesleki muhakeme, etik sorumluluk ve kurumsal yönetişim arasında dengeli bir yapının kurulmasına bağlıdır.

7. SONUÇ

Bu çalışma, YZ teknolojilerinin muhasebe bilgi sistemi üzerindeki etkilerini teknik ve operasyonel bir dönüşümün ötesinde, muhasebe bilgisinin üretim, temsil ve doğrulanma süreçlerini yeniden şekillendiren varlık düzeyi ve epistemolojik bir dönüşüm olarak ele almıştır. Literatür incelemesi, mevcut çalışmaların büyük ölçüde otomasyon, büyük veri analitiği, açıklanabilir YZ ve etik konularına odaklandığını; buna karşılık yapay zekânın muhasebe bilgisinin varlık anlayışı üzerindeki etkisini açıklayan bütünleşik kuramsal modellerin sınırlı olduğunu göstermektedir. Bu doğrultuda çalışmada muhasebe ontolojisi, bilgi felsefesi ve YZ literatürü birlikte değerlendirilmiş; farklı kuramsal yaklaşımlar ortak bir kavramsal çerçevede sentezlenmiştir. Bu sentez sonucunda YZ destekli muhasebe sistemlerinin finansal bilgiyi işleyen teknolojik araçlar olmanın ötesine geçerek, veri üretimi, veritabanlı modelleme ve kurumsal karar süreçleri aracılığıyla muhasebe bilgisinin oluşumuna aktif biçimde katılan sosyo-teknik bilgi sistemleri olduğu ortaya konulmuştur.

Çalışmada geliştirilen kavramsal model, finansal olguların fiziksel ekonomik olaylardan başlayarak veri altyapıları, model YZ temelli modelleme süreçleri ve kurumsal karar mekanizmaları aracılığıyla sürekli yeniden üretildiğini açıklayan bütünleşik bir açıklama sunmaktadır. Böylece çalışma, YZ çağında muhasebe bilgisinin dönüşümünü teknolojik gelişmelerin ötesinde, varlık anlayışı, epistemolojik ve yönetişim boyutlarıyla birlikte değerlendiren disiplinlerarası bir bakış açısı vurgulamaktadır.

7.1. Teorik Katkılar

Bu araştırmanın literatüre dört temel teorik katkısı bulunmaktadır. İlk olarak, çalışma muhasebe ontolojisi, bilgi felsefesi ve YZ literatürünü ortak bir kuramsal zeminde bütünleştirerek YZ çağında muhasebe bilgisinin dönüşümünü açıklayan disiplinlerarası bir açıklama modeli sunmaktadır. İkinci olarak, çalışma farklı kuramsal yaklaşımları tek bir paradigma altında toplamak yerine, her bir kuramın araştırmada üstlendiği açıklayıcı işlevi ortaya koyan hibrit bir bilgi yapısı çerçevesi geliştirmektedir. Böylece Hines, Mattessich, Hacking, Baudrillard, Foucault ve Kuhn'un yaklaşımları birbirini tamamlayan kuramsal bileşenler olarak bütünleştirilmektedir. Üçüncü olarak, çalışma finansal bilgi yapısının YZ temelli olarak yeniden üretildiğini açıklayan kavramsal modeli geliştirerek YZ destekli muhasebe sistemlerinin oto-

masyon sağlayan araçlar olmanın ötesinde, bilgi üretimine aktif biçimde katılan sosyo-teknik sistemler olduğunu kuramsal olarak temellendirmektedir. Son olarak, çalışma muhasebe ontolojisi ile açıklanabilir YZ temelli yönetişim ve Ajan Temelli YZ (agentic AI) literatürü arasında kuramsal bir köprü kurarak gelecekte yapılacak disiplinlerarası araştırmalar için ortak bir teorik zemin oluşturmaktadır.

7.2. Önerilen **Kavramsal Model**

Araştırma kapsamında geliştirilen Finansal Gerçekliğin Algoritmik İnşası Modeli, YZ çağında muhasebe çıktılarının oluşum sürecini açıklayan bütünleşik bir kavramsal çerçeve sunmaktadır. Model, fiziksel ekonomik olayların muhasebe standartları, insan muhakemesi ve veri altyapıları aracılığıyla dijital temsillere dönüştüğünü; bu temsillerin ise YZ destekli modelleme süreçleriyle işlenerek kurumsal karar mekanizmalarını yönlendirdiğini ortaya koymaktadır. Karar süreçlerinden elde edilen yeni veriler sisteme geri besleme sağlayarak muhasebe çıktılarının doğrusal bir süreç yerine, sürekli güncellenen ve kendini besleyen döngüsel bir yapı içinde oluşmasına katkıda bulunmaktadır.

Önerilen model, YZ destekli muhasebe bilgi sistemlerinin işleyişini açıklamaya yönelik kuramsal bir referans niteliği taşımaktadır. Bununla birlikte, model ampirik olarak doğrulanmış bir yapı değildir; gelecekte gerçekleştirilecek nicel, nitel ve karma yöntemli araştırmalarla sınanabilecek kavramsal bir öneri olarak değerlendirilmelidir. Bu çalışma tarafından geliştirilen kavramsal çerçevenin, ileride yürütülecek ampirik araştırmalar için teorik bir başlangıç noktası oluşturması beklenmektedir. Özellikle Ajan Temelli YZ, sürekli denetim, ESG raporlaması, hile tespiti, karar destek sistemleri ve gerçek zamanlı finansal raporlama gibi farklı uygulama alanlarında yapılacak çalışmaların modeli test etmesi, geliştirmesi ve farklı bağlamlarda değerlendirmesi literatüre önemli katkılar sağlayacaktır.

7.3. **Sınırlılıklar ve Gelecekte Yapılabilecek Araştırmalar** İçin Öneriler

Bu incelemede kavramsal nitelikte olup önerilen hibrit kavramsal temel çerçeve ve Finansal Gerçekliğin Algoritmik İnşası modeli ampirik verilerle test edilmemiştir. Bu nedenle ortaya konulan kuramsal önerilerin farklı sektörlerde, farklı muhasebe uygulamalarında ve farklı denetim ortamlarında gerçekleştirilecek ampirik çalışmalarla sınanması gerekmektedir.

Gelecekte yapılacak araştırmalarda açıklanabilir YZ otonom muhasebe sistemleri ve veri tabanlı yönetişim mekanizmalarının finansal bilgi yapısı üretimi üzerindeki etkileri nicel, nitel ve karma yöntemlerle incelenebilir. Ayrıca önerilen kavramsal modelin sürekli denetim, ESG raporlaması, hile tespiti, öngörüsel finansal raporlama, karar destek sistemleri ve gerçek zamanlı finansal raporlama uygulamalarında test edilmesi, modelin kuramsal açıklayıcılığını güçlendirecektir. Bunun yansıra farklı ülkelerin muhasebe düzenlemelerini, yönetişim yapılarını ve YZ uygulamalarını karşılaştıran çalışmaların, muhasebe bilgisinin kuramsal temel dönüşümünün bağlamsal farklılıklarını ortaya koyarak literatüre önemli katkılar sağlayacağı değerlendirilmektedir.

KAYNAKÇA

Appelbaum, D., Kogan, A., & Vasarhelyi, M. A. (2017). Big data and analytics in the modern audit engagement: Research needs. *Auditing: A Journal of Practice & Theory, 36*(4), 1–27. https://doi.org/10.2308/AJPT-51684

Arora, M., & Sharma, R. L. (2023). Artificial intelligence and big data: Ontological and communicative perspectives in multi-sectoral scenarios of modern businesses. *Foresight, 25*(1), 126–143. https://doi.org/10.1108/FS-10-2021-0216

Baldwin, A. A., Brown, C. E., & Trinkle, B. S. (2006). Opportunities for artificial intelligence development in the accounting domain. *Intelligent Systems in Accounting, Finance and Management, 14*(3), 77–86. https://doi.org/10.1002/isaf.274

Barocas, S., & Selbst, A. D. (2016). Big data's disparate impact. *California Law Review, 104*(3), 671–732. https://www.jstor.org/stable/24758720

Baudrillard, J. (1994). *Simulacra and simulation* (S. F. Glaser, Trans.). University of Michigan Press. https://eclass.uoa.gr/modules/document/file.php/ENL205/simulacra-and-simulation-by-jean-baudrillard.pdf

Bender, E. M., Gebru, T., McMillan-Major, A., & Shmitchell, S. (2021). On the dangers of stochastic parrots: Can language models be too big? In *Proceedings of the 2021 ACM Conference on Fairness, Accountability, and Transparency* (pp. 610–623). Association for Computing Machinery. https://doi.org/10.1145/3442188.3445922

Bhimani, A., & Willcocks, L. (2014). Digitisation, big data and the transformation of accounting information. *Accounting and Business Research, 44*(4), 469–490. https://doi.org/10.1080/00014788.2014.910051

Burrell, J. (2016). How the machine "thinks": Understanding opacity in machine learning algorithms. *Big Data & Society, 3*(1), 1–12. https://doi.org/10.1177/2053951715622512

Chen, C., Luo, P., Zhao, H., Wei, M., Zhang, P., Liu, Z., & Meng, L. (2025). A unified ontological and explainable framework for decoding AI risks from news data. *Scientific Reports, 15*(1), Article 25621. https://doi.org/10.1038/s41598-025-10675-x

Davenport, T. H., & Kirby, J. (2016). Just how smart are smart machines? *MIT Sloan Management Review, 57*(3), 21–25.

Doshi-Velez, F., & Kim, B. (2017). *Towards a rigorous science of interpretable machine learning* (arXiv:1702.08608). *arXiv*. https://arxiv.org/abs/1702.08608

Dwivedi, Y. K., Kshetri, N., Hughes, L., Slade, E. L., Jeyaraj, A., Kar, A. K., Baabdullah, A. M., Koohang, A., Raghavan, V., Ahuja, M., Albanna, H., Albashrawi, M. A., Al-Busaidi, A. S., Balakrishnan, J., Barlette, Y., Basu, S., Bose, I., Brooks, L., Buhalis, D., ... Wright, R. (2023). So what if ChatGPT wrote it? Multidisciplinary perspectives on opportunities, challenges and implications of generative conversational AI for research, practice and policy. *International Journal of Information Management, 71*, Article 102642. https://doi.org/10.1016/j.ijinfomgt.2023.102642

European Commission. (2020). *Ethics guidelines for trustworthy AI*. European Commission.

Fırat, Z. (2025). Artificial intelligence in auditing: Opportunities, challenges, and future directions. *Muhasebe Bilim Dünyası Dergisi, 27*(2), 77–95. https://doi.org/10.31460/mbdd.1577715

Floridi, L., Cowls, J., Beltrametti, M., Chatila, R., Chazerand, P., Dignum, V., Luetge, C., Madelin, R., Pagallo, U., Rossi, F., Schafer, B., Valcke, P., & Vayena, E. (2018). AI4People—An ethical framework for a good AI society. *Minds and Machines, 28*(4), 689–707. https://doi.org/10.1007/s11023-018-9482-5

Foucault, M. (1977). *Discipline and punish: The birth of the prison*. Pantheon Books. https://doi.org/10.1177/001112877902500313

Güney, A., & Özcan, E. (2025). Yapay zekânın muhasebede kullanımı üzerine bir araştırma. *Journal of Accounting Institute*, (72), 1–13. https://doi.org/10.26650/MED.1492095

Hacking, I. (1983). *Representing and intervening*. Cambridge University Press. https://doi.org/10.1017/cbo9780511814563

Hines, R. D. (1988). Financial accounting: In communicating reality, we construct reality. *Accounting, Organizations and Society, 13*(3), 251–261. https://doi.org/10.1016/0361-3682(88)90003-7

IAASB. (2022). *Proposed International Standard on Auditing 500 (Revised), Audit Evidence, and Proposed Conforming and Consequential Amendments to Other ISAs*. International Auditing and Assurance Standards Board. https://www.iaasb.org/publications/proposed-international-standard-auditing-500-revised-audit-evidence-and-proposed-conforming-and

IAASB. (2024). *Technology position*. International Auditing and Assurance Standards Board. https://www.iaasb.org/publications/technology-position-statement

Kantarcı, N., & Uzay, Ş. (2025). Yapay zekâ, blok zinciri ve diğer yeni teknolojilerin hileli finansal raporlamanın tespitine etkisi: Nitel bir analiz. *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, (107), 1–28. https://doi.org/10.25095/muufad.1685967

Kleinberg, J., Mullainathan, S., & Raghavan, M. (2017). Inherent trade-offs in the fair determination of risk scores. *Proceedings of the 8th Innovations in Theoretical Computer Science Conference (ITCS 2017), 43*, 1–23. https://doi.org/10.4230/LIPIcs.ITCS.2017.43

Kokina, J., & Davenport, T. H. (2017). The emergence of artificial intelligence: How automation is changing auditing. *Journal of Emerging Technologies in Accounting, 14*(1), 115–122. https://doi.org/10.2308/jeta-51730

Kuhn, T. S. (1962). *The structure of scientific revolutions*. University of Chicago Press. https://doi.org/10.1007/978-3-658-13213-2_50

Macintosh, N. B., Shearer, T., Thornton, D. B., & Welker, M. (2000). Accounting as simulacrum and hyperreality: Perspectives on income and capital. *Accounting, Organizations and Society, 25*(1), 13–50. https://doi.org/10.1016/S0361-3682(99)00010-0

Mackenzie, D. (2006). *An engine, not a camera: How financial models shape markets*. MIT Press. https://doi.org/10.7551/mitpress/9780262134606.001.0001

Mattessich, R. (2003). Accounting representation and the onion model of reality: A comparison with Baudrillard's orders of simulacra and his hyperreality. *Accounting, Organizations and Society, 28*(5), 443–470. https://doi.org/10.1016/S0361-3682(02)00024-7

Mittelstadt, B. D., Allo, P., Taddeo, M., Wachter, S., & Floridi, L. (2016). The ethics of algorithms: Mapping the debate. *Big Data & Society, 3*(2), 1–21. https://doi.org/10.1177/2053951716679679

Moll, J., & Yigitbasioglu, O. (2019). The role of internet-related technologies in shaping the work of accountants: New directions for accounting research. *The British Accounting Review, 51*(6), Article 100833. https://doi.org/10.1016/j.bar.2019.04.002

OECD. (2019). *Artificial intelligence in society*. OECD Publishing. https://doi.org/10.1787/eedfee77-en

Park, J. S., O'Brien, J. C., Cai, C. J., Morris, M. R., Liang, P., & Bernstein, M. S. (2023). Generative agents: Interactive simulacra of human behavior. In *Proceedings of the 36th Annual ACM Symposium on User Interface Software and Technology* (Article 2, pp. 1–22). Association for Computing Machinery. https://doi.org/10.1145/3586183.3606763

Pasquale, F. (2015). *The black box society: The secret algorithms that control money and information*. Harvard University Press. https://doi.org/10.4159/harvard.9780674736061

Power, M. (1997). *The audit society: Rituals of verification*. Oxford University Press. https://doi.org/10.1017/s0143814x98220058

Quattrone, P. (2016). Management accounting goes digital: Will the move make it wiser? *Management Accounting Research, 31*, 118–122. https://doi.org/10.1016/j.mar.2016.01.003

Raisch, S., & Krakowski, S. (2021). Artificial intelligence and management: The automation–augmentation paradox. *Academy of Management Review, 46*(1), 192–210. https://doi.org/10.5465/amr.2018.0072

Russell, S. J., & Norvig, P. (2022). *Artificial intelligence: A modern approach* (4th ed.). Pearson. http://lib.ysu.am/disciplines_bk/efdd4d1d4c2087fe1cbe03d9ced67f34.pdf

Sutton, S. G., Holt, M., & Arnold, V. (2016). "The reports of my death are greatly exaggerated"—Artificial intelligence research in accounting. *International Journal of Accounting Information Systems, 22*, 60–73. https://doi.org/10.1016/j.accinf.2016.07.005

Varol, N. (2023). Dijital dönüşüm ve yapay zekâ: Muhasebenin ve denetimin geleceği. *Denetim ve Güvence Hizmetleri Dergisi, 3*(2), 162–184.

Velioğlu, H., & Demirkol, Ö. F. (2024). Blokzincir tabanlı muhasebe denetiminde yapay zekânın rolü. *Econharran, 8*(14), 27–44.

Zhang, C. A., Cho, S., & Vasarhelyi, M. (2022). Explainable artificial intelligence (XAI) in auditing. *International Journal of Accounting Information Systems, 46*, Article 100572. https://doi.org/10.1016/j.accinf.2022.100572

Zhong, R. (2024). Transparent AI in auditing: A conceptual framework. *Accounting Horizons, 38*(1), 77–95. https://doi.org/10.2308/CIIA-2023-009

TÜRKİYE'DE BANKA KREDİSİNE ERİŞİMDE BAĞIMSIZ DENETİM VE TEMİNATIN GÖRELİ ETKİSİ: 2008–2024 DÖNEMİ BULGULARI

Makale Bilgileri

Geliş Tarihi : 24.02.2026
Kabul Tarihi : 22.05.2026
Türü : Araştırma Makalesi
DOI Numarası : 10.55322/mdbakis.1896425

Dr. Öğr. Üyesi Serhat ŞAMİL*

Bibliyografik Bilgiler

Şamil, S. (2026). "Türkiye'de Banka Kredisine Erişimde Bağımsız Denetim ve Teminatın Göreli Etkisi: 2008–2024 Dönemi Bulguları" Muhasebe ve Denetime Bakış Dergisi (Yıl: 2026, Sayı : 79, Sayfa : 235-252) https://doi.org/10.55322/mdbakis.1896425

ÖZ

Bu çalışma, Türkiye'de banka kredisine erişimde bağımsız denetim ve teminatın göreli etkisini firma düzeyinde incelemektedir. Analizler, Dünya Bankası Enterprise Surveys kapsamında 2008, 2013, 2019 ve 2024 yıllarında toplanan veriler kullanılarak gerçekleştirilmiştir. Krediye erişim üç boyutta ele alınmıştır: banka kredisi kullanımı, kredi kısıtı ve kredi kısıtı şiddeti. Bulgular, teminatın kredi kullanım olasılığı üzerinde güçlü ve belirleyici bir etkiye sahip olduğunu göstermektedir. Bağımsız denetim kredi kullanımını pozitif yönde etkilemekle birlikte, teminata kıyasla daha sınırlı bir etki üretmektedir. Kredi kısıtı ve kredi kısıtı şiddeti modellerinde denetimin anlamlı bir etkisi bulunmazken, teminat gerekliliklerinin kredi kısıtı olasılığı ile pozitif ilişkili olduğu tespit edilmiştir. Kontrol değişkenleri açısından, firma büyüklüğü ve ihracatçı olma durumu kredi kullanımını artırmakta; firma yaşı kredi kısıtı ile zayıf negatif ilişki göstermektedir. Yabancı ortaklık değişkeni ise modellerde istatistiksel olarak anlamlı değildir. Sonuçlar, Türkiye'de banka kredi piyasasında bilgi kalitesini artıran kurumsal mekanizmaların (denetim) henüz başlangıç aşamasında olduğunu ve kredi tahsisinde varlık temelli geleneksel güvence mekanizmalarının (teminat) baskınlığını koruduğunu göstermektedir.

* Karamanoğlu Mehmetbey Üniversitesi, İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi, İşletme Bölümü, Karaman, Türkiye
Orcid ID: 0000-0003-4075-9268

Anahtar Kelimeler: Banka kredisi, kredi kısıtı, bağımsız denetim, teminat, bilgi asimetrisi

Jel Kodu: G21, M42

THE RELATIVE IMPACT OF AUDITING AND COLLATERAL ON ACCESS TO BANK CREDIT IN TÜRKIYE: EVIDENCE FROM 2008–2024

ABSTRACT

This study examines the relative impact of independent auditing and collateral on firms' access to bank credit in Türkiye at the firm level. The analysis is conducted using data collected in 2008, 2013, 2019, and 2024 within the scope of the World Bank Enterprise Surveys. Access to credit is evaluated in three dimensions: bank loan usage, credit constraints, and the severity of credit constraints. The findings show that collateral has a strong and dominant effect on the likelihood of using bank credit. While independent auditing positively affects credit usage, its impact is more limited compared to collateral. While auditing does not have a significant effect in the models of credit constraints and the severity of credit constraints, collateral requirements are found to be positively associated with the likelihood of credit constraints. In terms of control variables, firm size and export status increase credit usage, while firm age shows a weak negative relationship with credit constraints. The foreign ownership variable is not statistically significant in the models. The results indicate that institutional mechanisms that enhance information quality in the Turkish bank credit market (auditing) are still at an early stage, and that asset-based traditional security mechanisms (collateral) continue to dominate credit allocation.

Keywords: Bank credit, credit constraints, audit, collateral, information asymmetry

Jel Code: G21, M42

GİRİŞ

İşletmelerin sürdürülebilir büyüme sağlayabilmeleri ve yatırımlarını finanse edebilmeleri, büyük ölçüde dış finansman kaynaklarına erişim imkânlarına bağlıdır. Özellikle banka kredileri, gelişmekte olan ülkelerde firmalar açısından en temel dış finansman kaynağını oluşturmaktadır. Ancak kredi piyasaları tam rekabetçi ve sürtünmesiz yapılar değildir. Bilgi asimetrisi, ters seçim ve ahlaki tehlike gibi sorunlar kredi arzını sınırlayabilmekte ve bazı firmaların finansmana erişimini güçleştirebilmektedir. Bu durum literatürde "kredi kısıtı" veya "kredi tayınlaması" kavramlarıyla ifade edilmektedir (Beck vd., 2006; Shen, 2002)000 firms from 80 countries to assess (i.

Kredi piyasalarında ortaya çıkan bilgi asimetrisi sorunu, borç verenlerin risk değerlendirme süreçlerini doğrudan etkilemektedir. Bankalar, borçlunun geri ödeme kapasitesine ilişkin belirsizliği azaltmak amacıyla çeşitli mekanizmalara başvurmaktadır. Bu mekanizmaların başında teminat gelmektedir. Teminat, borçlunun kredi sözleşmesine bağlılığını güçlendiren ve borç veren açısından kayıp riskini sınırlayan

bir araçtır (Boot vd., 1991; Jensen & Meckling, 1976). Bu yönüyle teminat, kredi arzını kolaylaştıran bir güvence unsuru olarak değerlendirilmekle birlikte, yeterli varlığa sahip olmayan firmalar açısından krediye erişimde bir engel de oluşturabilmektedir (Menkhoff vd., 2006).

Bilgi asimetrisini azaltmaya yönelik bir diğer mekanizma ise bağımsız denetimdir. Denetlenmiş finansal tablolar, firmanın finansal durumuna ilişkin bilgilerin güvenilirliğini artırmakta ve kredi değerlendirme sürecinde bankalara ek bir güvence sağlamaktadır (Berger & Udell, 2002; Ferri & Murro, 2015). Denetimin kredi notları ve finansmana erişim üzerindeki olumlu etkisini ortaya koyan çalışmalar mevcuttur (örn. Dedman & Kausar, 2012; Palazuelos vd., 2018)the UK reduced the regulatory burden of private firms by introducing size-based audit exemption in 1994; the size thresholds have subsequently been progressively increased. Both accounting bodies and credit-rating agencies (CRAs. Bununla birlikte, literatürde denetimin her durumda teminatın yerini almadığı ve kredi sözleşmelerindeki teminat gerekliliklerini azaltmadığına dair bulgular da bulunmaktadır (Rahman vd., 2017)Slovak Republic, Hungary and Poland. The data set for this paper was obtained from the Business Environment and Enterprise Performance Survey (BEEPS.

Mevcut çalışmalar incelendiğinde, teminat ve bağımsız denetimin kredi piyasasındaki rolleri çoğunlukla ayrı ayrı ele alınmıştır. Oysa kredi tahsis süreci hem sözleşmesel güvence mekanizmalarını hem de bilgi kalitesine ilişkin kurumsal düzenlemeleri birlikte içermektedir. Bu iki unsurun aynı model çerçevesinde karşılaştırmalı olarak değerlendirilmesi, krediye erişimin belirleyicilerini daha bütüncül biçimde anlamaya imkân tanımaktadır. Özellikle gelişmekte olan ülkelerde bankaların teminat odaklı mı yoksa bilgi odaklı mı hareket ettikleri sorusu ampirik olarak yanıtlanmaya açıktır.

Türkiye bağlamı bu açıdan dikkat çekicidir. Banka temelli finansal sistem yapısı, kredi piyasasında bankaların belirleyici rolünü güçlendirmektedir. Aynı zamanda KOBİ'lerin finansal sistem içindeki ağırlığı ve varlık yapılarındaki heterojenlik, krediye erişim dinamiklerini daha karmaşık hale getirmektedir. Bu nedenle Türkiye örneğinde teminat ve bağımsız denetimin krediye erişimdeki göreli etkisinin incelenmesi hem politika tartışmaları hem de literatür açısından önem taşımaktadır.

Bu çalışma, Dünya Bankası Enterprise Surveys kapsamında Türkiye için 2008, 2013, 2019 ve 2024 yıllarında toplanan firma düzeyindeki mikro verileri kullanarak, bağımsız denetim ve teminatın banka kredisi kullanımına ve kredi kısıtı yaşama olasılığına etkisini analiz etmektedir. Çalışmada krediye erişim üç farklı boyutta ele alınmıştır: banka kredisi kullanımı, kredi kısıtı ve kredi kısıtı şiddeti. Bu yaklaşım, kredi kullanım kararı ile kredi tayınlaması dinamiklerinin ayrıştırılmasına imkân sağlamaktadır.

Çalışmanın temel katkısı iki yönlüdür. İlk olarak, teminat ve bağımsız denetimi aynı ampirik çerçevede birlikte ele alarak kredi piyasasındaki göreli rollerini karşılaştırmalı biçimde analiz etmektedir. İkinci olarak, kredi kullanım kararı ile kredi kısıtı süreçlerini ayrı bağımlı değişkenler üzerinden inceleyerek literatürde sıklıkla göz ardı edilen ayrımı vurgulamaktadır.

Makalenin geri kalan kısmı şu şekilde düzenlenmiştir. İzleyen bölümde teorik çerçeve ve hipotezler geliştirilmekte; ardından veri seti, değişkenler ve yöntem açıklanmaktadır. Sonraki bölümde ampirik bulgular sunulmakta ve literatürle birlikte tartışılmaktadır. Son bölümde ise sonuçlar değerlendirilmekte ve politika çıkarımlarına yer verilmektedir.

1. TEORİK ÇERÇEVE VE HİPOTEZ GELİŞTİRME

İşletmelerin krediye ve dış finansman kaynaklarına erişimi, finans literatüründe uzun süredir tartışılan temel konulardan biridir. İşletmelerin ihtiyaç duydukları fonlara kolayca ulaşamaması "finansal kısıt" olarak tanımlanmakta ve bu durumun özellikle KOBİ'ler açısından daha belirgin olduğu belirtilmektedir (Rahman vd., 2017). Bu noktada literatürdeki temel uzlaşı, finansal kısıtların yalnızca kaynak yetersizliğinden değil, büyük ölçüde kredi piyasalarında görülen bilgi asimetrisinden kaynaklandığı yönündedir.

Bilgi asimetrisinin varlığı, kredi sözleşmelerinde ters seçim (adverse selection) ve ahlaki tehlike (moral hazard) sorunlarını beraberinde getirerek kredi arzını sınırlayan temel mekanizmalardan biri haline gelmektedir. Bu çerçevede teminat, bankalar açısından yalnızca bir güvence unsuru değil, aynı zamanda bilgi eksikliğini telafi eden sözleşmesel bir araç olarak ortaya çıkmaktadır. Nitekim Rahman vd. (2017) teminatın borçluların çıkarlarını bankaların çıkarlarıyla uyumlaştırdığını vurgularken, bu mekanizmanın aynı zamanda bir sinyal işlevi gördüğünü de ima etmektedir. Bu yönüyle teminat, düşük riskli firmaların kendilerini ayrıştırmalarına imkân tanıyan bir piyasa filtresi olarak değerlendirilebilir.

Bu argüman, vekâlet teorisinin öngörüleriyle de örtüşmektedir. Jensen & Meckling (1976), teminatın borç veren ile borç alan arasındaki vekâlet sorunlarını hafiflettiğini belirtirken, Boot vd. (1991) teminatın kredi sonrası dönemde ortaya çıkabilecek risk kaymalarını sınırladığını göstermektedir. Bu çalışmalar birlikte değerlendirildiğinde, teminatın yalnızca kredi öncesi seçim problemlerini değil, kredi sonrası davranışsal sapmaları da kontrol eden çok boyutlu bir mekanizma olduğu anlaşılmaktadır. Bu nedenle teminat, kredi arz fonksiyonunun temel belirleyicilerinden biri olarak kabul edilmektedir (Atanasova & Wilson, 2004; Ogawa & Suzuki, 2000; Shen, 2002).

Bununla birlikte literatür, teminatın rolünün tek yönlü olmadığını açık biçimde ortaya koymaktadır. Bir yandan kredi riskini azaltarak kredi arzını destekleyen teminat, diğer yandan özellikle varlık yapısı zayıf firmalar açısından krediye erişimi sınırlayan bir bariyer oluşturabilmektedir (Beck vd., 2006). Menkhoff vd. (2006)'nın gösterdiği gibi, yeterli teminat sunamayan firmalar kredi tayınlamasına daha fazla maruz kalmaktadır. Dolayısıyla teminatın kredi piyasasındaki rolü, eş zamanlı olarak hem kolaylaştırıcı hem de dışlayıcı bir nitelik taşımakta; bu durum teminatın etkisinin bağlama ve firma özelliklerine duyarlı olduğunu göstermektedir.

Teminatın varlık temelli bu doğrudan etkisine karşılık, bilgi asimetrisini azaltmaya yönelik daha kurumsal ve raporlama temelli bir mekanizma bağımsız denetimdir. Berger & Udell (2002), KOBİ'lerde denetlenmiş finansal tabloların eksikliğinin kredi riskinin değerlendirilmesini zorlaştırdığını belirtirken, bu durumun kredi tayınlamasına yol açabileceğini ifade etmektedir. Bu bulgu, denetimin yalnızca bir raporlama pratiği değil, aynı zamanda kredi piyasasında bilgi üretimi sağlayan kritik bir altyapı olduğunu göstermektedir.

Bu çerçevede Ferri & Murro (2015) ile Leon (2015)'un bulguları, denetimin şeffaflığı artırarak finansmana erişimi kolaylaştırdığını ortaya koyarken Viana Jr vd. (2022), bu etkinin özellikle finansal sıkıntı altındaki firmalarda daha belirgin hale geldiğini göstermektedir. Özellikle Büyük Dörtlü denetimin kazanç yönetimini sınırlaması, denetim kalitesinin bilgi riskini azaltıcı rolünü güçlendirmektedir. Bu durum, denetimin etkisinin homojen olmadığını; aksine bilgi riskinin yüksek olduğu ortamlarda daha güçlü bir sinyal mekanizması olarak çalıştığını düşündürmektedir.

Benzer biçimde Palazuelos vd. (2018), denetlenmiş KOBİ'lerde kredi verme istekliliğinin daha yüksek olduğunu göstererek denetimin kredi tahsis sürecinde doğrudan bir güven unsuru olarak algılandığını ortaya koymaktadır. Dedman & Kausar (2012) ise gönüllü denetimi sürdüren firmaların daha yüksek kredi notuna sahip olduğunu göstererek bu güven etkisini daha da somutlaştırmaktadır. Bu çalışmalar birlikte değerlendirildiğinde, denetimin kredi piyasasında yalnızca bilgi sağlamakla kalmayıp, aynı zamanda güven inşa eden kurumsal bir mekanizma olduğu söylenebilir.

Bununla birlikte, literatür denetimin etkisinin her durumda aynı olmadığını ortaya koymaktadır. Zalata vd. (2020), genel olarak denetim kalitesi ile kredi notu arasında anlamlı bir ilişki bulamazken, yönetsel yanlış beyan şüphesi bulunan firmalarda sektör uzmanı denetçilerin kredi notunu olumlu etkilediğini göstermektedir. Benzer şekilde Kurt vd. (2024) finansal olarak kısıtlı firmaların daha yüksek denetim ücreti ödeyerek ve daha zamanında denetim raporu alarak özellikle özkaynak finansmanına erişimlerini artırabildiklerini ortaya koymaktadır. Bu bulgular, denetimin özellikle finansal kısıt ve yüksek belirsizlik koşullarında daha güçlü bir bilgi sinyali olarak işlev görebileceğini göstermektedir.

Diğer taraftan Rahman vd. (2017) denetlenmiş finansal tabloların teminat gereklilikleri üzerinde anlamlı bir etkisinin bulunmadığını tespit etmiştir. Bu bulgu, bağımsız denetimin teminatın tam bir ikamesi olmayabileceğini; daha ziyade kredi karar sürecinde tamamlayıcı bir bilgi sinyali olarak işlev görebileceğini düşündürmektedir.

Bu noktada literatürde dikkat çeken önemli bir boşluk, teminat ve bağımsız denetimin çoğunlukla ayrı ayrı incelenmiş olmasıdır. Oysa kredi piyasasında bu iki mekanizmanın birlikte nasıl etkileştiği, özellikle gelişmekte olan ülkeler bağlamında yeterince ele alınmamıştır. Bu çalışma, Türkiye örneğinde bu iki mekanizmayı birlikte değerlendirerek literatüre katkı sağlamayı amaçlamaktadır.

Öte yandan krediye erişimi etkileyen faktörler yalnızca teminat ve denetimle sınırlı değildir. Uluslararasılaşma düzeyi de bu süreçte önemli bir rol oynamaktadır. Omer vd. (2015) ile Gezici vd. (2018)'nin ihracat yapan firmaların daha kurumsal ve disiplinli yapılar sergilediğini ve bu nedenle daha düşük riskli algılandığını göstermektedir. Ancak bu ilişkinin tek yönlü olmadığı, finansal yapı ile uluslararasılaşma arasında karşılıklı bir etkileşim bulunduğu da vurgulanmaktadır (Falavigna vd., 2024; Gonenc & de Haan, 2014; Meliciani & Tchorek, 2019). Bu çalışmalar birlikte değerlendirildiğinde, finansmana erişimin yalnızca firma içi faktörlerle değil, aynı zamanda firma stratejileri ve kurumsal bağlamla da şekillendiği anlaşılmaktadır.

Benzer şekilde yabancı ortaklık yapısı da bilgi asimetrisini azaltan bir diğer unsur olarak öne çıkmaktadır. Bun (2021) ile Egger & Nelson (2011), yabancı sahipliğin hem sermaye desteği hem de yönetişim kalitesi aracılığıyla krediye erişimi kolaylaştırdığını göstermektedir. Bu bulgular, kredi piyasasında güvenin yalnızca sözleşmesel veya raporlama temelli mekanizmalarla değil, aynı zamanda sahiplik yapısı gibi kurumsal faktörlerle de inşa edildiğini ortaya koymaktadır.

Bu teorik ve ampirik bulgular birlikte değerlendirildiğinde, teminatın kredi arzını doğrudan etkileyen varlık temelli bir mekanizma, bağımsız denetimin ise bilgi riskini azaltarak kredi kararlarını destekleyen bilgi temelli bir mekanizma olduğu anlaşılmaktadır. Teminatın bankaya sağladığı doğrudan güvence nedeniyle kredi kullanımı üzerindeki etkisinin daha güçlü olması beklenirken, denetimin etkisinin daha

çok bilgi riskinin yüksek olduğu durumlarda belirginleşmesi beklenmektedir. Buna karşılık teminat gerekliliği, özellikle varlık yapısı zayıf firmalar açısından krediye erişimde dışlayıcı bir rol oynayarak kredi kısıtını artırabilir.

Bu çerçevede aşağıdaki hipotezler geliştirilmiştir:

H1a: Bağımsız denetim, firmaların banka kredisi kullanma olasılığını pozitif yönde etkilemektedir.

H1b: Teminat kullanımı, firmaların banka kredisi kullanma olasılığını pozitif yönde etkilemektedir.

H2: Teminatın banka kredisi kullanımı üzerindeki etkisi, bağımsız denetime kıyasla daha güçlüdür.

H3: Teminat, firmaların kredi kısıtı yaşama olasılığını artırırken; bağımsız denetimin kredi kısıtı üzerindeki etkisi sınırlıdır.

2. VERİ VE YÖNTEM

Bu çalışmada kullanılan veriler, Dünya Bankası tarafından yürütülen Enterprise Surveys (WBES) kapsamında Türkiye için 2008, 2013, 2019 ve 2024 yıllarında gerçekleştirilen işletme anketlerinden elde edilmiştir. Söz konusu anketler, işletmelerin finansmana erişimi, kredi başvuruları, teminat yapıları ve kurumsal özelliklerine ilişkin ayrıntılı mikro düzey bilgiler sunmaktadır. Analizlerde, ilgili sorulara geçerli yanıt veren işletmelerden oluşan ve farklı yılları kapsayacak şekilde birleştirilmiş kesitsel bir veri seti kullanılmıştır. Nihai örneklem büyüklüğü, kullanılan bağımlı değişken ve model spesifikasyonuna bağlı olarak yaklaşık 2.300 ile 4.300 gözlem arasında değişmektedir (World Bank, 2026).

Çalışmada kullanılan değişkenlerin tanımı, ölçüm biçimi ve ilgili WBES soru kodları Tablo 1'de sistematik olarak sunulmaktadır. Bu tablo hem bağımlı hem de bağımsız değişkenlerin hangi anket sorularına dayandığını açık biçimde göstermekte ve ölçüm şeffaflığını sağlamaktadır. Özellikle kredi kısıtı ve kredi kısıtı şiddeti değişkenlerinin birden fazla anket sorusunun birlikte değerlendirilmesiyle oluşturulmuş olması, değişken üretim sürecinin açıkça belgelenmesini gerekli kılmaktadır. Bu yönüyle Tablo 1, çalışmanın metodolojik güvenilirliğini destekleyen temel bir referans niteliğindedir.

Finansmana erişimi ölçmek amacıyla üç farklı bağımlı değişken tanımlanmıştır. İlk olarak, işletmenin son mali yılda herhangi bir banka kredisi veya kredi limiti kullanıp kullanmadığını gösteren ikili bir değişken oluşturulmuştur. Bu değişken, işletmenin formel finansal sisteme fiilen erişimini temsil etmektedir.

İkinci bağımlı değişken olarak kredi kısıtı (credit rationing) değişkeni tanımlanmıştır. Bu değişken, kredi başvurusu reddedilen işletmeler ile krediye başvurmamış olmakla birlikte yüksek faiz oranları, teminat gereklilikleri veya başvurunun onaylanmayacağı beklentisi gibi nedenlerle kredi talebinden caydırılan işletmeleri kapsayacak şekilde oluşturulmuştur. Bu yaklaşım, kredi piyasasından dışlanmayı yalnızca gerçekleşen reddiyeler üzerinden değil, başvuru öncesi caydırılma mekanizmalarını da dikkate alarak ölçmektedir.

Üçüncü bağımlı değişken, kredi kısıtının şiddetini yansıtan dört kategorili sıralı bir değişkendir. Bu değişken, kredi başvurusu yapma durumu, başvuru sonuçları ve başvurmama nedenlerine ilişkin soruların birlikte değerlendirilmesiyle oluşturulmuştur. Sınıflandırma, Kuntchev vd. (2013) tarafından geliştirilen

kredi kısıtı tipolojisine dayanmaktadır. Buna göre işletmeler NCC (kısıtsız), MCC (hafif kısıtlı), PCC (kısmi kısıtlı) ve FCC (tam kısıtlı) olarak sınıflandırılmıştır. Bu çok kategorili yapı, kredi piyasasındaki heterojen dışlanma biçimlerini analiz etmeye olanak sağlamaktadır.

Çalışmanın temel açıklayıcı değişkeni bağımsız denetimdir. Bu değişken, işletmenin finansal tablolarının son mali yılda bağımsız bir dış denetimden geçip geçmediğini gösteren ikili bir değişken olarak tanımlanmıştır. Buna ek olarak, kredi tahsis süreçlerinde belirleyici rol oynadığı kabul edilen teminat kullanımı değişkeni analize dahil edilmiştir. Teminat değişkeni, işletmenin kredi ilişkilerinde maddi teminat sunup sunmadığını göstermektedir.

İşletme düzeyindeki kontrol değişkenleri arasında firma büyüklüğü, firma yaşı, ihracatçı olma durumu ve yabancı ortaklık yer almaktadır. Firma büyüklüğü, tam zamanlı çalışan sayısının doğal logaritması alınarak ölçülmüştür. Firma yaşı, işletmenin kuruluş yılından itibaren geçen yıl sayısı olarak hesaplanmıştır. İhracatçı ve yabancı ortaklık değişkenleri ise ikili yapıda tanımlanmıştır.

Tablo 1: Değişkenlerin Tanımı, Ölçümü ve WBES Kodları

Değişken	Tanım	Ölçüm	WBES Soru Kodu
Banka kredisi kullanımı	İşletmenin son mali yılda banka kredisi veya kredi limiti kullanıp kullanmadığı	1 = Evet, 0 = Hayır	k7
Kredi kısıtı (Credit rationing)	Kredisi reddedilen veya yüksek faiz, teminat gerekliliği ya da reddedilme beklentisi nedeniyle başvurmayan işletmeler	1 = Kısıtlı, 0 = Kısıtsız	k16, k16a, k17
Kredi kısıtı şiddeti (NCC–MCC–PCC–FCC)	Kuntchev vd. (2013) tipolojisine dayalı dört kategorili sıralı değişken	1 = NCC, 2 = MCC, 3 = PCC, 4 = FCC	k16, k16a, k17
Bağımsız denetim (Audit)	İşletmenin finansal tablolarının son mali yılda bağımsız dış denetimden geçip geçmediği	1 = Evet, 0 = Hayır	k21
Teminat (Collateral)	İşletmenin kredi ilişkilerinde maddi teminat sunup sunmadığı	1 = Evet, 0 = Hayır	k20a
Firma büyüklüğü	Tam zamanlı çalışan sayısının doğal logaritması	Sürekli değişken (ln çalışan sayısı)	l1
Firma yaşı	İşletmenin faaliyete başladığı yıldan itibaren geçen yıl sayısı	Sürekli değişken (Yıl – kuruluş yılı)	b5
İhracatçı	İşletmenin satışlarının herhangi bir kısmını doğrudan ihraç edip etmediği	1 = Evet, 0 = Hayır	d3a
Yabancı ortaklık	İşletmede yabancı sermaye payı bulunup bulunmadığı	1 = Evet, 0 = Hayır	b2b

Örneklemin yapısını ve firma büyüklüğü dağılımını göstermek amacıyla Tablo 2'de firma büyüklüğünün yıllara göre dağılımı sunulmaktadır. Tablo 2 incelendiğinde, küçük ve orta ölçekli işletmelerin (KOBİ'ler) örneklemin büyük bölümünü oluşturduğu görülmektedir. Bu durum, çalışmanın özellikle KOBİ'lerin finansmana erişim dinamiklerini analiz etmeye elverişli bir veri yapısına sahip olduğunu

göstermektedir. Ayrıca yıllar itibarıyla büyüklük dağılımındaki değişimler, makroekonomik ve örnekleme kaynaklı farklılıkların analizlerde kontrol edilmesini gerekli kılmaktadır.

Tablo 2: Firma Büyüklüğünün Yıllara Göre Dağılımı (%)

Yıl	Küçük	Orta	Büyük	Toplam
2008	30.3%	39.4%	30.4%	1,110
2013	41.7%	36.4%	21.9%	1,231
2019	43.8%	34.7%	21.4%	1,581
2024	37.0%	34.9%	28.2%	330

Regresyon modellerinde sektörlere özgü sabit etkiler kullanılmıştır. Ayrıca farklı anket yıllarına bağlı olarak ortaya çıkabilecek makroekonomik koşulları kontrol etmek amacıyla yıl sabitleri modellere dahil edilmiştir. Bu yaklaşım, dönemsel kredi koşullarındaki değişimlerin tahmin sonuçlarını yanlılaştırmasını engellemeyi amaçlamaktadır.

Ampirik analizlerde ikili bağımlı değişkenler için lojistik regresyon modelleri, kredi kısıtı şiddeti için ise sıralı lojistik regresyon modeli kullanılmıştır. Tüm modeller sağlam (robust) standart hatalarla tahmin edilmiştir. Ayrıca temel katsayıların ekonomik anlamını daha açık biçimde ortaya koymak amacıyla marjinal etkiler hesaplanmıştır. Bu sayede, yalnızca istatistiksel anlamlılık değil, aynı zamanda etki büyüklükleri de değerlendirilebilmiştir.

3. ANALİZ VE BULGULAR

Bu bölümde öncelikle örnekleme ilişkin tanımlayıcı istatistikler sunulmakta, ardından bağımsız denetim ve teminatın banka kredisine erişim üzerindeki etkileri ampirik modeller aracılığıyla incelenmektedir. Analizler, kredi kullanım kararı ile kredi kısıtı dinamiklerini birbirinden ayrıştırarak değerlendirmektedir.

Tablo 3'te raporlanan tanımlayıcı istatistikler, finansmana erişim göstergelerinin hem zaman boyutunda hem de firma büyüklüğüne göre farklılaştığını ortaya koymaktadır.

Yıllar itibarıyla banka kredisi kullanımı, teminat sunumu ve kredi kısıtı oranlarında dalgalanmalar gözlenmektedir. Özellikle 2019 yılında kredi kısıtı oranındaki artış dikkat çekmektedir. Bu artış, kredi piyasasında tayınlama eğiliminin güçlendiğine işaret etmektedir. Bu durum, finansmana erişim koşullarının makroekonomik konjonktüre duyarlı olduğunu göstermekte ve regresyon analizlerinde yıl sabitlerinin kullanılmasını metodolojik olarak gerekçelendirmektedir.

Firma büyüklüğüne göre dağılım incelendiğinde, büyük ölçekli işletmelerin daha yüksek denetim oranına, daha yoğun teminat kullanımına ve daha yüksek kredi kullanım oranına sahip olduğu görülmektedir. Ayrıca firma yaşı, ihracat oranı ve yabancı ortaklık düzeyi büyüklükle birlikte artmaktadır. Bu örüntü, ölçek arttıkça firmaların finansal sistemle entegrasyon düzeyinin güçlendiğini göstermektedir.

Tanımlayıcı istatistiklerde gözlenen farklılıklar, krediye erişim dinamiklerinin firma özellikleriyle yakından ilişkili olabileceğini düşündürmektedir. Bu nedenle aşağıda sunulan regresyon analizlerinde firma düzeyindeki kontrol değişkenlerine yer verilmiştir.

Tablo 3: Tanımlayıcı İstatistikler (2008–2024)

Panel A: Yıllara Göre Tanımlayıcı İstatistikler					
Değişken	**2008**	**2013**	**2019**	**2024**	**Toplam**
Bağımsız denetim	0.617 (0.486)	0.517 (0.500)	0.336 (0.472)	0.446 (0.498)	0.470 (0.499)
Teminat	0.374 (0.484)	0.188 (0.391)	0.139 (0.346)	0.327 (0.470)	0.229 (0.420)
Banka kredisi kullanımı	0.610 (0.488)	0.422 (0.494)	0.340 (0.474)	0.424 (0.495)	0.441 (0.497)
Kredi kısıtı	0.143 (0.350)	0.116 (0.321)	0.323 (0.468)	–	0.203 (0.403)
Gözlem	1,110	1,231	1,581	330	4,252
Panel B: Firma Büyüklüğüne Göre Tanımlayıcı İstatistikler					
Değişken	**Küçük (5–19)**	**Orta (20–99)**	**Büyük (100+)**	**Toplam**	
Bağımsız denetim	0.350 (0.477)	0.504 (0.500)	0.614 (0.487)	0.471 (0.499)	
Teminat	0.191 (0.393)	0.241 (0.428)	0.276 (0.447)	0.230 (0.421)	
Firma yaşı	15.96 (11.82)	18.40 (12.57)	24.05 (14.45)	18.82 (13.16)	
İhracatçı	0.219 (0.414)	0.452 (0.498)	0.705 (0.456)	0.423 (0.494)	
Yabancı ortaklık	0.012 (0.109)	0.029 (0.168)	0.076 (0.265)	0.034 (0.181)	
Banka kredisi kullanımı	0.381 (0.486)	0.446 (0.497)	0.534 (0.499)	0.442 (0.497)	
Kredi kısıtı	0.224 (0.417)	0.184 (0.387)	0.199 (0.400)	0.205 (0.404)	
Gözlem	1,664	1,549	1,039	4,252	

Not: Değerler ortalama ve parantez içinde standart sapma olarak raporlanmıştır. İkili değişkenler 0/1 olarak tanımlanmıştır. Gözlem sayıları değişken bazında eksik gözlemler nedeniyle farklılık gösterebilmektedir.

Tablo 4'te kredi kısıtı türlerinin yıllara göre dağılımı sunulmaktadır. Bulgular, kredi piyasası koşullarının dönemler arasında belirgin biçimde değiştiğini göstermektedir. Özellikle 2019 yılında tam kredi kısıtı (FCC) oranının önemli ölçüde yükseldiği görülmektedir. Buna karşılık kredi kısıtı olmayan işletmelerin (NCC) oranında gerileme yaşanmıştır.

2008 ve 2013 yıllarında kredi kısıtı olmayan işletmelerin oranı görece yüksektir. Bu durum, söz konusu dönemlerde krediye erişim koşullarının daha elverişli olduğunu düşündürmektedir. 2024 yılı verilerinde

ise yeniden yüksek oranda kısıtsız firma görülmekle birlikte, bu yıl için gözlem sayısının sınırlı olması sonuçların temkinli değerlendirilmesini gerektirmektedir.

Tablo 4: Kredi Kısıtı Türlerinin Yıllara Göre Dağılımı (NCC / MCC / PCC / FCC)

Kredi Kısıtı Türü	2008	2013	2019	2024	Toplam
NCC	408 (81.11)	662 (83.90)	788 (64.86)	216 (93.51)	2,074 (75.75)
MCC	27 (5.37)	40 (5.07)	51 (4.20)	2 (0.87)	120 (4.38)
PCC	0 (0.00)	0 (0.00)	0 (0.00)	7 (3.03)	7 (0.26)
FCC	68 (13.52)	87 (11.03)	376 (30.95)	6 (2.60)	537 (19.61)
Toplam	503	789	1,215	231	2,738

Not: Parantez içindeki değerler sütun yüzdelerini göstermektedir. NCC: kredi kısıtı yok; MCC: hafif kısıt; PCC: kısmi kısıt; FCC: tam kredi kısıtı.

Tablo 5'te yer alan korelasyon katsayıları, banka kredisi kullanımı ile teminat arasında güçlü ve pozitif bir ilişki bulunduğunu göstermektedir. Buna karşılık banka kredisi kullanımı ile bağımsız denetim arasındaki ilişki daha sınırlı düzeydedir.

Korelasyon katsayılarının düzeyi, değişkenler arasında yüksek düzeyli bir doğrusal ilişki bulunmadığını göstermektedir. Bu çerçevede regresyon analizlerinin uygulanabilirliği açısından belirgin bir sorun görünmemektedir.

Tablo 5: Değişkenler Arası Korelasyon Matrisi

Değişkenler	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
(1) Banka kredisi kullanımı	1.000					
(2) Kredi kısıtı	0.020	1.000				
(3) Bağımsız denetim	0.159***	−0.046**	1.000			
(4) Teminat	0.563***	−0.002	0.127***	1.000		
(5) Firma büyüklüğü	0.124***	−0.029	0.222***	0.079***	1.000	
(6) Firma yaşı	0.006	−0.026	0.043**	−0.010	0.248***	1.000

Not: ***, ** ve * sırasıyla %1, %5 ve %10 anlamlılık düzeylerini göstermektedir.

Tablo 6'da banka kredisi kullanımı bağımlı değişkeni için tahmin edilen lojistik regresyon sonuçları ve marjinal etkiler sunulmaktadır. Bulgular, bağımsız denetim ve teminatın kredi kullanımı üzerinde pozitif ve istatistiksel olarak anlamlı etkilere sahip olduğunu göstermektedir.

Teminat değişkeninin katsayısı yüksek ve güçlü biçimde anlamlıdır. Marjinal etki sonuçları, teminat sunabilen firmaların banka kredisi kullanma olasılığının anlamlı ölçüde arttığını göstermektedir.

Bağımsız denetim değişkeni de pozitif ve anlamlıdır; ancak marjinal etki büyüklüğü teminata kıyasla daha sınırlıdır. Bu sonuç, H1a ve H1b hipotezleri ile uyumlu olup, teminatın etkisinin daha güçlü olacağını öngören H2 hipotezini desteklemektedir.

Kontrol değişkenleri incelendiğinde, firma büyüklüğü ve ihracatçı olma durumunun kredi kullanımı üzerinde pozitif ve anlamlı etkiler gösterdiği görülmektedir. Firma yaşı ve yabancı ortaklık değişkenleri ise istatistiksel olarak anlamlı değildir.

Genel olarak banka kredisi kullanım modeli, kredi tahsis sürecinde teminatın baskın bir belirleyici olduğunu göstermektedir.

Tablo 6: Banka Kredisi Kullanımı – Lojistik Regresyon Sonuçları ve Marjinal Etkiler

Bağımlı değişken: Banka kredisi kullanımı (1 = Evet)						
Değişken	**Katsayı**	**Std. Hata**	**z**	**Marjinal Etki**	**Std. Hata**	**z**
Bağımsız denetim	0.332***	0.081	4.09	0.054***	0.013	4.12
Teminat	3.816***	0.141	27.07	0.623***	0.018	35.10
Firma büyüklüğü	0.086***	0.030	2.82			
Firma yaşı	-0.001	0.003	-0.26			
İhracatçı	0.318***	0.087	3.64			
Yabancı ortaklık	-0.222	0.195	-1.14			
Sabit	-1.077***	0.135	-7.99			
Yıl sabitleri	Evet					
Gözlem sayısı	4,181					
Pseudo R^2	0.283					

Not: Marjinal etkiler yalnızca temel ilgi değişkenleri (bağımsız denetim ve teminat) için hesaplanmıştır. ***, ** ve * sırasıyla %1, %5 ve %10 anlamlılık düzeylerini göstermektedir.

Tablo 7'de banka kredisi kullanımı için tahmin edilen lojistik regresyon sonuçları firma büyüklüğüne göre ayrı ayrı sunulmaktadır. Bulgular, bağımsız denetimin kredi kullanımı üzerindeki etkisinin firma ölçeğine göre farklılaştığını göstermektedir.

Küçük ölçekli firmalarda bağımsız denetim değişkeni pozitif ve istatistiksel olarak anlamlıdır. Marjinal etki sonuçları da bu grupta denetimin kredi kullanım olasılığını artırdığını göstermektedir. Orta ölçekli firmalarda ise bağımsız denetim katsayısı anlamlı değildir. Büyük firmalarda bağımsız denetim yeniden pozitif ve anlamlı bir katsayıya sahiptir.

Bu bulgular, denetimin krediye erişim üzerindeki etkisinin homojen olmadığını göstermektedir. Buna karşılık teminat değişkeni tüm büyüklük gruplarında güçlü ve anlamlıdır.

Alt örneklem sonuçları, H1a hipotezinin özellikle küçük ve büyük firmalar için geçerli olduğunu; ancak orta ölçekli firmalarda denetimin etkisinin sınırlı kaldığını ortaya koymaktadır.

Tablo 7: Firma Büyüklüğüne Göre Banka Kredisi Kullanımı – Lojistik Regresyon ve Marjinal Etkiler

Bağımlı değişken: Banka kredisi kullanımı (1 = Evet)			
Değişken	**Küçük (5–19)**	**Orta (20–99)**	**Büyük (100+)**
Bağımsız denetim (katsayı)	0.561***	0.080	0.390**
	(0.139)	(0.131)	(0.163)
Marjinal etki (Denetim)	0.085***	0.013	0.067**
	(0.021)	(0.021)	(0.028)
Teminat (katsayı)	4.584***	3.775***	3.462***
	(0.361)	(0.201)	(0.233)
Yıl sabitleri	Evet	Evet	Evet
Gözlem sayısı	1,602	1,508	1,012
Pseudo R^2	0.302	0.283	0.267

Not: Robust standart hatalar parantez içinde verilmiştir. ***, ** ve * sırasıyla %1, %5 ve %10 anlamlılık düzeylerini göstermektedir. Marjinal etkiler yalnızca bağımsız denetim değişkeni için raporlanmıştır.

Tablo 8'de kredi kısıtı (credit rationing) değişkenine ilişkin lojistik regresyon sonuçları sunulmaktadır. Bulgular, bağımsız denetim değişkeninin kredi kısıtı olasılığı üzerinde istatistiksel olarak anlamlı bir etkisinin bulunmadığını göstermektedir. Buna karşılık teminat değişkeni pozitif ve istatistiksel olarak anlamlıdır. Bu sonuç, teminat gerekliliğinin kredi kısıtı yaşama olasılığı ile ilişkili olduğunu göstermektedir. Firma büyüklüğü ve firma yaşı değişkenleri anlamlı değildir. İhracatçı firmaların kredi kısıtı yaşama olasılığı pozitif ve anlamlıdır.

Bu bulgular, H3 hipotezi ile uyumlu olarak, bağımsız denetimin kredi kısıtı üzerindeki etkisinin sınırlı kaldığını göstermektedir.

Tablo 8: Kredi Kısıtı (Credit Rationing) – Lojistik Regresyon ve Marjinal Etkiler

Bağımlı değişken: Kredi kısıtı (1 = Kısıtlı)						
Değişken	**Katsayı**	**Std. Hata**	**z**	**Marjinal Etki**	**Std. Hata**	**z**
Bağımsız denetim	-0.146	0.114	-1.28	-0.024	0.018	-1.29
Teminat	0.513***	0.177	2.90	0.083***	0.028	2.92
Firma büyüklüğü	-0.042	0.042	-0.99			
Firma yaşı	-0.007*	0.004	-1.90			
İhracatçı	0.363***	0.121	3.01			
Yabancı ortaklık	0.161	0.305	0.53			
Sabit	-1.695***	0.214	-7.93			
Yıl sabitleri	Evet					
Gözlem sayısı	2,281					
Pseudo R^2	0.061					

Not: Marjinal etkiler yalnızca temel ilgi değişkenleri (bağımsız denetim ve teminat) için raporlanmıştır. ***, ** ve * sırasıyla %1, %5 ve %10 anlamlılık düzeylerini göstermektedir.

Tablo 9'da kredi kısıtı şiddetini ölçen sıralı lojistik regresyon sonuçları ve tam kredi kısıtı (FCC) olasılığına ilişkin marjinal etkiler sunulmaktadır.

Bağımsız denetim değişkeni kredi kısıtı düzeyi üzerinde anlamlı değildir. Teminat değişkeni ise pozitif ve istatistiksel olarak anlamlıdır. FCC olasılığına ilişkin marjinal etkiler de teminatın tam kredi kısıtı yaşama olasılığını artırdığını göstermektedir.

Tablo 9: Kredi Kısıtı Şiddeti (NCC–MCC–PCC–FCC) – Sıralı Lojistik Regresyon ve FCC Marjinal Etkileri

Bağımlı değişken: Kredi kısıtı şiddeti (artan düzey)						
Değişken	**Katsayı**	**Std. Hata**	**z**	**FCC Marjinal Etki**	**Std. Hata**	**z**
Bağımsız denetim	-0.012	0.101	-0.12	-0.002	0.015	-0.12
Teminat	0.560***	0.145	3.86	0.084***	0.021	3.91
Firma büyüklüğü	-0.002	0.036	-0.06			
Firma yaşı	-0.005	0.003	-1.54			
Yıl sabitleri	Evet					
Gözlem sayısı	2,611					
Pseudo R^2	0.052					

Not: FCC marjinal etkileri, tam kredi kısıtı (FCC) kategorisi için hesaplanmıştır. ***, ** ve * sırasıyla %1, %5 ve %10 anlamlılık düzeylerini göstermektedir.

Bu sonuç, kredi kullanım modeli ile karşılaştırıldığında dikkat çekici bir farklılaşmaya işaret etmektedir. Denetim kredi kullanımında anlamlı iken, kredi tayınlamasında belirleyici değildir.

Tablo 10'da sunulan etkileşim modeli, temel banka kredisi kullanım modelinin sağlamlığını test etmektedir. Bağımsız denetim ile firma büyüklüğü arasındaki etkileşim terimleri modele dahil edilmiştir.

Sonuçlar, bağımsız denetimin referans grup açısından pozitif ve anlamlı olduğunu göstermektedir. Orta ölçekli firmalar için etkileşim katsayısı negatif ve anlamlıdır; bu durum denetim etkisinin bu grupta zayıfladığını göstermektedir.

Etkileşim modeli, alt örneklem analizlerinde elde edilen sonuçların tesadüfi olmadığını ve denetim etkisinin ölçeğe bağlı biçimde değiştiğini doğrulamaktadır.

Tablo 10: Bağımsız Denetim × Firma Büyüklüğü Etkileşim Modeli (Lojistik Regresyon)

Bağımlı değişken: Banka kredisi kullanımı (1 = Evet)			
Değişken	**Katsayı**	**Std. Hata**	**z**
Bağımsız denetim (Audit)	0.495***	0.132	3.75
Firma büyüklüğü (Orta)	0.106	0.157	0.67
Firma büyüklüğü (Büyük)	0.067	0.263	0.25
Audit × Orta	-0.398**	0.183	-2.17
Audit × Büyük	-0.027	0.206	-0.13
Teminat	3.807***	0.141	26.91
Firma yaşı	-0.000	0.003	-0.16
İhracatçı	0.326***	0.088	3.71
Yabancı ortaklık	-0.253	0.197	-1.29
Yıl sabitleri	Evet		
Sabit	-1.068***	0.190	-5.62
Gözlem sayısı	4,122		
Pseudo R^2	0.284		

Not: Referans kategori: Küçük firmalar. ***, ** ve * sırasıyla %1, %5 ve %10 anlamlılık düzeylerini göstermektedir. Marjinal etkiler yalnızca bağımsız denetim değişkeni için raporlanmıştır.

Regresyon sonuçları birlikte değerlendirildiğinde üç temel bulgu öne çıkmaktadır. Birincisi, banka kredisi kullanımında teminatın belirleyici rolü güçlü biçimde doğrulanmaktadır. İkincisi, bağımsız denetimin etkisi kredi kullanımında pozitif olmakla birlikte, kredi kısıtı ve kredi kısıtı şiddeti modellerinde anlamlı değildir. Üçüncüsü, denetim etkisi firma büyüklüğüne göre farklılaşmaktadır. Bu bulgular, kredi kullanım kararı ile kredi tayınlama dinamiklerinin aynı mekanizmalar tarafından belirlenmediğini göstermektedir.

4. SONUÇ VE DEĞERLENDİRME

Bu çalışmada Türkiye'de banka kredisine erişimde bağımsız denetim ile teminatın göreli etkisi firma düzeyinde incelenmiştir. Dünya Bankası Enterprise Surveys verilerine dayanan bulgular, kredi kullanım kararı ile kredi kısıtı dinamiklerinin aynı mekanizma tarafından belirlenmediğini göstermektedir. Elde edilen sonuçlar, kredi piyasasında varlık temelli güvence araçları ile bilgi temelli kurumsal mekanizmaların farklı kanallar üzerinden etkili olduğunu ortaya koymaktadır.

Analiz sonuçlarına göre teminat, banka kredisi kullanımının en güçlü belirleyicisidir. Teminat sunabilen firmaların kredi kullanma olasılığı belirgin biçimde artmaktadır. Bu bulgu, teminatın borç veren açısından riski sınırlayan ve vekâlet sorunlarını azaltan bir araç olduğu yönündeki teorik yaklaşımla örtüşmektedir (Jensen & Meckling, 1976; Boot vd., 1991). Aynı zamanda kredi piyasasında teminatın kredi arzını destekleyen temel sözleşmesel unsurlardan biri olduğunu ortaya koyan ampirik çalışmalarla da uyumludur (Atanasova & Wilson, 2004; Ogawa & Suzuki, 2000; Shen, 2002). Türkiye örneğinde ulaşılan bu sonuç, Rahman vd. (2017)'nin KOBİ kredilerinde teminatın merkezi rolüne ilişkin bulgularını desteklemektedir.

Bağımsız denetim ise kredi kullanım olasılığını pozitif yönde etkilemekle birlikte, teminata kıyasla daha sınırlı bir etkiye sahiptir. Bu durum, denetimin kredi karar sürecinde bilgi asimetrisini azaltan ve bankaların risk değerlendirmesini kolaylaştıran bir unsur olarak işlev gördüğünü düşündürmektedir. Denetimin kredi notları ve finansal raporlama güvenilirliği üzerindeki etkisini ortaya koyan Dedman ve Kausar (2012) ile kredi tahsis sürecinde denetimin güven artırıcı rolüne işaret eden Palazuelos vd. (2018)'in sonuçlarıyla bulgular örtüşmektedir. Benzer şekilde, finansal kırılganlık dönemlerinde denetim kalitesinin bilgi riskini azaltabileceğini gösteren Viana Jr vd. (2022) ile finansal kısıtlı firmalarda denetimin dış finansman imkânlarını güçlendirebildiğini ortaya koyan Kurt vd. (2024) da bu çerçeveyi desteklemektedir.

Buna karşılık, kredi kısıtı ve kredi kısıtı şiddeti modellerinde bağımsız denetimin istatistiksel olarak anlamlı bir etkisine rastlanmamıştır. Denetim kredi kullanım kararını desteklemekte; ancak kredi tayınlaması üzerinde belirleyici bir rol oynamamaktadır. Bu sonuç, denetimin teminatın yerine geçen bir mekanizma olmadığını, daha çok kredi değerlendirme sürecinde tamamlayıcı bir bilgi kaynağı olarak işlev gördüğünü göstermektedir. Nitekim Rahman vd. (2017) de denetimin teminat gereklilikleri üzerinde anlamlı bir etkisi olmadığını ortaya koymaktadır.

Teminatın kredi kısıtı ile pozitif ilişki göstermesi ise dikkat çekicidir. Bir yandan kredi kullanımını artıran teminat, diğer yandan krediye erişim aşamasında dışlayıcı bir unsur haline gelebilmektedir. Bu durum, teminatın kredi piyasasında çift yönlü bir işleve sahip olduğunu göstermektedir. Beck vd. (2006) ve Menkhoff vd. (2006)'nın özellikle KOBİ'ler açısından teminat gerekliliklerinin finansmana erişimde engel oluşturabileceğine ilişkin bulguları Türkiye örneği açısından da geçerlilik kazanmaktadır.

Elde edilen bulgular birlikte değerlendirildiğinde, Türkiye'de kredi piyasasında bankaların hâlen ağırlıklı olarak varlık temelli risk değerlendirme yaklaşımını benimsediğini göstermektedir. Bu durum, özellikle teminat sunma kapasitesi sınırlı olan KOBİ'ler açısından finansmana erişimde yapısal bir dezavantaj yaratmaktadır. Ayrıca bağımsız denetimin sınırlı etkisi, bilgi temelli mekanizmaların kredi tahsis süreçlerinde henüz ikincil planda kaldığına işaret etmektedir.

Firma büyüklüğüne göre yapılan analizler, denetimin etkisinin ölçeğe bağlı olarak değiştiğini göstermektedir. Bağımsız denetim küçük ve büyük ölçekli firmalarda kredi kullanımını artırırken, orta ölçekli firmalarda bu etkinin zayıfladığı görülmektedir. Bu farklılaşma, denetimin bilgi riskinin daha yüksek olduğu veya kurumsal yapının daha belirgin olduğu firmalarda daha anlamlı bir sinyal işlevi gördüğünü düşündürmektedir. Literatürde denetim kalitesinin bağlama duyarlı etkiler üretebildiğini gösteren çalışmalar (Zalata vd., 2020; Kurt vd., 2024) bu yorumu desteklemektedir.

Genel olarak değerlendirildiğinde, Türkiye'de banka kredi piyasasında teminatın hâlen temel belirleyici olduğu, bağımsız denetimin ise tamamlayıcı bir rol üstlendiği söylenebilir. Bu sonuç, Türkiye'de kredi piyasasında hâlen teminat temelli risk değerlendirme yaklaşımının baskın olduğunu düşündürmektedir. Ayrıca, kredi kullanım kararı ile kredi kısıtı dinamiklerinin farklı değişkenlere duyarlı olması, finansmana erişim tartışmalarında bu iki sürecin ayrı ayrı ele alınması gerektiğini göstermektedir.

Çalışmanın bazı sınırlılıkları bulunmaktadır. Öncelikle veri seti tekrarlı kesitsel yapıdadır; bu nedenle firma düzeyinde zaman içindeki değişimler izlenememektedir. Bulgular ilişkisel niteliktedir ve güçlü nedensel çıkarımlar yapılmasına imkân vermemektedir. Ayrıca bağımsız denetim değişkeni yalnızca denetimin varlığını ölçmekte, denetim kalitesine ilişkin ayrıntılı göstergeleri içermemektedir. Benzer şekilde teminatın türü ve değeri hakkında ayrıntılı bilgi bulunmadığından, teminatın niteliğine bağlı farklı etkiler analiz edilememiştir. Son olarak, kredi kullanımı ile denetim ve teminat arasında olası karşılıklı ilişki (endojenlik) tamamen dışlanamamaktadır.

Bu sınırlılıklara rağmen çalışma, Türkiye bağlamında bağımsız denetim ve teminatın krediye erişimdeki rollerini birlikte ele alarak literatüre katkı sağlamaktadır. Bulgular, kredi piyasasında sözleşmesel güvence mekanizmaları ile bilgi temelli kurumsal düzenlemelerin birlikte değerlendirilmesi gerektiğini göstermekte; özellikle KOBİ'lerin finansmana erişimine yönelik politika tasarımlarında teminat yapılarının belirleyici önemine işaret etmektedir.

KAYNAKÇA

Atanasova, C. V., & Wilson, N. (2004). Disequilibrium in the UK corporate loan market. Journal of Banking & Finance, 28(3), 595-614. https://doi.org/10.1016/S0378-4266(03)00037-2

Beck, T., Demirgüç-Kunt, A., Laeven, L., & Maksimovic, V. (2006). The determinants of financing obstacles. Journal of International Money and Finance, 25(6), 932-952. https://doi.org/10.1016/j.jimonfin.2006.07.005

Berger, A. N., & Udell, G. F. (2002). Small Business Credit Availability and Relationship Lending: The Importance of Bank Organisational Structure. The Economic Journal, 112(477), F32-F53. https://doi.org/10.1111/1468-0297.00682

Boot, A. W. A., Thakor, A. V., & Udell, G. F. (1991). Secured Lending and Default Risk: Equilibrium Analysis, Policy Implications and Empirical Results. The Economic Journal, 101(406), 458-472. https://doi.org/10.2307/2233552

Bun, B. (2021). Foreign Direct Investment and Financial Constraints: Firm-Level Evidence from Cambodia, Lao PDR, and Myanmar. Journal of Economic Integration, 36(2), 227-261.

Dedman, E., & Kausar, A. (2012). The impact of voluntary audit on credit ratings: Evidence from UK private firms. Accounting and Business Research, 42(4), 397-418. https://doi.org/10.1080/00014788.2012.653761

Egger, P., & Nelson, D. (2011). Foreign Partners and Finance Constraints: The Case of Chinese Firms. The World Economy, 34(5), 687-706. https://doi.org/10.1111/j.1467-9701.2011.01348.x

Falavigna, G., Giannini, V., & Ippoliti, R. (2024). Internationalization and financial constraints: Opportunities, obstacles, and strategies. International Economics, 179, 100510. https://doi.org/10.1016/j.inteco.2024.100510

Ferri, G., & Murro, P. (2015). Do firm–bank 'odd couples' exacerbate credit rationing? Journal of Financial Intermediation, 24(2), 231-251. https://doi.org/10.1016/j.jfi.2014.09.002

Gezici, A., Orhangazi, Ö., & Yalçın, C. (2018). Exports and Financing Constraints Evidence from Turkey. Review of Middle East Economics and Finance, 14(1). https://doi.org/10.1515/rmeef-2017-0024

Gonenc, H., & de Haan, D. J. (2014). Firm Internationalization and Capital Structure in Developing Countries: The Role of Financial Development. Emerging Markets Finance and Trade, 50(2), 169-189. https://doi.org/10.2753/REE1540-496X500210

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.

Kuntchev, V., Ramalho, R., Rodriguez-Meza, J., & Yang, J. S. (2013). What Have We Learned from the Enterprise Surveys Regarding Access to Credit by Smes? (SSRN Scholarly Paper No. 2344038). Social Science Research Network. https://papers.ssrn.com/abstract=2344038

Kurt, A. C., Becker, M. J., Hoitash, R., & Hoitash, U. (2024). Financial Constraints, Auditing, and External Financing. European Accounting Review, 33(4), 1227-1256. https://doi.org/10.1080/09638180.2022.2159471

Leon, F. (2015). Does bank competition alleviate credit constraints in developing countries? Journal of Banking & Finance, 57, 130-142. https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2015.04.005

Meliciani, V., & Tchorek, G. (2019). Internationalization strategy, financial constraints and assets (in)tangibility. A study of euro area countries after the 2008 crisis. The Journal of International Trade & Economic Development, 28(2), 161-188. https://doi.org/10.1080/09638199.2018.1514065

Menkhoff, L., Neuberger, D., & Suwanaporn, C. (2006). Collateral-based lending in emerging markets: Evidence from Thailand. Journal of Banking & Finance, 30(1), 1-21. https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2004.12.004

Ogawa, K., & Suzuki, K. (2000). Demand for Bank Loans and Investment under Borrowing Constraints: A Panel Study of Japanese Firm Data. Journal of the Japanese and International Economies, 14(1), 1-21. https://doi.org/10.1006/jjie.2000.0442

Omer, N., Van Burg, E., Peters, R. M., & Visser, K. (2015). Internationalization as a "work-around" strategy: How going abroad can help smes overcome local constraints. Journal of Developmental Entrepreneurship, 20(02), 1550011. https://doi.org/10.1142/S1084946715500119

Palazuelos, E., Crespo, Á. H., & del Corte, J. M. (2018). Accounting information quality and trust as determinants of credit granting to SMEs: The role of external audit. Small Business Economics, 51(4), 861-877. https://doi.org/10.1007/s11187-017-9966-3

Rahman, A., Belas, J., Kliestik, T., & Tyll, L. (2017). Collateral requirements for SME loans: Empirical evidence from the Visegrad countries. Journal of Business Economics and Management, 18(4), 650-675. https://doi.org/10.3846/16111699.2017.1357050

Shen, C.-H. (2002). Credit rationing for bad companies in bad years: Evidence from bank loan transaction data. International Journal of Finance & Economics, 7(3), 261-278. https://doi.org/10.1002/ijfe.188

Viana Jr, D. B. C., Lourenço, I., & Black, E. L. (2022). Financial distress, earnings management and Big 4 auditors in emerging markets. Accounting Research Journal, 35(5), 660-675. https://doi.org/10.1108/ARJ-06-2021-0165

World Bank. (2026). World Bank Enterprise Surveys Methodology. Enterprise Surveys. https://www.enterprisesurveys.org/en/methodology

Zalata, A. M., Elzahar, H., & McLaughlin, C. (2020). External audit quality and firms' credit score. Cogent Business & Management, 7(1), 1724063. https://doi.org/10.1080/23311975.2020.1724063

SÜRDÜRÜLEBİLİRLİK RAPORLAMASININ MUHASEBE BOYUTU: İÇERİK ANALİZİ

Makale Bilgileri

Geliş Tarihi : 25.02.2026
Kabul Tarihi : 24.08.2026
Türü : Araştırma Makalesi
DOI Numarası : 10.55322/mdbakis.1896787

Arş. Gör. Dr. Tuğçe KARAYİĞİT KİRİKTİR*

Bibliyografik Bilgiler

Karayiğit Kiriktir, T. (2026). "Sürdürülebilirlik Raporlamasının Muhasebe Boyutu: İçerik Analizi" Muhasebe ve Denetime Bakış Dergisi (Yıl: 2026, Sayı : 79, Sayfa : 253-274) https://doi.org/10.55322/mdbakis.1896787

ÖZ

Sürdürülebilirlik raporlaması, işletmelerin finansal ve finansal olmayan bilgilerini paydaşlara sunan önemli bir raporlama aracıdır. Sürdürülebilirlik raporlamasında sunulan finansal ve finansal olmayan bilgilerin hazırlanmasında muhasebe bilgi sistemi temel bir rol oynamaktadır. Bu çalışmanın amacı, BIST-30 şirketlerinin 2024 yılında yayımladıkları sürdürülebilirlik raporlarında muhasebe boyutuna ilişkin açıklamaların kapsamını ve içeriğini incelemektir. Araştırmada içerik analizi yöntemi kullanılmış; muhasebe boyutuna ilişkin açıklamalar yatırım, harcama ve finansman, performans ölçümü, finansal performans, risk yönetimi, standartlar ve raporlama çerçeveleri, yönetişim ve iç kontrol ile denetim olmak üzere yedi tema altında incelenmiştir. Kodlama süreci MAXQDA 2024 yazılımı kullanılarak yürütülmüştür. Bulgular, sürdürülebilirlik raporlarında sürdürülebilirlik yatırımları ve harcamaları, yeşil finansman, performans göstergeleri ve iklim risklerine ilişkin açıklamalara önemli ölçüde yer verildiğini göstermektedir. Ayrıca muhasebe bilgi sistemiyle ilişkili ölçme, kaydetme, kontrol ve raporlama süreçlerine yönelik açıklamaların raporlarda yer aldığı belirlenmiştir. Bu çalışma, sürdürülebilirlik raporlamasının muhasebe boyutunu incelemekte ve Türkiye bağlamında BIST-30 şirketlerine ilişkin ampirik bulgular sunmaktadır.

* İstanbul Üniversitesi, İktisat Fakültesi, İşletme Bölümü, tugce.karayigit@istanbul.edu.tr, ORCID: 0000-0002-5130-3912

Anahtar Sözcükler: Muhasebe, Sürdürülebilirlik Raporlaması, İçerik Analizi

JEL Sınıflandırması: M40, M41

THE ACCOUNTING ASPECT OF SUSTAINABILITY REPORTING: CONTENT ANALYSIS

ABSTRACT

Sustainability reporting is an important reporting tool that provides stakeholders with financial and non-financial information about businesses. Accounting information systems play a fundamental role in preparing the financial and non-financial information presented in sustainability reporting. The aim of this study is to examine the scope and content of accounting-related disclosures in the sustainability reports published by BIST-30 companies in 2024. The study utilized content analysis methodology; explanations regarding the accounting dimension were examined under seven themes: investment, expenditure and financing, performance measurement, financial performance, risk management, standards and reporting frameworks, governance and internal control, and auditing. The coding process was carried out using MAXQDA 2024 software. The findings show that sustainability reports significantly include disclosures regarding sustainability investments and expenditures, green financing, performance indicators, and climate risks. It has also been determined that explanations regarding the measurement, recording, control, and reporting processes related to the accounting information system are included in the reports. This study examines the accounting dimension of sustainability reporting and presents empirical findings regarding BIST-30 companies in the Turkish context.

Keywords: Accounting, Sustainability Reporting, Content Analysis

JEL Classification: M40, M41

1. GİRİŞ

Doğal kaynakların hızla tükenmesi ve iklim değişikliğinin etkilerinin artması, sürdürülebilirliği işletmeler açısından stratejik bir öncelik hâline getirmiştir. Bu durum, paydaşların işletmelerden kurumsal şeffaflık ve sürdürülebilirlik raporlamasına yönelik beklentilerini artırmıştır. Sürdürülebilirlik raporlaması, işletmelerin çevresel ve sosyal etkilerinin değerlendirilmesinde temel araçlardan biri haline gelmiştir (Diwan & Sreeraman, 2024). Sürdürülebilirlik raporlaması, 1987 tarihli Brundtland Raporu ile temelleri atılan sürdürülebilirlik anlayışı doğrultusunda gelişmiştir. 1990'ların sonlarında Küresel Raporlama Girişimi'nin (GRI) tanıtılması, sürdürülebilirliğin ekonomik ve çevresel boyutlarının kurumsal raporlamaya dahil edilmesini desteklemiştir (Benameur vd., 2023). Özellikle Avrupa Birliği düzenlemeleri, sürdürülebilirlik açıklamalarının kapsamını genişleterek işletmeler açısından raporlama ve hesap verebilirlik gerekliliklerini önemli ölçüde artırmıştır. Bu çerçevede sürdürülebilirlik ve iklimle ilgili riskler, finansal sistem ve kurumsal karar alma süreçlerinde önem kazanmıştır (Hummel & Jobst, 2024).

Sürdürülebilirlik raporlaması, sürdürülebilir kalkınma hedefine ulaşmak amacıyla örgütsel performansın ölçülmesi ve iletilmesine yönelik bir uygulama olup aynı zamanda bu performansa ilişkin olarak iç ve dış paydaşlara karşı hesap verebilirliği de kapsamaktadır (Alsayegh vd., 2023). Ayrıca sürdürülebilirlik raporlaması, işletmelerin çevresel, sosyal ve yönetişim (ÇSY) performanslarına ilişkin bilgileri kamuoyuna açıkladıkları bir raporlama sürecidir (Bosi vd., 2022). Sürdürülebilirlik raporlaması, işletmelerin finansal ve finansal olmayan performanslarını birlikte ele alan bütünleşik bir raporlama yaklaşımıdır. İşletmeler yalnızca sürdürülebilirlik uygulamalarını desteklemeye değil, aynı zamanda sürdürülebilirliğin kurumsal vizyon ve yönetişime, kurumsal stratejiye ve sürdürülebilir finansal performansa uyum sağladığını paydaşlara iletmeye de yönelmişlerdir. Buna ek olarak, bu tür finansal olmayan bilgiler şirketlerin sürdürülebilir rekabet avantajı elde etmek için yetkinlikler geliştirmelerine yardımcı olmaktadır (Rusu vd., 2024).

Sürdürülebilirlik raporlaması, finansal olmayan raporlama türlerinden biridir. Sürdürülebilirlik raporlaması kapsamında sunulan bu finansal olmayan bilgilerin anlaşılabilir, karşılaştırılabilir ve doğrulanabilir biçimde paydaşlara aktarılabilmesi; ölçme ve raporlama süreçlerinin sistematik bir yapıya dayanmasını gerektirmektedir. Bu noktada muhasebe, finansal ve finansal olmayan bilgilerin toplanması, sınıflandırılması ve raporlanmasında temel bir bilgi sistemi olarak, sürdürülebilirlik raporlamasının önemli bir bileşenidir (Bosi vd., 2022). Bu çerçevede muhasebe, sürdürülebilirlik raporlamasında yer alan bilgilerin tutarlılığı ve karşılaştırılabilirliğine katkı sağlamaktadır. Ayrıca bu bilgilerin güvenilirliğinin denetlenmesinde de önemli bir işlev üstlenmektedir. Sürdürülebilirlik raporlarının giderek standartlara bağlanması, bilgilerin ortak ölçütler ve karşılaştırılabilir verilerle sunulmasını gerektirmektedir. Bu durum, muhasebenin tutarlılık ve karşılaştırılabilirlik ilkelerini, sürdürülebilirlik raporlamasıyla daha güçlü biçimde ilişkilendirmektedir (Wagenhofer, 2024). Sürdürülebilirlik raporlamasına ilişkin uluslararası literatürde çok sayıda çalışma bulunmasına rağmen, ulusal çalışmalar nispeten daha az sayıdadır. Bu durum, özellikle Türkiye'de faaliyet gösteren büyük ölçekli şirketlerin sürdürülebilirlik raporlaması uygulamalarının kapsamı ve içeriğine ilişkin güncel bulgulara duyulan ihtiyacı artırmaktadır.

Bu araştırma, sürdürülebilirlik raporlamasını muhasebe boyutu çerçevesinde ele almaktadır. Çalışmada "muhasebe boyutu", sürdürülebilirlik raporlarında yer alan muhasebe ile ilişkili açıklamaları ifade etmektedir. Bu kapsamda finansal raporlama, performans ölçümü, yatırım ve finansman kararları, risk yönetimi, raporlama standartları, yönetişim, iç kontrol ile denetim ve güvence süreçlerine ilişkin açıklamalar incelenmiş ve analiz temaları bu çerçevede oluşturulmuştur. Buna karşılık, çevresel, sosyal ve yönetişim performansına ilişkin açıklamaların tamamı değil, yalnızca muhasebe süreçleriyle doğrudan ilişkilendirilebilen açıklamalar analiz kapsamına alınmıştır. Bu çalışmanın amacı, BIST 30 Endeksi'nde yer alan şirketlerin 2024 yılında yayımladıkları sürdürülebilirlik raporlarında muhasebe boyutuna ilişkin açıklamaların kapsamını ve içeriğini içerik analizi yöntemiyle incelemektir. Bu amaç doğrultusunda, ''BIST 30 Endeksi'nde yer alan şirketlerin 2024 yılı sürdürülebilirlik raporlarında muhasebe boyutuna ilişkin açıklamalar hangi temalar çerçevesinde sunulmaktadır?'' ve ''Muhasebe boyutuna ilişkin açıklamaların kapsamı ve içeriği nasıl farklılaşmaktadır?'' araştırma sorularına cevap aranmıştır. Bu çalışma, sürdürülebilirlik raporlarında yer alan muhasebe boyutuna ilişkin açıklamaların kapsamını ve tematik yapısını ortaya koymaktadır. Böylece çalışma, sürdürülebilirlik raporlarının muhasebe boyutunun incelenmesine katkı sunmaktadır.

2. SÜRDÜRÜLEBİLİRLİK VE SÜRDÜRÜLEBİLİRLİK RAPORLAMASI

Sürdürülebilirlik kavramı, insan refahı ile doğanın sınırlı kaynakları arasında denge kurma ihtiyacından ortaya çıkmıştır (Hajian & Kashani, 2021). Bu kavram, Brundtland Raporu (1987) ile sistematik bir şekilde; gelecek nesillerin kendi ihtiyaçlarını karşılama yeteneğinden ödün vermeden bugünün ihtiyaçlarını karşılayan kalkınma şeklinde tanımlanmıştır. Zaman içerisinde sürdürülebilirlik; sosyal, ekonomik ve çevresel olmak üzere birbiriyle ilişkili üç boyutu kapsayan bir çerçeveye evrilmiştir (Purvis, Mao & Robinson, 2019). Bu çok boyutlu yapı sürdürülebilirliğin yalnızca çevresel kaygılarla sınırlı olmadığını göstermektedir. Bu nedenle sürdürülebilirlik ekonomik ve sosyal boyutlarla birlikte değerlendirilmelidir. Ayrıca bu üç boyut, birbirleriyle ilişkili şekilde ele alınarak işletmelerin uzun vadeli stratejik başarılarını destekleyen bir çerçeve sunmaktadır (Nogueira, Gomes & Lopes, 2025). Sürdürülebilirlik yaklaşımı ile geleneksel finansal performans ölçütlerinin ötesine geçilmiştir. Çevresel sorumluluk ile birlikte sosyal ve ekonomik değer oluşturma hedefleri, kurumsal strateji hedefleri için önem taşımaktadır (Blits vd., 2025).

Sürdürülebilirlik raporları, işletmelerin yalnızca finansal verilerinin yer aldığı finansal tablolardan daha geniş kapsamlıdır. İşletmenin faaliyetlerinin bağlı olduğu tüm sermaye türlerini dikkate alır ve uzun vadeli değer yaratma kapasitesine ilişkin bilgileri paydaşlara sunmayı amaçlar (Barker, 2025). Bu raporlar sadece iletişim araçları olarak değil, stratejik karar vermeyi destekleyerek olumlu değişime katkı sağlar (Rusu vd., 2024). Sürdürülebilirlik raporlaması, sürdürülebilir kalkınmaya katkı göstermeyi amaçlamaktadır (Beyne, Visser & Allam, 2021). Bu raporlama, bir şirketin çevresel, sosyal ve yönetişim (ÇSY) alanlarındaki performansını göstermektedir. Bu üç boyut ile birlikte sürdürülebilirlik raporlaması, işletmelerin sadece finansal performansını değil; çevresel sorumluluklarını da kapsayan kurumsal bir rapordur (Wagenhofer, 2024). Sürdürülebilirlik raporlamasında yaygın olarak kullanılan çerçeve ve standartlar arasında Küresel Raporlama Girişimi (GRI), Uluslararası Sürdürülebilirlik Standartları Kurulu (ISSB) tarafından yayımlanan IFRS S1 ve IFRS S2 Sürdürülebilirlik Açıklama Standartları ile Avrupa Sürdürülebilirlik Raporlama Standartları (ESRS) yer almaktadır (Mesropyan, 2024; Cojocaru & Mihaila, 2024; Velte, 2022). Sürdürülebilirlik raporlaması, yıllık raporlardan veya şirketlerin açıklamalarından daha geniş konuları kapsamaktadır. Ayrıca işletmelerin sosyal ve çevresel sorumluluklardaki politikaları, uygulamaları ve performanslarına ilişkin metinsel, nicel olmayan bilgiler içermektedir (Dhaliwal vd., 2011).

3. SÜRDÜRÜLEBİLİRLİK RAPORLAMASI VE MUHASEBE

Muhasebe faaliyetlerinin etkin biçimde yürütülebilmesi için, veri toplama sistemlerinin, veri tabanlarının ve raporlama süreçlerinin sistematik bir şekilde oluşturulması gerekmektedir. Paydaş sayısının ve bilgi taleplerinin artmasıyla birlikte, hesap verebilirliğin sağlanabilmesi için bu sistemlerin paydaş beklentilerini yansıtacak biçimde yapılandırılması gerekmektedir. Ayrıca üretilen bilgilerin güvenilir ve sistematik bir şekilde raporlanması önem kazanmaktadır (Hall, Millo & Barman, 2015). Muhasebe verilerin toplanması, kaydedilmesi, sınıflandırılması ve raporlanması olmak üzere 4 temel süreçten oluşur. Bu süreçler aracılığıyla işletmelerin ekonomik olayları tanımlanmakta ve muhasebe ilkeleri çerçevesinde kayda alınmaktadır. Finansal bilgiler anlamlı bir yapıya dönüşerek raporlanıp, karar alma süreçlerinde kullanılabilir hale gelmektedir. Bu açıdan muhasebe, yalnızca raporlama faaliyetlerinden oluşmamakta;

işletmeye ilişkin ekonomik olayların sistematik biçimde işlenerek anlamlı bilgilere dönüştürülmesini sağlayan bir süreç olarak görülmektedir. Raporlama ise bu sürecin son aşamasını oluşturmakta ve üretilen muhasebe bilgilerinin paydaşlara sunulması yoluyla analiz ve karar alma süreçlerine katkı sağlamaktadır (Vukić, Vuković & Calace, 2017). Bu kapsamda sürdürülebilirlik raporlaması, muhasebenin paydaşlara bilgi sunma ve hesap verilebilirliği sağlama işlevinin genişletilmiş biçimidir. İşletmelerin çevresel, sosyal ve yönetişim performanslarına ilişkin bilgilerin raporlanması, finansal bilgilerin yanında finansal olmayan bilgilerin de muhasebe bilgi sisteminin bir parçası hâline gelmesini sağlamaktadır. Bu durum, muhasebenin karar alma süreçlerine sunduğu bilgi kapsamını genişleterek paydaşlara yönelik bilgilendirme düzeyini artırmaktadır (Harrison, 2015).

Sürdürülebilirlik raporlaması, finansal raporlama standartlarını şekillendiren kurumsal yapıların etkisi altında gelişmektedir. IFRS Foundation bünyesinde faaliyet gösteren Uluslararası Muhasebe Standartları Kurulu (IASB) ile Uluslararası Sürdürülebilirlik Standartları Kurulu (ISSB), finansal ve sürdürülebilirlik raporlama standartlarının geliştirilmesinde önemli rol üstlenmektedir. Bu durum, sürdürülebilirlik raporlamasının muhasebe ile yakın ilişki içerisinde değerlendirilmesini gerekli kılmaktadır. Avrupa düzeyinde ise Avrupa Finansal Raporlama Danışma Grubu (EFRAG) tarafından geliştirilen standartlar ve düzenlemeler, sürdürülebilirlik raporlamasının kurumsal raporlamanın önemli bir parçası haline geldiğini göstermektedir (Tettamanzi, Venturini & Murgolo, 2022). Bu çerçevede sürdürülebilirlik raporlaması, paydaşlara yönelik hesap verilebilirliğin muhasebe sistemi aracılığıyla sağlandığı bir raporlama uygulaması olarak değerlendirilmektedir. Raporda yer verilen bilgilerin kapsamı ve içeriği, paydaşların işletmeye ilişkin hangi bilgilere erişebildiğini doğrudan etkilemektedir (Harrison, 2015; Mitchell, Buren & Greenwood, 2015). Bu nedenle sürdürülebilirlik raporlarının içeriklerinin incelenmesi, muhasebenin paydaşlara bilgi sunma işlevinin değerlendirilmesi açısından önem taşımaktadır.

4. SÜRDÜRÜLEBİLİRLİK RAPORLAMASI ÇALIŞMALARI

Bu bölümde, sürdürülebilirlik raporlamasını muhasebe disiplini çerçevesinde ele alan çalışmalar yer almaktadır. Özellikle ekonomik ve finansal boyutlara odaklanan çalışmalar incelenmiştir. Guthrie vd. (2015), son kırk yılda yayımlanan 251 çalışmayı inceleyerek içerik analizinin sürdürülebilirlik ve kurumsal raporlama alanında metodolojik açıdan önemli bir araç olduğunu ortaya koymuş ve araştırmacılar için kapsamlı bir uygulama rehberi sunmuştur. Bu çalışma, sürdürülebilirlik raporlarının sistematik biçimde analiz edilmesinde yöntemsel standartların önemini vurgulamaktadır. Hamrouni vd. (2019), ESG açıklamalarının işletmelerin borç finansmanına erişimini olumlu etkilediğini ve sürdürülebilirlik raporlamasının finansman kararlarında önemli bir rol oynadığını ortaya koymuştur. Oncioiu vd. (2020), sürdürülebilirlik raporlamasının finansal performansın değerlendirilmesine katkı sağladığını ve kurumsal sosyal sorumluluk uygulamalarının işletmeler açısından finansal açıdan anlamlı sonuçlar doğurduğunu ortaya koymuştur.

Sürdürülebilirlik raporlarının kalitesi ve içeriğine odaklanan çalışmalar ise özellikle önemlilik ve paydaş katılımı konularına dikkat çekmektedir. ManesRossi vd. (2020), sektör yapısı, GRI standartlarının uygulanması ve paydaş katılımının rapor kalitesini artırmada belirleyici olduğunu göstermiştir. Benzer şekilde Beske ve Haustein (2020), şirketlerin önemlilik analizlerini raporladıklarını ancak paydaş ve konu seçim süreçlerini ayrıntılı açıklamadıklarını belirlemiş ve bu durumun meşruiyet teorisi çerçe-

vesinde rapor içeriğinin stratejik biçimde şekillendirilebildiğini ortaya koymuştur. Puroila ve Mäkelä (2019) ise teknik-rasyonel önemlilik yaklaşımlarının paydaş beklentilerinin karmaşıklığını yansıtmada yetersiz kaldığını ve daha kapsayıcı muhasebe yaklaşımlarına ihtiyaç olduğunu belirtmiştir. Tettamanzi (2022), IFRS Foundation ve EFRAG tarafından geliştirilen sürdürülebilirlik raporlama girişimlerinin kurumsal raporlamanın geleceğini şekillendirdiğini ve sürdürülebilirlik raporlama standartlarının uyumlaştırılmasına katkı sağladığını ifade etmiştir. Wagenhofer (2024), sürdürülebilirlik raporlama standartlarını incelemiş ve bu standartların kurumsal şeffaflığı artırmayı, yönetim kararlarını yönlendirmeyi ve sürdürülebilirlik raporlamasının muhasebe ilkeleriyle daha güçlü biçimde bütünleştirilmesini amaçladığını belirtmiştir.

ÇSY açıklamaları ile finansal performans arasındaki ilişkiyi inceleyen çalışmalar da literatürde önemli yer tutmaktadır. Schiehll ve Kolahgar (2021), finansal açıdan önemli ÇSY açıklamalarının hisse senedi fiyatlarına yansıyan bilgi düzeyini artırdığını; etkinin çevresel, sosyal ve yönetişim boyutlarına göre farklılaştığını bulmuşlardır. Benzer şekilde Ferreira vd. (2025), sürdürülebilirlik raporlaması düzeyi ile kazanç sürekliliği arasında pozitif ilişki bulunduğunu ortaya koyarak sürdürülebilirlik raporlamasının muhasebe bilgi kalitesi ile bağlantısını vurgulamışlardır. Hawaj ve Buallay (2022), 80 ülkeden 3.000 firmanın verilerini kullanarak sürdürülebilirlik raporlamasının operasyonel performans (ROA), finansal performans (ROE) ve piyasa performansı (Tobin's Q) üzerindeki etkisini incelemiş ve bu ilişkinin sektörlere göre farklılaştığını ortaya koymuştur. Çalışma, sürdürülebilirlik raporlamasının işletme performansının ölçülmesi ve değerlendirilmesindeki önemini göstermektedir. Mio vd. (2022), sürdürülebilirlik dengeli puan kartının, işletmelerde sürdürülebilirlik performansının ölçülmesi ve yönetim kontrolü amacıyla kullanılan temel araçlardan biri olduğunu belirtmiştir.

Sürdürülebilir kalkınma amaçları bağlamındaki çalışmalar da sürdürülebilirlik raporlarının içerik yapısına odaklanmaktadır. Guidi ve Vitali (2025), SKA konularının sürdürülebilirlik raporlarında yer aldığını ancak paydaşlarla anlamlı diyalog kurulmasında sınırlı kaldığını belirtmiştir. Adedayo ve Olojede (2024) ise SKA açıklamalarının en fazla sürdürülebilirlik raporlarında yer aldığını ortaya koymuştur. Brogi ve Lagasio (2025), kurumsal yönetişim yapılarının sürdürülebilirlik raporlamasını güçlendirdiğini ve şeffaflık ile hesap verebilirliğe katkı sağladığını ortaya koymuştur. Johri vd. (2024), sürdürülebilir muhasebe uygulamalarının iç kontrol sistemlerini ve kurumsal yönetişimi güçlendirerek sürdürülebilir kurumsal yönetişime katkı sağladığını ifade etmiştir.

Türkiye bağlamındaki çalışmalar incelendiğinde ise sürdürülebilirlik politikalarının içerik analizi ile değerlendirildiği görülmektedir. Onocak vd. (2023), çevresel boyutta enerji yönetimi, ekonomik boyutta risk yönetimi ve sosyal boyutta çalışan haklarının öne çıktığını belirlemiştir. Karakulle (2025) ise ÇSY raporlarında enerji verimliliği ve yenilenebilir enerji açıklamalarının yaygın olduğunu ancak karbon ayak izi gibi ölçülebilir göstergelerin sınırlı kaldığını tespit etmiştir. Shad vd. (2019), kurumsal risk yönetimi uygulamaları ile işletme performansı arasındaki ilişkide sürdürülebilirlik raporlamasının rolünü incelemiş ve sürdürülebilirlik raporlamasının risk yönetimi süreçlerini destekleyerek işletme performansına katkı sağladığını belirtmiştir. Perego ve Kolk (2012), sürdürülebilirlik raporlarına yönelik üçüncü taraf güvence uygulamalarını incelemiş ve güvence süreçlerinin raporların güvenilirliği ile hesap verebilirliğin artırılmasına katkı sağladığını belirtmiştir.

Literatür incelendiğinde sürdürülebilirlik raporlarının muhasebe boyutuna ilişkin çalışmaların yatırım, harcama ve finansman (Hamrouni vd., 2019; Schiehll & Kolahgar, 2021; Ferreira vd., 2025) finansal performans (Oncioiu vd., 2020; Hawaj & Buallay, 2022), performans ölçümü (Mio vd., 2022), risk yönetimi (Shad vd., 2019; Onocak vd., 2023), standartlar ve raporlama çerçeveleri (Tettamanzi, 2022; Wagenhofer, 2024), yönetişim ve iç kontrol (Johri vd., 2024; Brogi & Lagasio, 2025) ve denetim (Perego & Kolk, 2012) üzerinde yoğunlaştığı görülmektedir. Çalışmada kullanılan içerik analizi temaları belirlenirken hem literatürde öne çıkan çalışmalar hem de GRI Standartları, IFRS S1 ve IFRS S2 Sürdürülebilirlik Açıklama Standartları ile Avrupa Sürdürülebilirlik Raporlama Standartlarında (ESRS) yer alan muhasebe ile ilişkili açıklama alanları dikkate alınmıştır. Bununla birlikte, mevcut çalışmaların büyük bölümü sürdürülebilirlik raporlamasının belirli muhasebe boyutlarına odaklanmakta, bu boyutları tek bir çerçevede bütüncül olarak değerlendirmemektedir. Bu çalışmada sürdürülebilirlik raporları, muhasebe boyutu çerçevesinde belirlenen temalar kapsamında içerik analizi yöntemiyle incelenmektedir.

5. ARAŞTIRMANIN METEDOLOJİSİ

Bu bölümde, çalışmada izlenen araştırma yöntemi, örneklem seçimi, veri toplama süreci ve analiz yöntemi açıklanmaktadır. Araştırmada sürdürülebilirlik raporları, muhasebe alanı çerçevesinde içerik analizi yöntemi kullanılarak incelenmiştir.

5.1. Araştırmanın Amacı ve Örneklemi

Bu çalışmanın amacı, BIST 30 Endeksi'nde yer alan şirketlerin 2024 yılında yayımladıkları sürdürülebilirlik raporlarında muhasebe boyutuna ilişkin açıklamaların kapsamını ve içeriğini içerik analizi yöntemiyle incelemektir. Analiz kapsamında, raporlarda yer alan ekonomik, finansal ve muhasebe ile ilişkili açıklamalar değerlendirilmiştir. Bu açıklamalar kullanılarak, şirketlerin sürdürülebilirlik raporlarında muhasebe ile ilgili bilgileri nasıl sundukları incelenmiştir.

Araştırmanın örneklemini, Türkiye'de faaliyet gösteren ve BIST 30 Endeksi'nde yer alan işletmelere ait 2024 yılı sürdürülebilirlik ve entegre raporları oluşturmaktadır. Araştırmada 2024 yılı, TSRS'nin yürürlüğe girdiği ilk raporlama dönemi olması ve yeni raporlama uygulamalarını yansıtması nedeniyle tercih edilmiştir. BIST 30 Endeksi, piyasa değeri ve işlem hacmi açısından en büyük işletmeleri kapsaması ve bu işletmelerde sürdürülebilirlik raporlama uygulamalarının görece gelişmiş olması nedeniyle tercih edilmiştir. Örneklem seçiminde, işletmelerin 2024 yılına ilişkin sürdürülebilirlik veya entegre rapor yayımlamış olmaları ve raporların kamuya açık şekilde erişilebilir olması esas alınmıştır. Belirlenen ölçütleri sağlayan toplam 30 işletme araştırma kapsamına dahil edilmiştir. Araştırma kapsamındaki dört işletme (Migros, Tüpraş, Turkcell ve Erdemir) ayrı bir sürdürülebilirlik raporu yayımlamamış olmakla birlikte, entegre raporlarında sürdürülebilirliğe ve muhasebe ile ilişkili açıklamalara yer vermeleri nedeniyle analiz kapsamına dâhil edilmiştir. Entegre raporlar, finansal ve finansal olmayan bilgileri bütüncül bir şekilde sunmaları nedeniyle sürdürülebilirlik raporlaması kapsamında değerlendirilmiştir.

5.2. Veri Toplama Yöntemi

Araştırmada kullanılan veriler, işletmeler tarafından yayımlanan sürdürülebilirlik raporlarından elde edilmiştir. Raporlara, işletmelerin resmi internet siteleri ve kamuya açık raporlama platformları aracılığıyla ulaşılmıştır. Bu çalışmada nitel araştırma yöntemlerinden biri olan içerik analizi kullanılmıştır.

İçerik analizi, sosyal bilimler araştırmalarında önemli yöntemlerden biridir. İçerik analizi, metinlerde yer alan bilgilerin sistematik bir biçimde incelenmesine olanak tanıyan bir nitel araştırma yöntemidir. Bu yöntem, metinlerdeki belirli temaların ve içeriklerin sınıflandırılarak analiz edilmesini ve bu yolla anlamlı sonuçlara ulaşılmasını amaçlamaktadır (Krippendorff, 2018). Bu kapsamda sürdürülebilirlik raporlarında yer alan muhasebe ile ilişkili açıklamalar önceden belirlenen kodlama çerçevesi doğrultusunda sınıflandırılmıştır. Analiz sürecinde rapor içerikleri okunmuş, ilgili ifadeler belirlenen temalar altında kodlanmış ve elde edilen bulgular frekanslar aracılığıyla değerlendirilmiştir. Ayrıca raporlarda hangi muhasebe temalarının ne ölçüde yer aldığı ortaya konulmuştur.

5.3. Kodlama Çerçevesi

Kodlama sürecinde ekonomik ve finansal içerikler esas alınarak literatür temelli başlangıç kodları oluşturulmuştur. Başlangıç kodlarının belirlenmesinde, sürdürülebilirlik raporlamasının muhasebe boyutunu ele alan literatürde öne çıkan çalışmalar (Perego & Kolk, 2012; Shad vd., 2019; Hamrouni vd., 2019; Oncioiu vd., 2020; Schiehll & Kolahgar, 2021; Hawaj & Buallay, 2022; Mio vd., 2022; Tettamanzi vd., 2022; Onocak vd., 2023; Johri vd., 2024; Wagenhofer, 2024; Ferreira, 2025; Brogi & Lagasio, 2025) ile GRI Standartları, IFRS S1 ve IFRS S2 standartları ve Avrupa Sürdürülebilirlik Raporlama Standartları (ESRS) esas alınmıştır. Literatür taraması sonucunda yatırım, harcama ve finansman, performans ölçümü, finansal performans, risk yönetimi, standartlar ve raporlama çerçeveleri, yönetişim ve iç kontrol ile denetim temalarına ilişkin başlangıç kodları belirlenmiştir.

Kodlama çerçevesi, literatür temelli başlangıç kodları esas alınarak oluşturulmuştur. Bu doğrultuda analiz sürecinde tümdengelim içerik analizi yaklaşımı benimsenmiş ve işletmelere ait sürdürülebilirlik ile entegre raporlarında yer alan açıklamalar önceden belirlenen kodlar doğrultusunda sınıflandırılmıştır. Böylece kodlar, raporlarda yer alan ekonomik, finansal ve muhasebe temelli bilgilerin sistematik biçimde sınıflandırılmasını sağlayacak şekilde oluşturulmuştur. Kodlama kriterleri oluşturulurken, metinlerdeki anlam bütünlüğünün korunmasına özen gösterilmiştir. Kodlama sürecinde kod tanımlarının tutarlılığı sağlanarak benzer içeriklerin aynı kodlar altında toplanmasına özen gösterilmiştir. Analiz süreci, sürdürülebilirlik ve entegre raporlarında yer alan açıklamalar temel alınarak gerçekleştirilmiştir. Analiz birimini, BİST 30'da yer alan işletmeler tarafından yayımlanan 2024 yılı sürdürülebilirlik ve entegre raporları oluşturmuştur. Araştırma kapsamında sürdürülebilirlik raporları ile entegre raporlar birlikte değerlendirilmiştir. Her iki rapor türü de işletmelerin sürdürülebilirlik uygulamalarına ilişkin ekonomik, finansal ve yönetişim odaklı açıklamalar içermesi nedeniyle aynı kodlama çerçevesi kullanılarak analiz edilmiştir.

Kodlama birimi olarak anlam bütünlüğü taşıyan ifade ve paragraflar esas alınmıştır. Bir açıklamanın birden fazla muhasebe temasıyla ilişkili olması durumunda aynı metin parçasına birden fazla kod atanmıştır. Aynı rapor içerisinde farklı bölümlerde tekrar eden ve içerik bakımından yeni bir bilgi sunmayan açıklamalar ise yalnızca bir kez kodlanmıştır. Kodlama sürecinde yalnızca muhasebe boyutuyla doğrudan ilişkili açıklamalar değerlendirmeye alınmıştır. Muhasebe süreçleriyle ilişkilendirilemeyen çevresel ve sosyal açıklamalar ile muhasebe boyutuyla bağlantı kurulamayan genel yönetişim açıklamaları analiz kapsamı dışında bırakılmıştır. Kodlama sürecinde kullanılan tema, kod tanımları ve örnekleri Tablo 1'de sunulan kod kitabında gösterilmiştir.

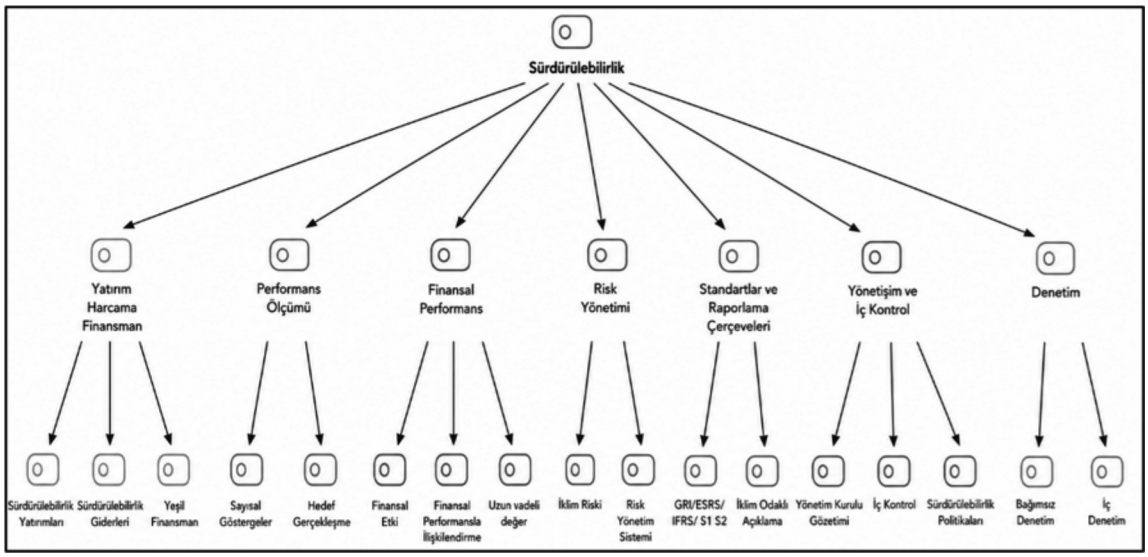
Tablo 1. Kod kitabı

Tema	Kod	Kod Tanımı	Örnek İfadeler
Yatırım, Harcama ve Finansman	Sürdürülebilirlik Yatırımları	Sürdürülebilirlik amacıyla gerçekleştirilen yatırım faaliyetlerine ilişkin açıklamalar	Yenilenebilir enerji, enerji verimliliği, çevresel yatırım vb.
	Sürdürülebilirlik Giderleri	Sürdürülebilirlik kapsamında yapılan harcamalara ilişkin açıklamalar	Çevresel harcamalar, karbon azaltım maliyetleri vb.
	Yeşil Finansman	Sürdürülebilir finansman araçlarına ilişkin açıklamalar	Yeşil tahvil, sürdürülebilir kredi, ESG bağlantılı finansman
Performans Ölçümü	Sayısal Göstergeler	Sayısal performans göstergeleri	Emisyon, enerji, su tüketimi, geri dönüşüm oranı vb.
	Hedef Gerçekleşme	Belirlenen hedeflerin gerçekleşme durumuna ilişkin açıklamalar	Hedeflere ulaşma düzeyi, performans karşılaştırmaları
Finansal Performans	Finansal Etki	Sürdürülebilirlik uygulamalarının finansal etkilerine ilişkin açıklamalar	Gelir, maliyet, tasarruf, verimlilik etkileri
	Finansal Performansla İlişkilendirme	Sürdürülebilirlik ile finansal performans arasındaki ilişkinin açıklandığı ifadeler	Karlılık, büyüme, rekabet avantajı
	Uzun Vadeli Değer	Uzun vadeli değer yaratmaya yönelik açıklamalar	Uzun dönem değer oluşturma, yatırımcı değeri
Risk Yönetimi	İklim Riski	İklim değişikliğine bağlı risklere ilişkin açıklamalar	Şirket iklim değişikliğine bağlı fiziksel risklerini değerlendirmektedir
	Risk Yönetim Sistemi	Risklerin belirlenmesi ve yönetilmesine ilişkin açıklamalar	Risk yönetim sistemi, risk değerlendirme süreçleri
Standartlar ve Raporlama Çerçeveleri	GRI/ESRS/IFRS S1-S2	Raporlama standartlarına uyuma ilişkin açıklamalar	GRI, ESRS, IFRS S1, IFRS S2
	İklim Odaklı Açıklama	İklim odaklı raporlama açıklamaları	İklim açıklamaları
Yönetişim ve İç Kontrol	Yönetim Kurulu Gözetimi	Yönetim kurulunun sürdürülebilirlik gözetimine ilişkin açıklamalar	Yönetim kurulu sorumlulukları
	İç Kontrol	İç kontrol süreçlerine ilişkin açıklamalar	İç kontrol sistemi
	Sürdürülebilirlik Politikaları	Politika ve yönetişim belgelerine ilişkin açıklamalar	Politika, strateji, etik ilkeler
Denetim	İç Denetim	İç denetim faaliyetlerine ilişkin açıklamalar	İç denetim süreçleri
	Bağımsız Denetim	Bağımsız güvence veya dış denetime ilişkin açıklamalar	Bağımsız güvence raporu

Kodlama sonucunda elde edilen bulgular, temaların raporlarda yer alma sıklıkları ve içerik özellikleri dikkate alınarak değerlendirilmiştir. Kodlama süreci MAXQDA 2024 yazılımı kullanılarak yürütülmüş ve elde edilen bulgular yorumlanmıştır. Analiz kapsamında kullanılan veriler BİST 30'da yer alan işletmeler tarafından 2024 yılında yayımlanan sürdürülebilirlik ve entegre raporları ile sınırlandırılmıştır. İncelenen raporların kapsam ve uzunlukları farklılık göstermekte olup bazı raporlar yaklaşık 290 sayfadan, bazıları ise yaklaşık 50 sayfadan oluşmaktadır. Raporların kapsam ve uzunluklarında olan bu farklılıklara rağmen tüm raporlar aynı kod kitabı, aynı kod tanımları ve aynı kodlama ölçütleri esas alınarak analiz edilmiştir. Kodlama süreci tek araştırmacı tarafından yürütülmüştür. Kodlama sürecinin sistematik ve tutarlı bir biçimde yürütülmesini sağlamak amacıyla analiz öncesinde literatür ve uluslararası sürdürülebilirlik raporlama standartları temel alınarak bir kod kitabı oluşturulmuştur. Kod tanımları açık biçimde belirlenmiştir. Kodlama süreci boyunca aynı kodlama ölçütleri esas alınmıştır. Kodlama tamamlandıktan sonra tüm kodlamalar yeniden gözden geçirilmiş, kod tanımları ile kodlanan içerikler karşılaştırılarak benzer açıklamaların aynı kodlar altında sınıflandırıldığı kontrol edilmiştir. Gerekli görülen durumlarda kodlama kararları yeniden değerlendirilmiştir. Bu süreçte, verilerin tekrar incelenmesi ve kodlama kararlarının gözden geçirilmesi yoluyla kodlama sürecinin tutarlılığı güçlendirilmeye çalışılmıştır (Merriam, 2009; Schreier, 2012).

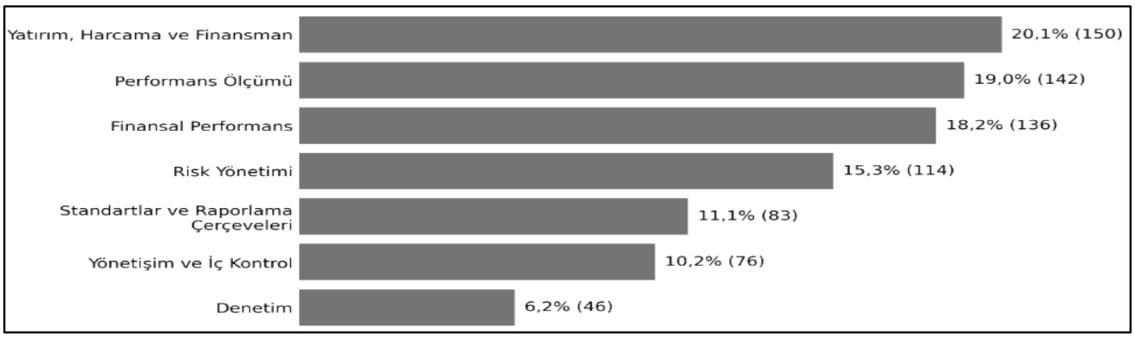
6. BULGULAR

İçerik analizi sürecinde BIST 30 şirketlerinin 2024 yılı sürdürülebilirlik raporları incelenmiştir. Muhasebe alanına ilişkin yapı oluşturulmuş, "sürdürülebilirlik" ana teması altında yedi alt tema belirlenmiştir; yatırım, harcama ve finansman, performans ölçümü, finansal performans, risk yönetimi, standartlar ve raporlama çerçeveleri, yönetişim ve iç kontrol ile denetim şeklindedir. Bu temalar altında toplam 17 alt kod oluşturulmuştur. Şekil 1'de sürdürülebilirlik raporlamasının muhasebe alanına ilişkin oluşturulan hiyerarşik kodlama yapısı yer almaktadır.



Şekil 1. Hiyerarşik kod-alt kod modeli

Sürdürülebilirlik raporlamasında muhasebe sisteminin yatırım kararları, performans ölçümleri, finansal sonuçları, risk yönetimi ve yönetişim süreçleri üzerinden ele alınmaktadır. Şekil 2'de oluşturulan temalara ilişkin kod yoğunlukları gösterilmektedir.



Şekil 2. Temalara ilişkin kod yoğunlukları

Şekil 2›de içerik analizi sonucunda elde edilen toplam 747 kodun temalara göre dağılımı sunulmaktadır. Şekilde yer alan frekans değerleri her bir tema altında kodlanan toplam ifade sayısını, yüzde değerleri ise ilgili temaya ait kodların toplam kodlar içerisindeki oranını göstermektedir. Buna göre, en yüksek kod yoğunluğu yatırım, harcama ve finansman temasında (n=150; %20,1) görülmektedir. Bunu performans ölçümü (n=142; %19,0), finansal performans (n=136; %18,2) ve risk yönetimi (n=114; %15,3) temaları izlemektedir. Standartlar ve raporlama çerçeveleri (n=83; %11,1), yönetişim ve iç kontrol (n=76; %10,2) ile denetim (n=46; %6,2) temaları ise daha düşük kod yoğunluğuna sahiptir. Bu bulgular, sürdürülebilirlik raporlarında muhasebe boyutuna ilişkin açıklamaların ağırlıklı olarak yatırım, harcama ve finansman, performans ölçümü ile finansal performans temalarında yoğunlaştığını göstermektedir. Şekil 2›de sunulan kod dağılımına ek olarak, kodların örneklemdeki işletmeler arasındaki yaygınlığını göstermek amacıyla Tablo 2›de her bir koda yer veren işletme sayısı ve buna ilişkin yaygınlık oranları gösterilmektedir.

Tablo 2. Kodların İşletme Düzeyindeki Yaygınlığı (n = 30)

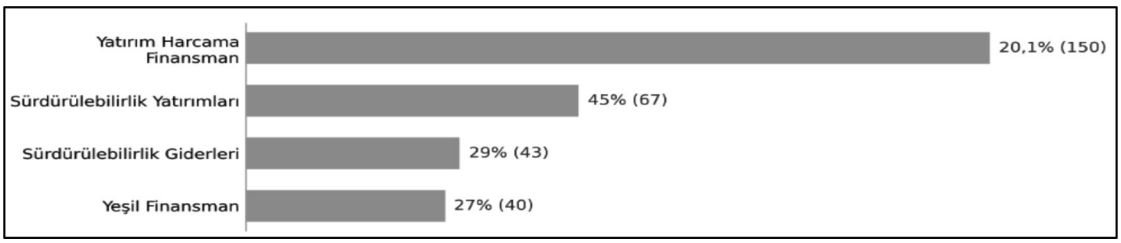
Tema	Kod	İşletme Sayısı (n=30)	Oran
Finansal Performans	Finansal Etki	18	%60,0
	Uzun Vadeli Değer	17	%56,7
	Finansal Performansla İlişkilendirme	21	%70,0
Risk Yönetimi	Risk Yönetim Sistemi	21	%70,0
	İklim Riski	28	%93,3
Yatırım, Harcama ve Finansman	Yeşil Finansman	20	%66,7
	Sürdürülebilirlik Giderleri	18	%60,0
	Sürdürülebilirlik Yatırımları	20	%66,7
Performans Ölçümü	Hedef Gerçekleşme	27	%90,0

	Sayısal Göstergeler	21	%70,0
Standartlar ve Raporlama Çerçeveleri	İklim Odaklı Açıklama	14	%46,7
	GRI/ESRS/IFRS S1-S2	27	%90,0
Denetim	Bağımsız Denetim	22	%73,3
	İç Denetim	15	%50,0
Yönetişim ve İç Kontrol	İç Kontrol	15	%50,0
	Sürdürülebilirlik Politikaları	11	%36,7
	Yönetim Kurulu Gözetimi	24	%80,0

Tablo 2'de, işletmeler arasında en yaygın açıklamaların iklim riski (%93,3), hedef gerçekleşme (%90,0) ile GRI/ESRS/IFRS S1-S2 (%90,0) kodlarında yoğunlaştığı görülmektedir. Yönetim kurulu gözetimine işletmelerin %80,0'i, bağımsız denetime ise %73,3'ü raporlarında yer vermiştir. Buna karşılık, sürdürülebilirlik politikaları (%36,7) ve iklim odaklı açıklamalar (%46,7) diğer kodlara kıyasla daha düşük yaygınlık göstermektedir. Bu bulgular, sürdürülebilirlik raporlarında iklim riski, performans hedefleri ve sürdürülebilirlik raporlama standartlarına ilişkin açıklamaların işletmelerin büyük çoğunluğu tarafından benimsendiğini; buna karşın sürdürülebilirlik politikaları ile iklim odaklı açıklamaların daha sınırlı sayıda işletme tarafından raporlandığını ortaya koymaktadır.

6.1. Sürdürülebilirlik Raporlamasında Muhasebe Boyutunun Değerlendirilmesi

Temaların genel dağılımı incelendiğinde, yatırım, harcama ve finansman temasının toplam kodların %20,1'ini (n=150) oluşturarak en yüksek kod yoğunluğuna sahip olduğu görülmektedir. Bu tema; sürdürülebilirlik yatırımları, sürdürülebilirlik giderleri ve yeşil finansman alt kodlarından oluşmaktadır.

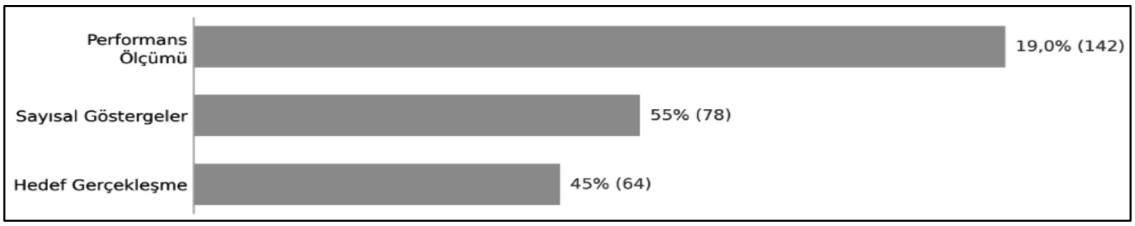


Şekil 3. Yatırım, harcama, finansman temasının alt kod dağılımı

Şekil 3›te, toplam kodların %20,1›ini (n=150) oluşturarak en yüksek kod yoğunluğuna sahip olan yatırım, harcama ve finansman temasının alt kod dağılımı gösterilmektedir. BIST 30 şirketlerinin sürdürülebilirlik raporları, çevresel ve sosyal sorumluluk perspektiflerinin yanı sıra, finansal kaynak tahsisi ve yatırım kararları bağlamında ele aldığını göstermektedir. Özellikle sürdürülebilirlik yatırımlarına ilişkin açıklamalar, şirketlerin çevresel projeleri yatırım kararlarının bir parçası olarak ele aldığını göstermektedir. İncelenen raporlarda sürdürülebilirlik yatırımlarının finansal büyüklükleri açık biçimde

ifade edilmektedir. Örneğin bir şirkette 2024 yılı içerisinde 1,5 milyar TL tutarında çevre temalı yatırım gerçekleştirildiği ve toplam enerji tüketiminin yüzde 9,4'ünün yenilenebilir kaynaklardan sağlandığı belirtilmiştir. Bu tür açıklamalar, sürdürülebilirlik uygulamalarının ölçülebilir finansal göstergelerle ilişkilendirildiğini göstermektedir. Benzer şekilde başka bir şirkette 2024 yılı itibarıyla toplam çevresel harcamaların 595 milyar TL'yi aştığı, bu tutarın yüzde 67'sinin mevzuat uyumunun ötesine geçen harcamalara ayrıldığı ve çevresel yatırımların yaklaşık 4,2 milyar TL seviyesine ulaştığı ifade edilmektedir. Yatırımların sürdürülebilir kalkınmaya katkı düzeyine göre sınıflandırılması, sürdürülebilirlik harcamalarının stratejik bir çerçevede ele alındığını göstermektedir. Dolayısıyla sürdürülebilirlik harcamalarının bir yükümlülük değil, aynı zamanda yatırım kararlarının bir parçası olarak ele alındığını göstermektedir. Sürdürülebilirlik giderleri alt kodu incelendiğinde, şirketlerin çevresel uyum, enerji verimliliği, atık yönetimi ve karbon azaltım faaliyetlerine ilişkin harcamalarını raporladıkları görülmektedir. Örneğin, bir şirkette 2024 yılı içerisinde toplam çevresel yatırım ve giderlerinin 50,1 milyon dolar seviyesinde gerçekleştiği belirtilmiştir. Benzer şekilde başka raporda 2024 yılı itibarıyla toplam 6,9 milyar TL çevresel yatırım ve harcama gerçekleştirildiği belirtilmektedir. Yeşil finansman sürdürülebilirlik faaliyetlerinin finansman yapısı ile doğrudan ilişkilendirildiğini ortaya koymaktadır. Örneğin bir raporda sürdürülebilir finansman taahhüdünün 800 milyar TL'ye yükseltildiği ifade edilmektedir. Başka bir raporda 300 milyar TL tutarındaki sürdürülebilir finansman taahhüdünün 2024 yıl sonu itibarıyla yüzde 88'inin gerçekleştirildiği belirtilmiştir.

Bu bulgular, sürdürülebilirlik faaliyetlerinin muhasebe alanı içerisinde özellikle harcama ve yatırım süreçleriyle ilişkilendirildiğini göstermektedir. Sürdürülebilirlik raporlamasının muhasebe fonksiyonunu genişlettiği ifade edilebilir. Sürdürülebilirlik yatırımlarının ve çevresel giderlerin finansal büyüklükleriyle birlikte raporlanması, finansal karar süreçlerinin bir unsuru olarak değerlendirildiğini ifade etmektedir. Bu çerçevede muhasebe sistemi, sürdürülebilir değer yaratmayı ölçen ve raporlayan stratejik bir araç haline gelmektedir. Ayrıca bu raporlar muhasebe alanında yalnızca bir maliyet unsuru olarak değil, finansal raporlama ve karar alma süreçlerinde etkilidir.

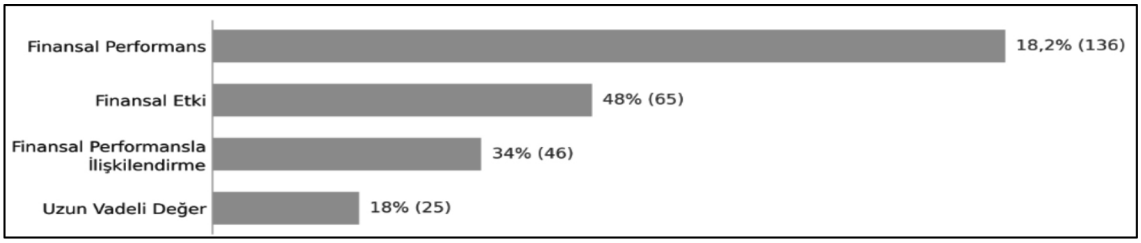


Şekil 4. Performans Ölçümü temasının alt kod dağılımı

Şekil 4'te sürdürülebilirlik raporlamasında yer alan performans ölçümü temasının alt kod dağılımı gösterilmektedir. Temaların genel dağılımı incelendiğinde, performans ölçümü temasının toplam kodların %19,0'ını (n=142) oluşturarak en yüksek kod yoğunluğuna sahip ikinci tema olduğu görülmektedir. Bu tema altında sayısal göstergeler (78 kod) ve hedef gerçekleşme (64 kod) alt kodları yer almaktadır. İncelenen sürdürülebilirlik raporlarında şirketlerin çevresel ve sosyal performanslarını ölçülebilir göstergelerle sundukları görülmektedir. Emisyon miktarları, enerji tüketimi, yenilenebilir enerji oranı ve

karbon yoğunluğu gibi veriler raporlanmaktadır. Örneğin bir projede yıllık 254.000 dolar operasyonel kazanç sağlandığı ve 1.362 ton CO_2 emisyon azaltımı gerçekleştirildiği belirtilmiştir. Bu tür göstergeler, sürdürülebilirlik faaliyetlerinin hem çevresel hem de finansal performans üzerindeki etkisinin ölçülebilir hale getirildiğini göstermektedir. Hedef gerçekleşme alt kodunda, örneğin bir şirkette 2030 yılına kadar tüm mağazaların yenilenmesi hedeflenmiş ve 2024 yılı itibarıyla hedef gerçekleşme oranının yüzde 53 olduğu belirtilmiştir. Ayrıca 63 MW kurulu güce sahip güneş enerjisi santralleri ile toplam enerji tüketiminin yüzde 9,4'ünün yenilenebilir kaynaklardan karşılandığı ifade edilmiştir. Başka bir raporda, 2024 yılı itibarıyla yüzde 34'ünü oluşturan yakıt tasarruflu yeni nesil ürünlerin oranının 2033 yılında en az yüzde 90'a çıkarılmasının hedeflendiği belirtilmektedir. Bu durum, sürdürülebilirlik performansının ölçülebilir oranlar üzerinden planlandığını göstermektedir. Ayrıca 2024–2045 dönemine ilişkin 413 ürün alım planı ve bu kapsamda 1.489 milyon dolar tutarında ön ödeme yapıldığı raporda yer almaktadır.

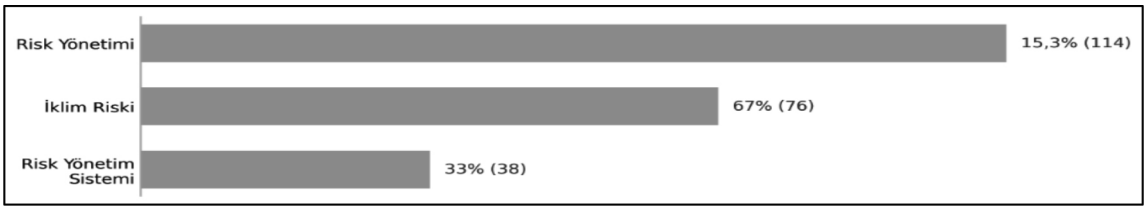
Bu bulgular, sürdürülebilirlik performansının ölçülebilir, karşılaştırılabilir ve raporlanabilir göstergeler aracılığı ile muhasebe bilgi sistemi ile bütünleştiğini göstermektedir. Sayısal göstergeler ve hedef gerçekleşme oranları, sürdürülebilirlik faaliyetlerinin planlama, bütçeleme ve kontrol süreçleriyle ilişkilendirildiğini ifade etmektedir. Bu raporlarda yer alan ürün yatırımları, ön ödemelerin yapılması, hedeflerin gerçekleşmesinin finansal olarak ölçülmesi, sürdürülebilirlik hedeflerinin muhasebe sistemi içerisinde sermaye yatırımları ve maliyet yapıları aracılığıyla sunulduğunu göstermektedir.



Şekil 5. Finansal Performans temasının alt kod dağılımı

Şekil 5›te sürdürülebilirlik raporlamasında yer alan finansal performans temasının alt kod dağılımı gösterilmektedir. Temaların genel dağılımı incelendiğinde, finansal performans temasının toplam kodların %18,2›sini (n=136) oluşturduğu görülmektedir. Bu tema altında finansal etki (65 kod), finansal performansla ilişkilendirme (46 kod) ve uzun vadeli değer (25 kod) alt kodları yer almaktadır. Finansal performans temasında sürdürülebilirlik faaliyetleri, işletmelerin finansal sonuçlarıyla ilişkilendirilmiştir. Raporlarda sürdürülebilirlik uygulamalarının maliyet, gelir artışı, operasyonel verimlilik ve uzun vadeli değer yaratma ile ilgili etkileri üzerinde durulduğu görülmektedir. Örneğin bir raporda AR-GE harcamalarının toplam 31,9 milyar TL seviyesinde raporlanması ve enerji verimliliği projelerinin maliyet optimizasyonu ile birlikte sunulması, sürdürülebilirlik uygulamalarının finansal etki yaratan unsurlar olarak konumlandırıldığını göstermektedir. Başka bir raporda 190 milyar TL sürdürülebilir finansman sağlandığı ve sürdürülebilir ürün ve hizmetlerden elde edilen gelirlerin 83,5 milyar TL'ye ulaştığı ifade edilmiştir. Benzer şekilde 2024 yılı itibarıyla yaklaşık 10 milyar dolar olan net aktif değerin 2029 yılına kadar 20 milyar dolara çıkarılması hedefi, sürdürülebilirlik stratejisinin uzun vadeli değer yaratımı çerçevesinde ele alındığını göstermektedir.

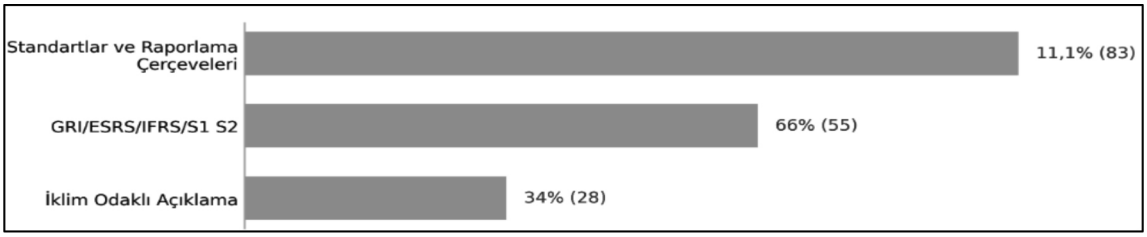
Bu bulgular, muhasebenin ölçme ve değerleme fonksiyonlarıyla birlikte sürdürülebilirlik faaliyetlerinin bütünleştiğini göstermektedir. AR-GE harcamaları, finansman hacmi ve net aktif değer artışı gibi finansal göstergelerle sunulan raporlar, finansal ve finansal olmayan bilgilerin birlikte ele alındığını göstermektedir. Bu durum, sürdürülebilirlik raporlamasının muhasebe sisteminin kapsamını genişlettiğini ve uzun vadeli kurumsal değer yaratımının ölçülmesi ile raporlanmasında önemli bir rol üstlendiğini ortaya koymaktadır.



Şekil 6. Risk Yönetimi temasının alt kod dağılımı

Şekil 6'da sürdürülebilirlik raporlamasında yer alan risk yönetimi temasının alt kod dağılımı gösterilmektedir. Temaların genel dağılımı incelendiğinde, risk yönetimi temasının toplam kodların %15,3'ünü (n=114) oluşturduğu görülmektedir. Bu tema altında iklim riski (76 kod) ve risk yönetim sistemi (38 kod) alt kodları yer almaktadır. Örneğin incelenen raporda karbon fiyatlandırma mekanizmalarının yaygınlaşmasının, özellikle çimento ve enerji gibi emisyon yoğun sektörlerde faaliyet gösteren işletmeler açısından artan maliyet baskıları ve uyum yükümlülükleri doğurduğu ifade edilmektedir. Bu durum, iklim değişikliğine bağlı geçiş risklerinin finansal performans üzerinde potansiyel etkiler yaratabileceğini göstermektedir. Başka bir raporda sera gazı emisyon yoğunluğu yüksek sektörlerin geçiş risklerine daha fazla maruz kaldığı, su kaynaklarına bağımlı sektörlerin ise fiziksel su riskleri ile karşı karşıya olduğu belirtilmektedir. Ayrıca kullanılan "İklim Değişikliği Riski Isı Haritası" aracılığıyla portföy bazında risk değerlendirmesi yapıldığı ifade edilmektedir. Benzer şekilde incelenen raporda elektrik üretimi proje finansmanı portföyüne ilişkin finanse edilen emisyonların SBTi rehberlerine uygun şekilde hesaplandığı ve 1,5°C senaryosu doğrultusunda 2030 yılına kadar MWh başına yüzde 73,7 oranında azaltım hedefi belirlendiği görülmektedir.

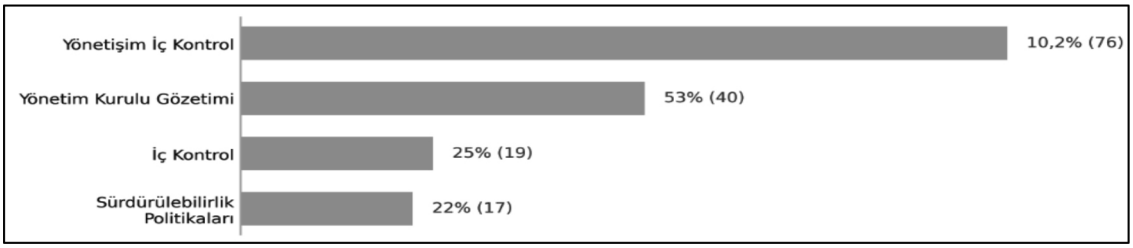
Elde edilen bulgular, iklim değişikliğine bağlı risklerin çevresel bir unsur olmasının yanında finansal risk yönetimi kapsamında değerlendirildiğini de göstermektedir. Raporlarda yer alan karbon fiyatlandırma mekanizmalarının maliyet yapısı üzerindeki etkileri sürdürülebilirlik riskinin finansal performans üzerindeki etkileri ve karlılık üzerindeki sonuçları ortaya koyulmaktadır. Ayrıca portföy bazlı emisyon hesaplamaları iklim risklerinin kredi portföyü ve varlık yapısı açısından ölçülerek finansal planlama süreçlerine entegre edildiğini göstermektedir. Dolayısıyla iklim risklerinin yalnızca çevresel riskler olarak değil, maliyet yapısı, yatırım kararları ve kredi portföyünü etkileyen finansal riskler olarak değerlendirildiği ve bu yönüyle muhasebe sistemi içerisinde önemli bir yer edindiği görülmektedir.



Şekil 7. Standartlar ve Raporlama Çerçeveleri temasının alt kod dağılımı

Şekil 7'de sürdürülebilirlik raporlamasında yer alan standartlar ve raporlama çerçeveleri temasının alt kod dağılımı gösterilmektedir. Temaların genel dağılımı incelendiğinde, standartlar ve raporlama çerçeveleri temasının toplam kodların %11,1'ini (n=83) oluşturduğu görülmektedir. Bu tema altında GRI, ESRS, IFRS S1-S2 (55 kod) ve iklim odaklı (28 kod) açıklama alt kodları yer almaktadır. Önceki temalara göre kodlama görece daha az sayıda yapılmıştır. Bunun nedeni, şirketlerin sürdürülebilirlik raporlarında standartlara uyumu genellikle genel bir çerçeve olarak belirtmeleri, ancak ayrıntılı açıklamalara daha sınırlı yer vermeleri ile açıklanabilir. İncelenen raporlarda şirketlerin sürdürülebilirlik raporlarını GRI, ESRS ve IFRS S1–S2 gibi uluslararası raporlama çerçevelerine uygun olarak hazırladıkları görülmektedir. Ayrıca bir başka raporda proje finansmanı portföyündeki varlıkların coğrafi konumlarına göre fiziksel iklim risklerinin analiz edildiği görülmektedir. Aşırı hava olayları, sıcaklık artışı ve su kıtlığı gibi riskler IPCC senaryoları kullanılarak değerlendirilmiş ve sektör bazında maruziyet düzeyleri belirlenmiştir.

Bu bulgular, sürdürülebilirlik raporlamasının uluslararası raporlama standartlarıyla uyumlu hale getirildiğini göstermektedir. Özellikle IFRS S1–S2 ve ESRS çerçeveleri, sürdürülebilirlik riskleri ve performans göstergelerinin finansal bilgilerle birlikte açıklanmasıyla birlikte muhasebe sisteminin önemini vurgulamaktadır. Ayrıca sürdürülebilirlik raporlamasının standartlaşması, muhasebe sisteminin finansal ve finansal olmayan bilgileri birlikte sunan daha geniş bir çerçeve olduğu ifade edilebilir.

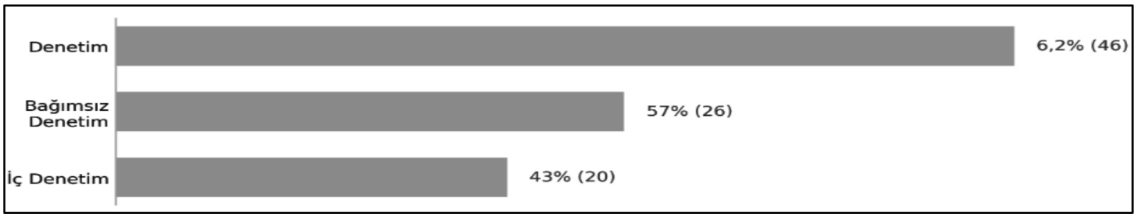


Şekil 8. Yönetişim İç Kontrol temasının alt kod dağılımı

Şekil 8'de sürdürülebilirlik raporlamasında yer alan yönetişim ve iç kontrol temasının alt kod dağılımı gösterilmektedir. Temaların genel dağılımı incelendiğinde, yönetişim ve iç kontrol temasının toplam kodların %10,2'sini (n=76) oluşturduğu görülmektedir. Bu tema altında yönetim kurulu gözetimi (40 kod), iç kontrol (19 kod) ve sürdürülebilirlik politikaları (17 kod) alt kodları yer almaktadır. Önceki temalara kıyasla kod sayısının daha düşük olması, şirketlerin yönetişim yapıları ve iç kontrol süreçlerini genellikle özet biçimde raporlamaları şeklinde ifade edilebilir. Ayrıca ayrıntılı operasyonel açıklamalara

sınırlı yer vermeleri ile açıklanabilir. İncelenen raporlarda sürdürülebilirlik ile ilişkili ücretlendirme ve teşvik sistemlerinin Yönetim Kurulu adına oluşturulan komiteler tarafından izlenip denetlendiği görülmektedir. Ücretlendirme politikalarının düzenli olarak gözden geçirilmesi ve kurumsal yönetim ilkeleri çerçevesinde güncellenmesi, sürdürülebilirlik süreçlerinin üst yönetim düzeyinde gözetim altında yürütüldüğünü göstermektedir. Raporlarda şirketlerin iç kontrol sistemlerini uluslararası çerçeveler doğrultusunda yapılandırdıkları görülmektedir. Örneğin bir şirkette iç kontrol sisteminin etkinliğini sağlamak amacıyla COSO modelinin rehber alındığı belirtilmiştir. Ayrıca raporlarda sürdürülebilirlik faaliyetlerinin kurumsal komiteler aracılığıyla yönetildiği görülmektedir.

Bu bulgular, sürdürülebilirlik faaliyetlerinin kurumsal yönetişim ve iç kontrol mekanizmaları kapsamında ele alındığını göstermektedir. Yönetim Kurulu gözetimi altında yürütülen sürdürülebilirlik politikaları ve COSO gibi uluslararası iç kontrol çerçevelerinin benimsenmesi, sürdürülebilirlik verilerinin muhasebe bilgi sistemi içinde güvenilir biçimde üretilmesini desteklemektedir.



Şekil 9. Denetim temasının alt kod dağılımı

Şekil 9'da sürdürülebilirlik raporlamasında yer alan denetim temasının alt kod dağılımı gösterilmektedir. Temaların genel dağılımı incelendiğinde, denetim temasının toplam kodların %6,2'sini (n=46) oluşturduğu görülmektedir. Bu tema altında bağımsız denetim (26 kod) ve iç denetim (20 kod) alt kodları yer almaktadır. Önceki temalara kıyasla kodlama sayısı olarak en düşük seviyededir. Bu durum şirketlerin sürdürülebilirlik raporlarında denetim süreçlerine genellikle sınırlı ve özet biçimde yer vermeleri ile açıklanabilir. İncelenen raporlarda bazı şirketlerin sürdürülebilirlik verilerine yönelik bağımsız güvence hizmeti aldıkları ve belirli göstergelerin bağımsız denetim kapsamına dahil edildiği görülmektedir. Ayrıca iç denetim birimlerinin sürdürülebilirlik süreçlerini izleme ve değerlendirme faaliyetleri yürüttüğü ifade edilmektedir.

Bağımsız denetim ve iç denetim uygulamalarının sürdürülebilirlik raporlamasına dâhil edilmesi, sürdürülebilirlik bilgilerinin doğruluğunu ve güvenilirliğini sağlamaya yönelik güvence mekanizmalarının oluşturulduğunu göstermektedir. Dolayısıyla sürdürülebilirlik raporlamasının muhasebe bilgi sistemi kapsamında denetim süreçleriyle desteklendiği ve bu süreçlerin raporlanan bilgilerin güvenilirliğini artırdığı söylenebilir.

7. SONUÇ

İşletmeler, sürdürülebilir bir gelecek için finansal verilerin yanında çevresel ve sosyal faaliyetlerini de raporlamaktadır. Bu durumda sürdürülebilirlik raporlaması işletmeler için önemli bir araçtır. Sürdürülebilirlik raporlaması ile birlikte işletmelerin finansal ve finansal olmayan performansları birlikte ele alınmaktadır. Bu süreç, sürdürülebilirlik verilerinin muhasebe bilgi sistemi içinde izlenmesini ve finansal raporlama süreçleriyle bütünleşmesini gerekli kılmaktadır. Finansal raporlar muhasebenin temel çıktıları olmakla birlikte, sürdürülebilirlik verilerinin güvenilir biçimde ölçülmesi ve raporlanmasında muhasebe önemli bir rol oynamaktadır. Bu çalışma, BIST-30 şirketlerinin 2024 yılı sürdürülebilirlik raporlarını muhasebe perspektifinden incelemiştir. Bu çalışmanın amacı, BIST-30 şirketlerinin 2024 yılında yayımladıkları sürdürülebilirlik raporlarında muhasebe boyutuna ilişkin açıklamaların kapsamını ve içeriğini incelemektir. Analiz kapsamında, raporlarda yer alan ekonomik, finansal ve muhasebe ile ilişkili açıklamalar değerlendirilmiştir. Bu kapsamda "sürdürülebilirlik" ana teması altında; yatırım, harcama ve finansman, performans ölçümü, finansal performans, risk yönetimi, standartlar ve raporlama çerçeveleri, yönetişim ve iç kontrol ile denetim olmak üzere yedi alt tema belirlenmiştir.

Bulgulara göre, sürdürülebilirlik raporlarında yatırım, harcama ve finansman teması altında sürdürülebilirlik yatırımları, harcamaları ve yeşil finansman açıklamaları önemli ölçüde yer almaktadır. Sürdürülebilirlik raporları, sürdürülebilirlik yatırımları ve harcamalarının işletmelerin finansal planlama ve kaynak tahsisi süreçleriyle ilişkilendirildiğini göstermektedir. Sürdürülebilirlik yatırımlarının finansal büyüklüklerinin açıklanması, gider ve yatırım kalemlerinin raporlanması ve yeşil finansman araçlarının belirtilmesi, sürdürülebilirlik uygulamalarının muhasebe bilgi sistemi içinde izlenen ve raporlanan unsurlar haline geldiğini göstermektedir. Yeşil finansman ve sürdürülebilirlik giderlerine ilişkin açıklamalar, sürdürülebilirlik faaliyetlerinin işletmelerin maliyet yapısı ve yatırım kararlarıyla ilişkili olduğunu ortaya koymaktadır. Bu durum, sürdürülebilirlik faaliyetlerine ilişkin açıklamaların maliyet yapısı, yatırım kararları ve finansal raporlama ile ilişkilendirildiğini göstermektedir. Performans ölçümü teması, en yüksek yoğunluğa sahip ikinci temadır. Şirketlerin sürdürülebilirlik faaliyetlerini emisyon miktarları, enerji tüketimi, yenilenebilir enerji oranı ve hedef gerçekleşme oranları gibi sayısal göstergelerle izledikleri görülmüştür. Dolayısıyla sürdürülebilirlik performansının muhasebe ile ilişkilendirildiği söylenebilir.

Finansal performans temasında, sürdürülebilirlik uygulamalarının maliyet optimizasyonu, gelir artışı ve uzun vadeli değer yaratımı ile birlikte ele alındığı belirlenmiştir. Risk yönetimi temasında iklim risklerinin, işletmelerin finansal yapıları üzerinde önemli etkiler yaratabileceği görülmüştür. Standartlar ve raporlama çerçeveleri, yönetişim ve iç kontrol ile denetim temalarında ise sürdürülebilirlik verilerinin uluslararası raporlama standartları, iç kontrol mekanizmaları ve denetim süreçleri ile ilişkilendirildiği belirlenmiştir. Denetim temasının görece düşük kod yoğunluğuna sahip olması, sürdürülebilirlik raporlarında denetim süreçlerine ilişkin açıklamalara diğer temalara kıyasla daha sınırlı düzeyde yer verildiğini göstermektedir. Bu bulgular, sürdürülebilirlik raporlamasında muhasebe ile ilişkili açıklamaların ölçme, kaydetme, kontrol ve raporlama süreçleriyle bağlantılı olarak ele alındığını göstermektedir. Sonuç olarak çalışma, sürdürülebilirlik raporlamasının muhasebe boyutuna ilişkin açıklamaların kapsamını ortaya koymaktadır.

Bu çalışma, sürdürülebilirlik raporlamasının muhasebe boyutunu sistematik biçimde incelemesi ve BIST-30 şirketlerine ait 2024 yılı sürdürülebilirlik raporları ile entegre sürdürülebilirlik raporlarını analiz etmesi bakımından literatüre katkı sağlamaktadır. Bu çalışmada, BIST-30 şirketlerine ait 2024 yılına ilişkin sürdürülebilirlik raporu ve entegre sürdürülebilirlik raporu incelenmiştir. Bu nedenle farklı yılları kapsayan çalışmalar, sürdürülebilirlik raporlamasının zaman içindeki gelişiminin değerlendirilmesine katkı sağlayabilir. Ayrıca çalışma içerik analizi yöntemiyle yürütülmüş olup bulgular incelenen raporların içerikleri ile sınırlıdır. Gelecek araştırmalarda daha geniş örneklemler ve farklı araştırma yöntemleri kullanılarak, sürdürülebilirlik raporlamasının muhasebe boyutu farklı açılardan incelenebilir.

KAYNAKÇA

Adedayo, O., & Olojede, P. (2024). Do nonfinancial reporting practices matter in SDG disclosure? An exploratory study. *Meditari Accountancy Research*, 1398–1422.

Alsayegh, M., Ditta, A., Mahmood, Z., & Kouser, R. (2023). The Role of Sustainability Reporting and Governance in Achieving Sustainable Development Goals: An International Investigation. *Sustainability, 15*(4), 3531.

Barker, R. (2025). Corporate sustainability reporting. *Journal of Accounting and Public Policy, 49*, 1-21.

Benameur, K., Mostafa , M., Hassanein , A., & Shariff, M. (2023). Sustainability reporting scholarly research: a bibliometric review and a future research agenda. *Management Review Quarterly*(74), 823–866.

Beske, F., & Haustein, E. (2020). Materiality analysis in sustainability and integrated reports. *Sustainability Accounting, Management and Policy Journal*, 162–186.

Beyne, J., Visser, W., & Allam, I. (2021). Sustainability Reporting in the Antwerp Port Ecosystem, Belgium: Understanding the Relationship Between Reporting on the Sustainable Development Goals and Integrated Thinking. *Frontiers in Sustainability, 2*.

Blits, J., Yegoryan, N., Mandler, T., & Burmester, A. (2025). Speaking of Sustainability… The Triple Bottom Line in Firm- and User-Generated Content. *Schmalenbach Journal of Business Research*, 557–584.

Bosi, M., Lajuni, N., Wellfren, A., & Lim, T. (2022). Sustainability Reporting through Environmental, Social, and Governance: A Bibliometric Review. *Sustainability, 14*(19).

Brogi, M., & Lagasio, V. (2025). Do Corporate Governance Frameworks Affect Sustainability Reporting? *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 3928-43. doi:10.1002/csr.3159

Cojocaru, A.-C., & Mihaila, S. (2024). Implementatıon Of Ifrs Sustaınabılıty Dısclosure Standards Into Integrated Reportıng: A Journey Of Future-Orıented Companıes. *Journal of Financial Studies, 9*(17).

Dhaliwal, D., Zhen, O., Tsang, A., & Yang, Y. (2011). Voluntary nonfinancial disclosure and the cost of equity capital: The initiation of corporate social responsibility reporting. *The Accounting Review, 86*(1), 59-100.

Diwan, H., & Sreeraman, B. (2024). From financial reporting to ESG reporting: a bibliometric analysis of the evolution in corporate sustainability . *Environment, Development and Sustainability*, 13769–13805.

Ferreira, D. (2025). Impact of sustainability reporting on accounting information quality. *Accounting, corporAte governAnce & Business ethics*, 1-14.

Guidi, M., & Vitali, S. (2025). Exploring companies' dialogue on Sustainable Development Goals (SDGs) through sustainability reporting and annual general meetings. *Sustainability Accounting, Management and Policy Journal*, 218–250.

Hajian, M., & Kashani, S. (2021). Evolution of the concept of sustainability. From Brundtland Report to sustainable development goals. *Sustainable Resource Management*

Hall, M., Millo, Y., & Barman, E. (2015). Who and What Really Counts? Stakeholder Prioritization and Accounting for Social Value. *Journal of Management Studies*, 907-34.

Hamrouni , A., Boussaada , R., & Toumi, N. (2019). Corporate social responsibility disclosure and debt financing. *Journal of Applied Accounting Research, 24*(4), 394-415. doi:10.1108/JAAR-01-2018-0020

Harrison, J. S. (2015). Responsible accounting for stakeholders. *Journal of Management, 52*(7), 935–960.

Hawaj, A., & Buallay, A. (2022). A worldwide sectorial analysis of sustainability reporting and its impact on firm performance. *Journal of Sustainable Finance & Investment*, 62-86. doi:10.1080/20430795.2021.1903792

Hummel, K., & Jobst, D. (2024). An Overview of Corporate Sustainability Reporting Legislation in the European Union. *Accounting in Europe, 21*(3), 320-355.

Johri, A., Singh,, R., Alhumoudi, K., & Alakk, H. (2024). Examining the Influence of Sustainable Management Accounting on Sustainable Corporate Governance: Empirical Evidence. *Sustainability*, 1-19. doi:10.3390/su16219605

Karakulle, İ. (2025). Sürdürülebılırlık Raporlarında Esg (Çevresel, Sosyal, Yönetışım) Faktörlerının Içerık Analızı: İso 500 Şırketlerı Üzerıne Nıtel Bır Araştırma. *İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 247-256.

Krippendorff, K. (2018). *Content analysis: An introduction to its methodology.* Sage p.

Merriam, S. B. (2009). Qualitative research: A guide to design and implementation. . *San Francisco, CA: Jossey-Bass.*, 1-320.

Mesropyan, M. (2024). Implementatıon Of Clımate-Related Busıness. *Economics, Finance and Accounting*, 102-111.

Mio, C., Costantini, A., & Panfilo, S. (2022). Performance measurement tools for sustainable business: A systematic literature review on the sustainability balanced scorecard use. *Corp Soc Responsib Environ Manag., 29*, 367–384. doi:10.1002/csr.2206

Mitchell, R. K., Buren, V., & Greenwood, M. (2015). Stakeholder Inclusion and Accounting for Stakeholders. *Journal of Management Studies,, 52*(7), 851–877.

Nogueira, E., Gomes, S., & Lopes, J. (2025). Unveiling triple bottom line's influence onbusiness performance. *Discover Sustainability* , 6-43.

Oncioiu, I., Petrescu, A.-G., Bîlcan, R., & Petrescu, M. (2020). Corporate Sustainability Reporting and Financial Performance. *Sustainability*, 1-13. doi:10.3390/su12104297

Onocak, D., Demir, M., & Köse, Ö. (2023). Bist'te İşlem Gören Sigorta İşletmelerinin Sürdürülebilirlik Raporlarının İçerik Analizi İle Değerlendirilmesi. *Dicle Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi,*, 368-394.

Perego, P., & Kolk, A. (2012). Multinationals' Accountability on Sustainability: The Evolution of Third-party Assurance of Sustainability Reports. *Journal of Business Ethics*, 173 - 190. doi:10.1007/s10551-012-1420-5

Puroila, J., & Mäkelä, H. (2019). Exploring the socio-political nature of materiality disclosures in sustainability reporting. *Accounting, Auditing & Accountability J.*1043-72

Purvis, B., Mao, Y., & Robinson, D. (2019). Three pillars of sustainability: in search of conceptual origins. *Sustainability Science*, 681–695.

Rusu, T., Odagiu, A., Pop, H., & Paulette, L. (2024). Sustainability Performance Reporting. *Sustainability, 12*(2).

Schiehll, E., & Kolahgar, S. (2021). Financial materiality in the informativeness of sustainability reporting. *Business Strategy and the Environment,*, 840-855.

Schreier, M. (2012). *Qualitative content analysis in practice.* Thousand Oaks, CA: Sage Publications Ltd. doi:10.4135/9781529682571.

Shad, M., Lai, F., Fatt, C., & Klemeš, J. (2019). Integrating sustainability reporting into enterprise risk management and its relationship with business performance: A conceptual framework. *Journal of Cleaner Production, 28*, 415-425. doi:10.1016/j.jclepro.2018.10.120

Tettamanzi, P., Venturini, G., & Murgolo, M. (2022). Sustainability and Financial Accounting: a Critical Review on the ESG Dynamics. *Environmental Science and Pollution Research*.

Torelli, R., Balluchi, F., & Furlott, K. (2020). The materiality assessment and stakeholder engagement: A content analysis of sustainability reports. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*.

Velte, P. (2022). Archival research on integrated reporting: a systematic review of main drivers and the impact of integrated reporting on firm value. *Journal of Management and Governance*, 997–1061.

Vourvachis, P., & Woodward, T. (2015). Content analysis in social and environmental reporting research: trends and challenges. *Journal of Applied Accounting Research, 16*(2), 166–195.

Vukić, N., Vuković, R., & Calace, D. (2017). Non-Fınancıal Reportıng As A New Trend In Sustaınabılıty Accountıng. *Journal of Accounting and Management, 7*(2), 13 - 26.

Wagenhofer, A. (2024). Sustainability Reporting: A Financial Reporting Perspective. *Accounting in Europe, 21*(1), 1-13

DENETİM KALİTESİ İLE FİRMA KARLILIĞI ARASINDAKİ İLİŞKİ: BIST SINAİ ENDEKSİNDE BİR UYGULAMA

Makale Bilgileri

Geliş Tarihi : 07.03.2026
Kabul Tarihi : 23.07.2026
Türü : Araştırma Makalesi
DOI Numarası : 10.55322/mdbakis.1904967

Dr. Öğr. Üyesi Azize KAHRAMANİ KOÇ*

Bibliyografik Bilgiler

Kahramani Koç, A. (2026). "Denetim Kalitesi İle Firma Kârlığı Arasındaki İlişki: BIST Sınai Endeksinde Bir Uygulama" Muhasebe ve Denetime Bakış Dergisi (Yıl: 2026, Sayı : 79, Sayfa : 275-294)
https://doi.org/10.55322/mdbakis.1904967

ÖZ

Bu çalışmada BIST Sınai Endeksi'nde işlem gören 2012-2024 yıllarında verisine ulaşılabilen 108 işletmenin verileri kullanılarak denetim kalitesi ile firma kârlılığı arasındaki ilişkinin tespit edilmesi amaçlanmıştır. Bu doğrultuda denetim kalitesi ölçütleri olarak, 4 büyük denetim firması, denetçi görüşü ve denetçi rotasyonu bağımsız değişkenler olarak modele dahil edilmiştir. Kârlılık ölçütü olarak ise aktif kârlılık oranı bağımlı değişken olarak kullanılmıştır. Ayrıca kaldıraç oranı ve firma büyüklüğü kontrol değişkenleri olarak analize dahil edilmiştir. Analiz sonucuna göre denetçi görüşü ve denetçi rotasyonu değişkenleri ile aktif kârlılık oranı arasında pozitif ve anlamlı ilişki tespit edilirken, 4 büyük denetim firması ile aktif kârlılık oranı arasında herhangi bir ilişki tespit edilememiştir. Ayrıca kontrol değişkenlerinden kaldıraç oranı ile aktif kârlılık oranı arasında ise negatif ve anlamlı bir ilişki olduğu ve firma büyüklüğü ile aktif kârlılık oranı arasında ise pozitif ve anlamlı bir ilişki olduğu belirlenmiştir.

Anahtar Kelimeler: Denetim, Denetim Kalitesi, Aktif Kârlılık, Panel Veri Analizi

Jel Kodları: M40, M42, C33.

* Kafkas Üniversitesi, İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi, Uluslararası Ticaret ve Lojistik Bölümü, ORCID: 0000-0001-9340-7667

THE RELATIONSHIP BETWEEN AUDIT QUALITY AND FIRM PROFITABILITY: AN APPLICATION IN THE BIST INDUSTRIAL INDEX

ABSTRACT

This study aims to determine the relationship between audit quality and firm profitability using data from 108 companies listed on the BIST Industrial Index, for which data is available between 2012 and 2024. In this context, the four largest audit firms, auditor opinion and auditor rotation were included in the model as independent variables for measuring audit quality. As a measure of profitability, the return on assets (ROA) ratio was used as the dependent variable. Furthermore, leverage ratio and firm size have been incorporated into the analysis as control variables. According to the analysis results, a positive and statistically significant relationship was identified between auditor opinion and auditor rotation variables and the return on assets ratio, whereas no significant relationship was found between a big four audit firm and the return on assets ratio. Furthermore, it was determined that there is a negative and significant relationship between the leverage ratio and the return on assets ratio, and a positive and significant relationship between firm size and the return on assets ratio.

Keywords: Auditing, Audit Quality, Return on Assets, Panel Data Analysis.

Jel Codes: M40, M42, C33.

1. GİRİŞ

Günümüzde artan rekabet koşulları ve küreselleşme sürecinin hız kazanması ile birlikte işletmelerin strateji ve politikalarını yeniden yapılandırmaları zorunlu bir hal almıştır (Kendirli ve Konak, 2015: 31). Yaşanan bu değişim süreci, işletmelerde meydana gelen işlemlerin ve muhasebe standartlarının karmaşık bir hal almasına neden olmuş; bu duruma bağlı olarak ise denetim fonksiyonunun işletmelere değer katma potansiyeli önemli ölçüde artmıştır (DeFond ve Zhang, 2014: 275). Knechel (2016) denetimi şu şekilde tanımlamıştır "*denetim paydaşların bilgi riskini minimum seviyeye düşürmek amacıyla oluşturulmuş, sonuçların gözlemlenemediği, aynı zamanda sonuçların piyasa kısıtlamalarına ve düzenleyici güçlere tabi olduğu, bir işletmenin kendine özgü gereksinimlerini dikkate alan sistematik bir süreçte kullanılan uzmanların bilgi ve tecrübelerine dayanan, ekonomik olarak motive edilmiş profesyonel bir hizmet*". İşletme yönetimi tarafından sunulan finansal tabloların adilliğini incelemekten sorumlu kişiler denetçilerdir. Bu süreci etkili ve verimli bir şekilde sürdürebilmeleri için denetim standardında belirtildiği üzere denetçilerin uzman olmaları gerekmektedir. Denetçilerin uzman olabilmeleri için yeterli bilgiye sahip olmalarına ihtiyaç duyulmaktadır (Yuniarti, 2011: 85). Denetçilerin sahip oldukları bu bilgi, denetim sürecinin etkinliğini artırmakta ve denetim kalitesini önemli ölçüde etkilemektedir. Bu durum ise finansal raporların güvenirliliğini artırmakta ve yatırımcıların sağlıklı karar alabilmelerine olanak tanımaktadır.

Paydaşların karar alma süreçlerinde finansal tabloların, anlaşılır, güvenilir ve karşılaştırılabilir olması gerekmektedir. Bu durum ise finansal raporların doğru, adil ve zamanında sunulması ile sağlanmaktadır (Ocak ve Özden, 2018: 277). İşletmelerdeki karar vericiler, finansal raporlarda yer alan bilgilerin doğruluğunu ve güvenilirliğini sağlayabilmek için denetim fonksiyonuna ihtiyaç duymaktadırlar. Denetim süreci deneyimi, yetkinliği olan ve güvenilirlik gibi belirli kriterleri karşılayan nitelikli kişiler tarafından yapılmaktadır (Dhifi ve Zouari-Hadiji, 2024: 612). Bağımsız denetim sürecinden geçmiş olan finansal raporların zamanında sunulması finansal bilgilerin kullanım değerini etkileyen önemli bir faktördür (Khasharmeh ve Aljifri, 2010: 53). İşletmelerde kaliteli bir bağımsız denetim sürecinin sağlanmasıyla finansal raporlarda oluşabilecek hata ve hilelerin azaltılması, güvenilir ve doğru bilgiye ulaşabilmenin kolaylığı açısından (Karaman vd., 2025: 42) ve karşılaşılabilecek risklerin en aza indirilmesinde önem arz etmektedir (Karcıoğlu vd., 2021: 170). Özellikle ABD'de ve bazı Avrupa ülkelerinde gerçekleşen finansal skandallar hem yönetimin başarısızlığı hem de denetim firmalarının hata ve hilelere odaklanması sebebiyle denetim kalitesinin sorgulanmasının gerekliliğini doğurmuştur (Akçay ve Bilen, 2018: 249). Denetim, kurumsal yönetim mekanizması olarak önemli bir sorumluluğa sahiptir. Denetim fonksiyonunun yönetim etkisi ise denetim kalitesine doğrudan yansımaktadır (Xiao vd., 2020: 126). Denetim kalitesi, denetçinin yeterli miktarda ve uygun bir şekilde elde etmiş olduğu denetim kanıtları ile finansal tabloların hem işletme içi hem de işletme dışı paydaşlarına ne seviyede güvence sağladığını belirlemektedir (Yaroğlu ve Kurt, 2023: 132).

DeAngelo (1981) denetim kalitesini, belirli bir denetçinin işletmelerin finansal tablolarında ve muhasebe sisteminde olabilecek bir hatayı hem ortaya çıkarabilme hem de bu hatayı raporlama olasılığı olarak ifade etmiştir. Francis (2004) denetim kalitesinin denetim başarısızlıklarıyla ters yönlü bir ilişkiye sahip olduğunu, denetim başarısızlık oranı arttıkça, denetim kalitesinin de o kadar azaldığını ileri sürmüştür. Lowensohn vd., (2007) denetim kalitesinin denetçinin uzmanlığının artmasına paralel olarak arttığını savunmuşlardır. Knechel (2016) denetim kalitesini; yetkinlik (uzmanlık) ve bağımsızlık (nesnellik) olmak üzere iki önemli özellikten oluştuğunu ileri sürmüştür. Her iki özelliğin olumlu olduğu, yani daha fazla denetçi bağımsızlığı ve daha fazla denetçi uzmanlığının denetçi kalitesini artırdığı yönünde olduğuna dikkat çekmiştir.

Denetim kalitesinin işletmelerde yüksek olması, hata veya hilelerden kaynaklı finansal tablolarda meydana gelebilecek yanlışlıkların önlenmesi ve güvencenin sağlanması, bilgi asimetrisi ve temsil maliyetlerinin en düşük düzeye indirilmesinde önemli bir etkendir (Yaroğlu ve Kurt, 2023: 132). Ayrıca DeFond ve Zhang (2014) denetim kalitesinin yüksekliğini *"finansal tabloların, işletmelerin hem finansal raporlama sistemi hem de içsel özelliklerine bağlı olarak işletmelerin temel ekonomik yapısını doğru yansıttığına dair daha fazla güvence"* olarak görülmesi gerektiğini ileri sürmüşlerdir.

Literatürde denetim kalitesinin ölçmek için birçok farklı göstergeden faydalanılmaktadır. Bu göstergelerden arasında bağımsız denetim firmasının büyüklüğü, rotasyon uygulaması, denetim ücreti, denetim komitesi büyüklüğü, denetçi görüşü ve denetim süreci yer almaktadır (DeAngelo 1981; Francis, 2004; Yassin ve Nelson 2012; Cengiz ve Gör 2016; Akçay ve Bilen, 2018; Wijaya, 2020). DeAngelo (1981) denetim kalitesini, denetçinin finansal raporlarda yer alan önemli yanlışları belirleyip ve bunları bağımsız bir şekilde raporlama olasılığı olarak ifade etmiştir. Bu doğrultuda, denetçi görüşü, denetçinin belirlediği önemli finansal yanlışlıkları raporuna yansıtmasının bir sonucu olarak denetim kalitesini

yansıtan göstergelerden bir olarak kullanılmaktadır. Ayrıca denetçi görüşü, işletmenin finansal raporlama kalitesi, risk düzeyi gibi koşullardan da etkilenmektedir. Bu nedenle çalışmada denetçi görüşü denetim kalitesinin tek başına bir göstergesi olarak değil, dört büyük denetim firması ve denetçi rotasyonu gibi literatürde sıklıkla kullanılan denetim kalitesi göstergeleri ile birlikte değerlendirilmiştir. Yassin ve Nelson (2012) denetim kalitesinin en iyi göstergelerinin denetim firmalarının büyüklüğü olduğunu savunmuşlardır. Büyük denetim firmalarının, küçük ölçekli denetim firmalarına göre daha fazla yetkinliğe sahip olduğunu ve daha yüksek denetim kalitesi sağladığına dikkat çekmişlerdir. Ayrıca Salleh ve Jasmina (2014) bağımsız denetim firmasının hizmet süresinin uzunluğu yani denetçi rotasyonu ve denetim raporu türünün (denetçi görüşü) de denetim kalitesinin göstergesi olarak kullanıldığını ileri sürmüşlerdir. Cengiz vd., (2017); Kesen ve Salur (2020); Önder ve İrkörücü (2020); Sönmez ve Sarıçiçek (2023); Doğan ve Aytekin (2023); denetim kalitesi ölçütü olarak dört büyük denetim firmasının yanında denetçi görüşü de kullanmışlardır. Elewa ve El-Haddad (2019) denetim kalitesi ölçütü olarak denetçi rotasyonu ve dört büyük denetim firmasını gösterge olarak kullanmışlardır.

Bu çalışmada, sektörler arasındaki farklılıklardan kaynaklanabilecek etkileri azaltabilmek aynı zamanda daha güvenilir karşılaştırmalar yapabilmek amacıyla BIST Sınai endeksinde faaliyet gösteren işletmeler örneklem olarak tercih edilmiştir. 2012-2024 yıllarında BIST Sınai endeksinde kesintisiz işlem gören işletmelerin denetim kalitesinin kârlılık üzerindeki etkisinin araştırılması amaçlanmıştır. Çalışma kapsamında kullanılan finansal tablo ve bağımsız denetim raporlarına ilişkin veri setinin oluşturulduğu dönemde 2025 yılı verileri araştırma kapsamındaki işletmeler açısından henüz erişilebilir durumda olmamasından araştırmanın analiz dönemi 2024 yılı ile sınırlandırılmıştır. Denetim kalitesinin belirleyicisi olarak literatürde sıklıkla 4 büyük (PwC, KPMG, Deloitte ve E&Y) denetim firmaları kullanılmaktadır (DeAngelo 1981; Francis, 2004; Cengiz ve Gör 2016; Wijaya, 2020). Bu çalışmada ise literatüre katkı sağlamak amacıyla geniş bir zaman kesiti (2012-2024) kullanılarak denetim kalitesinin belirleyicisi için 4 büyük denetim firmasının yanı sıra denetçi rotasyonu ve denetçi görüşü değişkenleri de modele dahil edilmiştir. Bu yönüyle çalışmanın özgün bir nitelik taşıdığı söylenebilir. Çalışmada kârlılık göstergesi olarak aktif kârlılık (ROA) oranı tercih edilmiştir. ROA, işletmenin toplam varlıklarını ne ölçüde etkin kullanarak faaliyetlerinden elde ettiği kârı göstermesi nedeniyle literatürde yaygın bir şekilde kullanılan bir kârlılık göstergesidir. Söz konusu gösterge özellikle farklı büyüklükteki işletmelerin karılaştırılmasında da önemli avantaj sunmaktadır. Kârlılık, piyasa performansı, özkaynak kullanımı ve yatırımcı beklentileri gibi farklı boyutlarla da değerlendirilmekte olup kârlılık performansının sadece ROA göstergesi ile ölçülmesinin birtakım sınırlılıkları bulunmaktadır. Bu çalışmanın amacı denetim kalitesinin işletmelerin operasyonel performansı üzerindeki etkisini ortaya koymak olduğundan, işletmelerin faaliyet başarısını ve varlıkların etkin kullanımını yansıtan ROA göstergesi kârlılık ölçütü olarak tercih edilmiştir. Benzer şekilde literatürde kârlılık ile denetim kalitesini inceleyen ve kârlılık ölçütü olarak sadece ROA göstergesini kullanan çalışmalar da (Okolocha, 2019; Jeroh ve Ozegbe, 2022; Awan vd., 2025; Adekunle vd., 2025) yer almaktadır. Literatürde sıklıkla işletmelerin finansal performansını ve kârlılık düzeyini etkileyen temel firma özellikleri arasında kaldıraç oranı ve firma büyüklüğü değişkenlerinin değerlendirilmeleri nedeniyle kontrol değişken olarak modele dahil edilmiştir. Ayrıca söz konusu değişkenler denetim kalitesi ile firma performansı arasındaki ilişkiyi inceleyen çalışmalar sıklıkla kontrol değişkeni olarak kullanılmıştır (Akçay, 2022; Doğan ve Aytekin 2023; Ercan vd., 2025). Literatürde denetim kalitesi ile firma performansı ilişkisi sıklıkla incelenen bir konu olduğu, bu ilişkinin doğrudan

kârlılık göstergeleri özelinde yapılan çalışmanın sınırlı düzeyde olduğu görülmektedir. Bu çalışmada denetim kalitesinin kârlılık özelinde incelenmesi çalışmanın özgünlüğünü oluşturduğu söylenebilir.

2. LİTERATÜR TARAMASI

Son yıllarda başta ABD ve bazı Avrupa ülkelerinde meydana gelen finansal skandallar işletmelerde etkili denetime ihtiyaç duymuşlardır. Etkili denetimin ise yüksek denetim kalitesi ile sağlanacağı konusu araştırmacıların ilgi odağı haline gelmiştir. Bu başlık altına denetim kalitesi konusunda ulusal ve uluslararası literatürde yapılmış çalışmalara yer verilmiştir.

Al Ani ve Mohammed (2015) yapmış oldukları çalışmada, Muskat Menkul Kıymetler Piyasası'nda işlem gören 112 işletmenin 2009-2013 yılları verileri aracılığıyla denetçi kalitesinin (dört büyük / büyük olmayan) firma performansı üzerindeki etkisi analiz edilmiştir. Analiz sonuçlarına göre denetim kalitesi ile ROE ve piyasa adil değeri arasında pozitif ilişki tespit edilmiştir. Ayrıca sektörlere göre de denetim kalitesinin firma performansı üzerindeki etkisinin farklılaştığı sonucuna ulaşılmıştır.

Alfraih (2016) çalışmada, Kuveyt Menkul Kıymetler Borsası'nda faaliyet gösteren 2002-2013 yıllarına ait verilerine ulaşılabilen şirketlerin denetim kalitesinin kazanç ve defter değerinin değer ilişkisi üzerindeki etkisi incelenmiştir. Analiz sonuçları denetim kalitesinin muhasebe ölçümlerinin piyasa katılımcıları için değer ilişkisini anlamlı ve olumlu yönde etkilediğini göstermiştir.

Cengiz ve Gör (2016) tarafından yapılmış çalışmada, BIST kurumsal yönetim endeksinde işlem gören 46 işletmenin 2009-2013 yıllarındaki verileri kullanılarak kurumsal yönetim uygulamaları ile denetim kalitesi arasındaki ilişkinin belirlenmesi hedeflenmiştir. Analiz sonuçları kurumsal yönetim uygulamaları ile denetim kalitesi arasında anlamlı bir ilişkinin olduğunu ortaya koymuştur.

Cengiz vd., (2017) çalışmada, BIST İmalat sektöründe işlem gören 90 şirketin 2010-2014 yıllarında bağımsız denetim kalitesinin finansal performans üzerindeki etkisi incelenmiştir. Analiz sonuçları genel olarak bağımsız denetim kalitesinin finansal performans üzerinde etkisinin pozitif yönlü ve istatistiksel olarak anlamlı olduğunu ortaya koymaktadır.

Prayogo ve Agoes (2017) çalışmalarında, Endonezya Borsası'nda işlem gören 2008-2015 yıllarındaki veriler kullanılarak 79 üretim işletmesinin kurumsal yönetim ve denetim kalitesinin kazanç yönetimi üzerindeki etkisinde denetim düzenlemesinin rolü incelenmiştir. Elde edilen bulgular, bağımsız denetçi ile kazanç yönetimi arasında negatif ve anlamlı bir ilişki bulunduğunu, denetim komitesi ve kazanç yönetimi arasında anlamlı bir ilişkinin olmadığını göstermektedir. Ayrıca denetim kalitesinin kazanç yönetimi üzerinde olumsuz ve anlamlı bir etkisinin olduğu tespit edilmiştir.

Elewa ve El-Haddad (2019) çalışmalarında, 2010-2014 yıllarında Mısır Borsası'nda işlem gören 30 işletmenin denetim kalitesinin firma performansı üzerindeki etkisini incelemişlerdir. Analiz sonuçlarına göre dört büyük denetim firması ile denetçi rotasyonunun ROA ve ROE üzerinde istatistiksel olarak anlamlı bir etkisi olmadığı tespit edilmiştir.

Okolocha, (2019) çalışmada, 2012-2018 yıllarında Nijerya'da sanayi ürünleri işletmelerinde faaliyet gösteren 24 işletmenin denetim kalitesinin finansal performans üzerindeki etkisi incelenmiştir. Denetim kalitesi göstergesi olarak denetim firması rotasyonu ve denetim ücretleri kullanılmıştır. Finansal perfor-

mans göstergesi olarak ise ROA tercih edilmiştir. Analiz sonuçlarına göre denetim firması rotasyonu ve denetim ücretlerinin ROA üzerinde pozitif ve anlamlı etkisi olduğu saptanmıştır.

Kesen ve Salur (2020), 2013-2018 dönemine ait BIST imalat sektörü işletme verileri kullanılarak denetim kalitesinin firmaların finansal performansı üzerindeki etkisi analiz edilmiştir. Analiz sonuçlarına göre denetim kalitesinin firmaların ROA, ROE ve Tobin's Q değişkenlerini farklı oranlarda etkilediği tespit edilmiştir.

Önder ve İrkörücü (2020), 2012-2016 yıllarında BIST 100 Endeksinde faaliyet gösteren 96 şirketin denetim kalitesi ile firma performansı arasındaki ilişkinin incelenmesi hedeflenmiştir. Denetim büyüklüğü ile aktif kârlılık arasında istatistiksel olarak pozitif ve anlamlı ilişki elde edilirken, denetçi görüşü ile aktif kârlılık arasında istatistiksel olarak anlamlı bir ilişki belirlenememiştir.

Özger ve Tuğay (2020) tarafından yapılmış çalışmada bağımsız denetçilerin algıları çerçevesinde zorunlu denetçi rotasyonunun denetçi bağımsızlığı ve denetim kalitesi üzerindeki etkilerini incelemeyi, ayrıca denetim kalitesi ile rotasyon arasındaki ilişkide denetçi bağımsızlığının aracı rolünü incelemeyi amaçlamışlardır. Bu amaç doğrultusunda Kamu Gözetim Kurumu tarafından görevlendirilen bağımsız denetim şirketlerinde çalışan denetçilere anket uygulamışlardır. Elde edilen bulgulara göre denetimde rotasyon işleminin hem denetçi bağımsızlığını hem de denetim kalitesini pozitif olarak etkilediği belirlenmiştir. Ayrıca denetçi bağımsızlığının rotasyon ile denetim kalitesi arasında aracılık etkisi gösterdiği ortaya konulmuştur.

Wijaya (2020) çalışmasında, 2013-2017 yılları arasında Endonezya Menkul Kıymetler Borsası'nda işlem gören üretim işletmelerinin denetim kalitesinin şirket değeri üzerindeki etkisinin incelenmesi hedeflenmiştir. Analiz sonuçlarına göre denetim kalitesinin işletmelerin şirket değeri üzerinde olumlu bir etkisinin olduğu saptanmıştır.

Akçakanat ve Aksoy (2021) çalışmada, 2016-2020 yıllarına ait metal eşya sanayi sektöründeki işletmelerin verileri kullanılarak kurumsal yönetim ve denetim kalitesinin işletme performansında etkisi değerlendirilmiştir. Analiz bulgularına göre, kurumsal yönetim komite toplantı sayısının aktif karlılığı üzerinde olumlu yönde etkisinin olduğu ortaya konulmuştur. Ayrıca işletmelerin, büyük denetim firmaları ile denetlenmesinin özkaynak karlılıklarını pozitif etkilediği tespit edilmiştir.

Atıcı ve Memiş (2022) çalışmalarında, 2018 yılında BIST İmalat sektöründe işlem gören 138 işletmenin verileri kullanılarak cezalandırılmış lojistik regresyon ve lojistik regresyon yöntemleri aracılığıyla denetçi rotasyonunun denetim kalitesi üzerindeki etkisi araştırılmıştır. Analiz sonuçlarına göre zorunlu ve gönüllü sorumlu ortak baş denetçi rotasyonunun bağımsız denetim kalitesini artırdığı saptanmıştır.

Ece ve Çadırcı (2022) çalışmada BIST 100'de işlem gören ve finansal olmayan 77 firmanın 2010/Q1-2021/Q3 verileri kullanılarak denetim rapor türlerinin işletmelerin piyasa değeri üzerindeki etkisinin incelenmesi amaçlanmıştır. Driscoll-Kraay Tahmin yöntemi kullanılarak analiz yapılmıştır. Elde edilen sonuçlara göre, olumlu denetim görüşünün firma piyasa değerini olumlu yönde etkilerken, görüş bildirmekten kaçınma şeklindeki denetim görüşünün ise piyasa değerini negatif etkilediği tespit edilmiştir. Ayrıca olumsuz denetim raporları ile piyasa değeri arasında ise istatistiksel olarak anlamlı bir ilişki bulunamamıştır.

Jeroh ve Ozegbe, (2022) çalışmada, Nijerya Borsası'nda faaliyet gösteren 2011-2020 yıllarında verilerine ulaşılan işletmelerin denetim kalitesinin ROA üzerindeki etkisi incelenmiştir. Analiz sonuçları bir bütün olarak değerlendirildiğinde, denetim kalitesi göstergelerinin ROA üzerinde anlamlı bir etkisi olduğuna erişilmiştir.

Abu Afifa vd., (2023) tarafından yürütülen çalışmada, Amman Menkul Kıymetler Borsası'nda işlem gören 43 hizmet firmasının 2012-2019 yıllarındaki verileri aracılığıyla denetim kalitesinin kazanç yönetimi uygulamaları ve şirket değeri üzerindeki doğrudan etkisi ile kazanç yönetimi uygulamalarının denetim kalitesi ve şirket değeri arasındaki aracılık rolünün tespit edilmesi amaçlanmıştır. Sonuçlar kazanç yönetimi uygulamalarının, denetim kalitesi ve şirket değeri bağlantısı için aracılık rolü üstlendiğini göstermiştir.

El-Deeb vd., (2023) tarafından yapılmış çalışmada, 2017-2021 yıllarına ait veriler kullanılarak Mısır Menkul Kıymetler Borsası'nda işlem gören işletmelerin çevresel, sosyal ve yönetişim (ESG) açıklamasının ve şirket değeri etkisinin incelenmesi ve ayrıca denetim kalitesinin bu etki üzerinde düzenleyici bir rolünün olup olmadığının belirlenmesi amaçlanmıştır. Sonuçlar, ESG'nin şirket değeri üzerinde pozitif etkisinin olduğunu ve denetim kalitesinin düzenleyici değişken olarak bu ilişki üzerinde önemli bir etkisinin olduğunu göstermiştir.

Saleh Aly vd., (2023) çalışmalarında, Mısır'da faaliyet gösteren halka açık işletmelerden 80 finansal olmayan işletmenin 2016-2020 yıllarına ait verileri kullanılarak denetim ücretlerinin denetim kalitesi üzerindeki etkisini, denetim kalitesinin şirket değeri üzerindeki etkisini ve söz konusu bu etkilerin denetim süresine bağlı olup olmadığı incelenmiştir. Analiz sonuçlarına göre, denetim ücretleri ile denetim kalitesi ve şirket değeri ile denetim kalitesi arasında pozitif ve anlamlı bir ilişki olduğu tespit edilmiştir.

Sönmez ve Sarıçiçek (2023) çalışmalarında, 2015-2021 yılları arasında BIST Sınai Endeksi'nde işlem gören 123 şirketin verileri kullanılarak denetim kalitesinin firma performansı üzerindeki etkisini incelemişlerdir. Elde edilen bulular neticesinde; denetim komitesi üye sayısı ile Tobin's Q arasında anlamlı ve pozitif ilişki elde edilirken, ROA ve ROE arasında anlamlı ilişki belirlenememiştir. Denetçi görüşü ile ROA, ROE ve Tobin's Q arasında bir ilişkinin olmadığı ortaya konulmuştur. Son olarak ise denetim firması büyüklüğü ile ROA arasında ilişkinin olmadığı, ROE ve Tobin's Q arasında anlamlı ve negatif ilişkinin olduğu sonucuna ulaşılmıştır.

Yaroğlu ve Kurt (2023) tarafından yürütülen çalışmada, BIST imalat sektöründe faaliyet gösteren 2016-2020 yılları arasında şirketlerin verileri kullanılarak denetim kalitesi göstergeleri için bir model önerisi sunulması amaçlanmıştır. Elde edilen sonuçlara göre bir bütün olarak önerilen denetim kalitesi göstergeleri modelin anlamlı olduğunu ortaya koymuştur.

Ammer ve Pantamee (2024) yapmış oldukları çalışmada, Suudi Arabistan'da faaliyet gösteren imalat işletmelerinin 2014-2023 yıllarındaki verileri kullanılarak denetim kalitesi, firmaya özgü özellikler ve firma değeri arasındaki etkileşimi, kazanç yönetimin aracılık etkisi ile analiz etmişlerdir. Sonuçlara göre denetim kalitesi ile firma değeri ve firmaya özgü özellikler ile firma değeri arasında anlamlı ve pozitif bir ilişki tespit edilmiştir. Ayrıca kazanç yönetiminin şirket değeri üzerinde olumlu ve anlamlı etkisi olduğu saptanmıştır.

Peker (2024) çalışmasında, BIST'te 2021-2022 yıllarında verilerine ulaşılabilen 26 adet işletmenin verileri kullanılarak denetim kalitesi ve entegre raporlama kalitesinin, firmaların finansal performansı üzerindeki etkisini incelemeyi amaçlamıştır. Analiz sonuçlarına göre, denetim kalitesi ve entegre raporlama kalitesinin işletmelerin finansal performansı üzerinde herhangi bir etkisinin olmadığı saptanmıştır. Bunun yanı sıra denetim kalitesinin, entegre raporlama kalitesi üzerinde pozitif ve anlamlı bir etkisinin olduğuna ulaşılmıştır.

Adekunle vd., (2025) tarafından yürütülen çalışmada, Nijerya Borsa Grubu'nda işlem gören gıda ve içecek üretim işletmelerinden 2009-2023 yıllarında verisine ulaşılabilen 14 işletmenin denetçi görüşünün varlık kârlılığına etkisinin incelenmesi amaçlanmıştır. Yapılan panel veri analizi sonucuna göre seçilmiş işletmelerin varlık kârlılığı ile denetim görüşleri arasında anlamlı bir ilişki olduğu tespit edilmiştir.

Awan vd., (2025) çalışmada 2010-2022 yıllarında islami ve geleneksel bankalar örneklem olarak kullanılarak denetim kalitesinin finansal performans üzerindeki etkisinin incelenmesi amaçlanmıştır. Finansal performans ölçütü olarak varlık kârlılığı (ROA) kullanılmıştır. Elde edilen bulgular denetim kalitesinin ROA üzerine pozitif bir etkisi olduğunu ortaya koymuştur.

Güdelci (2025) çalışmada, 2019-2022 yıllarında BIST 100'de işlem gören 47 işletmenin denetim kalitesi ile firma performansı arasındaki ilişkinin incelenmesi amaçlanmıştır. Analiz sonucuna göre denetim kalitesi ile firma performansı arasında anlamlı ilişki tespit edilememiştir.

Huang vd., (2025) çalışmada, Vietnam Borsası'nda faaliyet gösteren 2014-2023 yıllarında finansal olmayan işletmelerin finansal performansları üzerinde denetim kalitesinin etkisinin Covid-19 salgını öncesi ve sonrası olarak alt dönem analizi ile belirlenmesi hedeflenmiştir. Elde edilen bulgular neticesinde 4 büyük denetim firması tarafından denetlenen şirketlerin daha iyi finansal performansa sahip olduğu belirlenmiştir. Ayrıca denetçi rotasyonunun finansal performans üzerinde anlamlı bir etkisinin olmadığı tespit edilmiştir.

Karaman vd., (2025) çalışmalarında, 2010-2023 yıllarında BIST imalat sektöründe işlem gören firmaların firma değeri ile bağımsız denetim kalitesi arasındaki ilişkiyi tespit etmeyi amaçlamışlardır. Analiz sonuçlarına göre firma değeri ile denetim kalitesi arasındaki ilişki havuzlanmış en küçük kareler yöntemine göre pozitif yönlü olduğu tespit edilmiştir. Model rassal ve sabit etkilere göre analiz edildiğinde ise denetim kalitesinin firma değeri ile ilişkili olmadığı saptanmıştır.

Ercan vd., (2025) tarafından yürütülen çalışmada, BIST 100 endeksindeki işletmelerin 2010-2023 yıllarındaki verileri aracılığıyla işletmelerin denetim komitesi özellikleri ve denetim kalitesi ile firma performansı arasındaki ilişki incelenmiştir. Sonuçlar, denetim kalitesi ve denetim komitesi özellikleri ile firma performansı arasında anlamlı ilişki olduğunu göstermiştir.

3. ARAŞTIRMANIN METODOLOJİSİ

3.1. Araştırmanın Amacı ve Yöntemi

Araştırmada 2012-2024 yılları arasında BIST Sınai Endeksi'nde işlem gören işletmelerden verilerine eksiksiz erişilebilen işletmeler incelenmiştir. Örneklem oluşturulurken işletmelerin halka arz tarihleri dikkate alınmış; 2012 yılı sonrasında halka arz edilen işletmeler kapsam dışında bırakılmıştır. Bu doğ-

rultuda, araştırmanın örneklemini 108 işletme oluşturmuş olup, söz konusu halka arz tarihleri dikkate alınarak 2012 yılından sonra halka arz olan işletmeler dışında kalan 108 adet işletmenin verisi kullanılarak denetim kalitesinin kârlılık üzerindeki etkisinin incelenmesi amaçlanmıştır. Araştırma kapsamına dahil edilen işletmeler EK1'de sunulmuştur. Böylece belirlenen örneklem çerçevesinde analiz yapılmıştır. Çalışmada kullanılan veri hem yatay kesit hem de zaman kesiti içerdiğinden panel veri yöntemlerinden biri olan sabit etkiler modelinden faydalanılmıştır. Analiz sonuçlarından elde edilen bulgular kullanılan değişkenler, örneklem (BIST Sınai Endeksi) ve ele alınan dönem (2012-2024) ile sınırlıdır.

3.2. Araştırmada Kullanılan Değişkenler

Araştırma kapsamında yer alan işletmelere ait veriler Finnet programından ve Kamu Aydınlatma Platformu (KAP)'ndan elde edilmiştir. Tablo 1'de kullanılan değişkenlere ilişkin bilgilere yer verilmiştir.

Tablo 1: Araştırmada Kullanılan Değişkenler

Değişkenler	Kısaltmalar	Formülü
Bağımlı Değişkenler		
Aktif Kârlılık	ROA	Dönem net kârı / Toplam varlıklar
Bağımsız Değişkenler		
BIG 4	BIG4	4 büyük denetim firmaları tarafından denetlenen işletmeler için "1", diğerleri için "0"
Denetçi Görüşü	DG	Denetçi görüşü olumlu ise "1" diğerleri için "0"
Denetçi Rotasyonu	DR	Denetçi rotasyonu varsa "1" yoksa "0"
Kontrol Değişkenleri		
Firma Büyüklüğü	FB	Toplam varlıkların doğal logaritması
Finansal Kaldıraç	KO	Toplam yükümlülükler / Toplam kaynaklar

Bu çalışmada denetim kalitesinin kârlılık üzerindeki etkisini incelemek için kârlılık ölçütü olarak işletmelerin operasyonel performansı, işletmelerin faaliyet başarısını ve varlıkların etkin kullanımını yansıtan ROA oranından faydalanılmış ve bağımlı değişken olarak kullanılmıştır. Bu oranın kullanılması araştırmanın sınırlılığını oluşturan nedenlerden biridir. Denetim kalitesi literatürde sıklıkla 4 büyük denetim firması olarak kullanılmış, bazı çalışmalarda ise denetçi görüşü ve denetçi rotasyonu olarak tek bir bağımsız değişken kullanılmıştır. Bu çalışmada literatürden farklı olarak denetim kalitesi için 4 büyük denetim firması, denetçi görüşü ve denetçi rotasyonu olmak üzere üç tane bağımsız değişken kullanılmıştır. Kontrol değişken olarak ise firma büyüklüğü ve finansal kaldıraç oranları ele alınmıştır. Bu doğrultuda çalışmanın hipotezleri aşağıdaki gibidir;

H_{01}: Aktif kârlılık (ROA) ile 4 büyük denetim firması arasında anlamlı bir ilişki söz konusu değildir.

H_1: Aktif kârlılık (ROA) ile 4 büyük denetim firması arasında anlamlı bir ilişki söz konusudur.

H_{02}: Aktif kârlılık (ROA) ile denetçi görüşü arasında anlamlı bir ilişki söz konusu değildir.

H_2: Aktif kârlılık (ROA) ile denetçi görüşü arasında anlamlı bir ilişki söz konusudur.

H_{03}: Aktif kârlılık (ROA) ile denetçi rotasyonu arasında anlamlı bir ilişki söz konusu değildir.

H_3: Aktif kârlılık (ROA) ile denetçi rotasyonu arasında anlamlı bir ilişki söz konusudur.

Çalışmada kullanılan modeller aşağıda gösterilmiştir.

$$ROA_{(i,t)} = \beta_1 BIG4_{(i,t)} + \beta_2 DG_{(i,t)} + \beta_3 DR_{(i,t)} + \beta_4 FB_{(i,t)} + \beta_6 KO_{(i,t)} + \lambda_{(i,t)} + u_{(i,t)} \quad \text{(Model 1)}$$

4. BULGULAR

4.1. Tanımlayıcı İstatistikler

Değişkenlere ilişkin tanımlayıcı istatistikler Tablo 2'de sunulmuştur.

Tablo 2: Tanımlayıcı İstatistikler

Değişkenler	Ort.	Std. Sap.	Med.	Min	Max
ROA	0,0423	0,0918	0,0359	-0,202	0,370
DR	0,254	0,435	0,000	0,000	1,000
DG	0,929	0,256	1,000	0,000	1,000
BIG4	0,564	0,496	1,000	0,000	1,000
KO	0,542	0,253	0,552	0,098	1,707
FB	20,688	2,048	20,434	15,224	27,068

Tablo 2'de araştırmada kullanılan değişkenler hakkında tanımlayıcı istatistikleri göstermektedir. Çalışmada verileri uç değerlerden arındırabilmek için yüzde 1- yüzde 99 aralığında winsorize işlemi uygulanmıştır. Tablo incelendiğinde ROA değişkeninin 0,0423 olduğu, bu durumun ise işletmelerin ortalama olarak yaklaşık yüzde 4,2 oranında ROA değerine sahip olduğunu ifade etmektedir. ROA değişkenin minimum değerinin (-0,202) olması veride yer alan bazı şirketlerin zarar ettiğini de göstermiştir. Denetçi rotasyonu (DR) değişkeninin ortalamasının ise 0,254 olduğu gözlemlenmektedir. Bu doğrultuda örneklemdeki işletmelerin yaklaşık yüzde 25,4'ünün denetçi değişimi gerçekleştirdiğine işaret etmektedir. Denetçi görüşü (DG) değişkeninin ortalamasının 0,929 olması, örneklemde yer alan işletmelerin yaklaşık yüzde 92,9'nun olumlu denetim görüşü aldığını ortaya koymaktadır. 4 büyük denetim firması (BIG4) değişkeninin ortalama değerinin 0,564 olması, işletmelerin yaklaşık olarak yüzde 56,4'ünün BIG4 denetim firmaları aracılığıyla denetlendiğine işaret etmektedir. Kontrol değişkenlerinden kaldıraç oranı (KO) değişkeninin 0,542 ortalamaya sahip olması işletmelerin yaklaşık olarak yüzde 54,2 oranında faaliyetlerini borçla finanse edildiğini göstermektedir. Firma büyüklüğü (FB) değişkeninin ortalama değeri 20,688 olarak tespit edilmiş olup, örneklemdeki işletmelerin ölçek büyüklüklerine işaret etmektedir.

Çalışmada kullanılan modelde çoklu doğrusallık sorununun olup olmadığını belirlemek için VIF (Variance Inflation Factor) testi kullanılmış Sonuçları Tablo 2'de sunulmuştur.

Tablo 3: VIF Değerleri

Değişkenler	VIF	1/VIF
DR	1,01	0,994310
DG	1,05	0,956216
BIG4	1,01	0,994062
KO	1,04	0,964365
FB	1,02	0,981951
Ortalama VIF	1,02	

Tablo 3 incelendiğinde modelde çoklu doğrusal bağlantının olmadığı VIF değerlerinin 5'ten küçük olduğu sonucuna ulaşılmıştır. VIF değerlerinin eşik 5'in üzerinde olması potansiyel çoklu doğrusal bağlantı sorununa işaret etmektedir. Değişkenlere ait VIF değerlerinin 1,01 ile 1,05 arasında değiştiği belirlenmiştir. Ortalama VIF değerinin ise 1,02 olduğu tespit edilmiştir. Bu sonuca göre tüm değişkenlerin VIF değerlerinin 1'e yakın olması modelde çoklu doğrusal bağlantının olmadığını ifade etmektedir.

Tablo 4: Korelasyon Analizi Sonuçları

Değişken	ROA	DR	DG	BIG4	KO	FB
ROA	1.000					
DR	-0.038	1.000				
DG	0.093*	-0.037	1.000			
BIG4	-0.008	-0.054*	0.016	1.000		
KO	-0.296***	-0.029	-0.167**	-0.041	1.000	
FB	0.158***	-0.008	0.109**	-0.035	0.051	1.000

Not: * p<0.10, ** p<0.05, *** p<0.01 anlamlılık düzeylerini ifade eder. **Değişkenler:** ROA= Aktif Kârlılık, DR: Denetçi Rotasyonu, DG: Denetçi Görüşü, BIG4: 4 Büyük Denetim Firması, KO: Kaldıraç Oranı, FB: Firma Büyüklüğü,

Tablo 4 incelendiğinde ROA ile DG ve FB değişkenleri arasında pozitif anlamlı ilişki, buna karşılık ROA ile KO arasında ise negatif anlamlı ilişki olduğu sonucuna ulaşılmıştır. Bu bulguya göre KO arttıkça ROA'nın azalma eğiliminde olduğu söylenebilir. ROA ile BIG4 ve DR ile negatif ama istatistiksel olarak anlamlı olmayan ilişki olduğu elde edilmiştir. Hem korelasyon analizi sonuçları hem de VIF değerleri birlikte değerlendirildiğinde, modelde çoklu doğrusal bağlantının olmadığı sonucuna ulaşılmaktadır.

4.2. Panel Veri Analizi Bulguları

Çalışmada kullanılan veri seti, BIST Sınai endeksinde faaliyet gösteren ve 2012-2024 yılları arasında verilerine eksiksiz ulaşılabilen 108 işletmeye ait 1404 gözlemden oluşan yatay kesit boyutunun zaman boyutundan büyük olduğu (N>T) mikro panel niteliği taşımaktadır. Wooldridge (2010) çalışmasında

mikro panel veri setlerinde değişkenlerin durağanlığına ilişkin birim kök testlerinin her durumda uygulanmasının zorunlu olmadığını belirtmiştir. Dolayısıyla çalışmanın veri seti mikro panel yapıda olduğundan, seriler durağan kabul edilerek analizler gerçekleştirilmiştir.

Model 1'de firma sabit etkilerin yanında yıl sabit etkileri (λi,t) de modele dahil edilmiştir. Böylece 2012-2024 yıllarında tüm işletmeleri ortak biçimde etkileyen makroekonomik gelişmeler (Covid-19 pandemisi, yüksek enflasyon, döviz kuru dalgalanmaları vb.) kontrol altına alınmış ve ihmal edilmiş değişken yanlılığı riski azaltılmıştır. Panel veri analizinde doğru tahmin yapabilmek amacıyla ilk aşamada STATA 17 istatistik programında Model 1 için Breusch ve Pegan LM testi ile Hausman testi yapılmıştır. Yapılan test sonucuna göre (Prob>chi2=0.0032) sabit etkiler modeli tercih edilmiştir. Sabit etkiler modelinde heteroskedasticity probleminin varlığını tespit edebilmek için Wald testi yapılmıştır. Yapılan analiz sonucuna göre (Prob > chi2 = 0.0000) heteroskedasticity problemi olduğu tespit edilmiştir. Ardından otokorelasyon olup olmadığı Durbin-Watson (DW) ve Baltagi-Wu LBI (LBI) testleri aracılığıyla belirlenmiştir. Analiz sonuçlarına göre DW = 1,3729291 - LBI = 1,57169 olduğu elde edilmiş ve 2'den küçük olduğu için otokorelasyon problemi vardır. Ayrıca yatay kesit bağımlılığını belirlemek için ise Pesaran testi yapılmış ve test sonucu %10 anlamlılık düzeyinde istatistiksel olarak anlamlı bulunmuştur (p-değeri = 0.0931). Bu doğrultuda yatay kesit bağımlılığı olduğu kabul edilmiştir. Tüm bu sonuçlar neticesinde tespit edilen sorunlar nedeniyle model dirençli tahmin yöntemi olan Driscoll-Kraay ile tahmin edilmiş ve elde edilen sonuçlar Tablo 5'te gösterilmiştir.

Tablo 5: Model 1 Driscoll-Kraay Analiz Sonucu

Değişkenler	Katsayılar	Standart Hata	T değeri	P değeri
DR	0,0034729	0,0014414	2,41	***0,033****
DG	0,0278203	0,0076347	3,64	***0,003*****
BIG4	-0,0048415	0,0045193	-1,07	0,305
KO	-0,1852318	0,0168884	-10,97	***0,000*****
FB	0,0143832	0,004668	3,08	***0,010****
-cons				
Gözlem Sayısı	1404			
Grup Sayısı	108 Firma			
F- İstatistiği	p < 0.0000			
Within	0.1987			

Not: * p<0.10, ** p<0.05, *** p<0.01 anlamlılık düzeylerini ifade eder. **Değişkenler:** ROA= Aktif Kârlılık, DR: Denetçi Rotasyonu, DG: Denetçi Görüşü, BIG4: 4 Büyük Denetim Firması, KO: Kaldıraç Oranı, FB: Firma Büyüklüğü.

Tablo 5 incelendiğinde Driscoll-Kraay sağlam standart hataları kullanılarak tahmin edilen sabit etkiler modeli sonucuna göre F-İstatistiği (p<0.000) olduğu ve modelin genel olarak istatistiksel açıdan anlamlı olduğu, değerinin ise 01987 olduğu tespit edilmiştir. Dolayısıyla, ROA'daki değişimin yüzde 19,87'sinin modelde bulunan bağımsız değişkenler tarafından açıklandığını gösterdiği söylenebilir. Modelde

bağımlı değişken olarak aktif kârlılık (ROA), bağımsız değişken olarak ise denetçi rotasyonu (DR), denetçi görüşü (DG) ve 4 büyük denetim firması (BIG4), son olarak kontrol değişkenleri olarak kaldıraç oranı (KO) ve firma büyüklüğü (FB) kullanılmıştır. Elde edilen bulgulara göre ROA ile DG arasında yüzde 1 anlamlılık düzeyinde pozitif ve istatistiksel olarak anlamlı ilişki (, ROA ile DR arasında yüzde 5 anlamlılık düzeyinde pozitif ve istatistiksel olarak anlamlı ilişki (, tespit edilirken öte yandan BIG4 arasında istatistiksel olarak anlamlı ilişki belirlenememiştir. Bu sonuca göre olumlu denetçi görüşüne sahip ve denetçi rotasyonu uygulayan işletmelerin ROA değerinin olumlu yönde etkilenebileceği söylenebilir. Analiz sonuçlarına göre ve hipotezleri kabul edilirken, hipotezi reddedilmiştir. Ayrıca kontrol değişkenlerinden KO ile ROA arasında yüzde 1 düzeyinde istatistiksel olarak negatif ve anlamlı ilişki olduğu belirlenmiştir (. Bu sonuç ise işletmenin borç kullanım düzeylerinin artmasının ROA değerinin negatif etkileneceğine ve yüksek kaldıraç oranına sahip işletmelerde ROA değerinin azaldığına işaret ettiği söylenebilir. Ayrıca firma büyüklüğü değişkeninin ROA üzerindeki etkisi istatistiksel olarak pozitif ve anlamlı olduğu sonucuna ulaşılmıştır (Analiz sonuçları bir bütün olarak değerlendirildiğinde, denetçi görüşü ve denetçi rotasyonunun işletme kârlılığı üzerinde pozitif ve anlamlı etkisinin olduğunu, kaldıraç oranın ise işletme kârlılığını negatif yönde etkilediğini göstermiştir. Ayrıca firma büyüklüğünün kârlılık üzerinde olumlu bir belirleyici olduğu, buna karşılık 4 büyük denetim firmalarıyla çalışmanın aktif kârlılık üzerinde anlamlı bir farklılık oluşturmadığı elde edilmiştir.

SONUÇ

Dünyada yaşanan şirket skandalları, yatırımcıların işletmelere olan güvenini olumsuz yönde etkilemiştir. Yatırımcıların güveninin tekrar kazandırılması, finansal tablolarda adil, güvenilir ve dürüst bilgilerin yer almasıyla sağlanabilmektedir. Finansal raporlamada doğruluğun ve şeffaflığın sağlanması denetim sürecinin etkin ve verimli bir şekilde sürdürülmesi ile mümkün kılınmaktadır. Bağımsız denetim faaliyetleri finansal tabloların güvenirliliğini arttırarak paydaşların karar alma süreçlerine önemli katkılar sunmaktadır. Bunun yanı sıra bağımsız denetim süreci hem finansal raporların doğruluğunu teyit etmekte hem de hissedarların ve diğer dış paydaşların işletmeye olan güvenini de etkileyen kritik bir mekanizma olarak değerlendirilmektedir.

Bu çalışma ile denetim kalitesi ve işletmenin kârlılığı arasındaki ilişkinin incelenmesi amaçlanmıştır. Bu doğrultuda BIST Sınai Endeksinde işlem gören ve 2012-2024 yılları arasında verilerine eksiksiz ulaşılabilen 108 işletmeye ait 1404 gözlemden faydalanılmıştır. Çalışmada aktif kârlılık (ROA) bağımlı değişken olarak kullanılırken, 4 büyük denetim firması (BİG4), denetçi görüşü (DG) ve denetçi rotasyonu (DR) bağımsız değişken olarak yer almıştır. Ayrıca kaldıraç oranı (KO) ve firma büyüklüğü (FB) olmak üzere kontrol değişkenleri modele dahil edilmiştir. Yapılan analiz sonuçlarına göre denetim kalitesini ölçen göstergelerden 4 büyük denetim firması (BİG4) ile aktif kârlılık (ROA) arasında istatistiksel olarak anlamlı ilişki tespit edilmemiştir. Bu bulgular, denetim firması (BİG4) değişkeni açısından Akçakanat ve Aksoy (2021); Sönmez ve Sarıçiçek (2023); Peker (2024) ve Güdelci (2025) çalışmalarıyla paralellik göstermektedir. Ayrıca denetçi görüşü (DG) ve denetçi rotasyonu (DR) ile aktif kârlılık (ROA) arasında istatistiksel olarak pozitif ve anlamlı ilişki olduğu sonucuna ulaşılmıştır. Bu sonuç, işletmelerde olumlu denetçi görüşünün ve denetçi rotasyonu uygulamalarının aktif kârlılık (ROA) oranı ile pozitif ilişkili olduğunu göstermektedir. Elde edilen denetçi görüsü bulgusu Kesen ve Salur (2020); Adekunle vd., (2025), denetçi rotasyonu bulgusu ise (Okolocha, 2019) sonuçları ile örtüşmektedir. Kontrol değişkenle-

rinden firma büyüklüğü (FB) ile aktif kârlılık (ROA) arasında istatistiksel olarak pozitif ve anlamlı ilişki belirlenirken, kaldıraç oranı (KO) ile aktif kârlılık (ROA) arasında istatistiksel olarak negatif ve anlamlı bir ilişki tespit edilmiştir. Elde edilen bu sonuç Sönmez ve Sarıçiçek (2023) ve Güdelci (2025)'nin çalışmalarını destekler niteliktedir.

Analiz sonuçları bir bütün olarak değerlendirildiğinde, olumlu denetçi görüşü alan ve denetçi rotasyonu uygulayan işletmelerin aktif kârlılıkları üzerinde artırıcı bir ilişkiye sahip olduğu tespit edilmiştir. Bu sonucu göre olumlu denetçi görüşüne ve denetçi rotasyonuna sahip işletmelerin aktiflerini daha etkin ve verimli bir şekilde kullanarak daha yüksek aktif kârlılığa sahip olabilecekleri söylenebilir. Söz konusu bu durum, işletmelerin hem finansal açıdan başarısını artırmasına katkı sağlayabileceği hem de yatırımcılar açısından işletmeye duyulan güvenin artmasında da olumlu yönde etki edebileceği düşünülmektedir. Bunun yanı sıra kaldıraç oranının işletmelerde artması işletmelerin aktif kârlılık oranı ile olumsuz yönde ilişkili olduğu elde edilmiştir. Dolayısıyla işletmenin faaliyetlerinin finanse edebilmek için borç kullanımını artırdığı durumda finansman giderlerinin artacağı ve bu durumun işletmenin varlıklarını etkin kullanarak elde edebileceği aktif kârlılığı üzerinde olumsuz etki yaratacağına işaret ettiği söylenebilir. Böylece işletmelerin aktif kârlılıklarını artırabilmeleri için etkili sermaye yapısına önem vermelerinin gerekli olduğunu düşünülmektedir. Öte yandan kontrol değişkenlerinden firma büyüklüğü ile ROA arasında pozitif yönlü ilişkinin olması, firma ölçeğinin büyümesi ile birlikte işletmelerin sahip oldukları kaynakları daha etkin ve verimli kullandıkları ve operasyonel verimliliklerini artırarak daha yüksek aktif kârlılık elde edebileceklerine işaret ettiği söylenebilir.

Araştırmadan elde edilen sonuçlar işletme yöneticileri, yatırımcılar, düzenleyici kurumlar ve politika yapıcıları olmak üzere farklı paydaşlar açısından çeşitli çıkarımlar sunmaktadır. Denetim kalitesi göstergesi olarak kullanılan olumlu denetçi görüşü ve denetçi rotasyonu uygulamalarının aktif kârlılık ile pozitif ilişki göstermesi yöneticiler açısından, denetim süreçlerinin etkinliğinin işletme performansını destekleyebileceğine işaret etmektedir. Söz konusu sonuç yatırımcılar açısından ise işletmelerin performanslarını değerlendirirken ve yatırım kararı alırken finansal göstergelerin yanı sıra denetim kalitesi göstergelerini de dikkate almalarının fayda sağlayacağını göstermektedir. Ayrıca düzenleyici kurumlar ve politika yapıcılar bakımından ise bağımsız denetim kalitesini artırmaya yönelik düzenlemelerin geliştirilmesi ve denetçi rotasyonuna ilişkin uygulamaların etkinliğine önem verilmesi gerekliliğine de işaret etmektedir. Bu bağlamda, denetim kalitesini güçlendirmeye yönelik politika ve düzenlemelerin geliştirilmesi, işletmelerin finansal performanslarının iyileştirilmesine katkı sağlayabilecek bir unsur olarak değerlendirildiği söylenebilir.

Bu çalışma kapsamında 4 büyük denetim firması, denetçi görüşü ve denetçi rotasyonu değişkenleri birlikte kullanılarak aktif kârlılık üzerindeki etkisi ortaya konulmuştur. Çalışmadan elde edilen bulgular, kullanılan örneklem (BIST Sınai Endeksi), ele alınan dönem (2012-2024), seçilen değişkenler (4 büyük denetim firması, denetçi görüşü, denetçi rotasyonu, aktif kârlılık, firma büyüklüğü ve kaldıraç oranı), kullanılan yöntem (panel veri analizi) ile sınırlıdır. Bu bağlamda gelecekte gerçekleştirilecek çalışmalarda denetim kalitesini ölçmek için farklı değişkenlerin modele dahil edilmesi, farklı sektörleri kapsayan veri setinin kullanılması ve alternatif ekonometrik yöntemleri kullanarak konunun farklı açıdan incelenmesinin mümkün olacağı düşünülmektedir.

KAYNAKÇA

Abu Afifa, M. M., Saleh, I., & Taqatqah, F. (2023). Mediating influence of earnings management in the nexus between audit quality and company value: new proof from Jordanian market. *Accounting Research Journal*, *36*(2/3), 148-165. https://doi.org/10.1108/ARJ-03-2021-0102

Adekunle, O. O., Olowoseunre, D. F., & Oyeleye, K. (2025) Effect of external audit opinion on return on asset of selected food and beverage manufacturing firms in Nigeria. *Journal of Human Resources & Mgt. Science,* 7(7), 1-12. https://doi.org/10.70382/hujhrms.v7i7.005

Akçakanat, Ö., & Aksoy, E. (2021). Kurumsal yönetim ve denetim kalitesinin işletme performansına etkisi. *Ida Academia Muhasebe ve Maliye Dergisi*, *4*(2), 71-86.

Akçay, A., & Bilen, A. (2018). Denetim kalitesi ve göstergeleri. *Yüzüncü Yıl Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, (40), 227-256.

Al Ani, M. K., & Mohammed, Z. O. (2015). Auditor quality and firm performance: Omani experience. European Journal of Economics, *Finance and Administrative Sciences,* 74(1), 13-23.

Alfraih, M. M. (2016). The role of audit quality in firm valuation: Evidence from an emerging capital market with a joint audit requirement. International Journal of Law and Management, 58(5), 575-598.

Ammer, M. A., & Pantamee, A. A. (2024). Audit Quality and Firm Specific Characteristics impact on Saudi Arabia manufacturing Firms values: Mediating Role of Earning Management. *Cuadernos de Economía*, *47*(133), 82-90.

Awan, H. M. A., Rashid, D. A., Shahzad, M. A., Siddique, M. A., & Butt, S. (2025). Impact of Audit Quality on Financial Performance of Islamic and Conventional Banks: Evidence from the MENA Region. *Bulletin of Multidisciplinary Studies* 2(1). 100–110. https://doi.org/10.5281/zenodo.15251619

Cengiz, S., & Gör, Y. (2016). Kurumsal yönetim uygulamaları ve denetim kalitesi arasındaki ilişki: Borsa İstanbul kurumsal yönetim endeksinde bir araştırma. Mali Çözüm Dergisi, 26, 59-82.

Cengiz, S., Dinç, Y., & Güngör, S. (2017). Bağımsız denetim kalitesinin finansal performans üzerindeki etkisinin incelenmesi: Borsa İstanbul'da bir uygulama. *Mehmet Akif Ersoy University Journal of Social Sciences Institute*, *9*(19), 171-197.

DeAngelo, L. E. (1981). Auditor size and audit quality. *Journal of accounting and economics*, *3*(3), 183-199. https://doi.org/10.1016/0165-4101(81)90002-1

DeFond, M., & Zhang, J. (2014). A review of archival auditing research. Journal of accounting and economics, 58(2-3), 275-326. https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2014.09.002

Dhifi, K., & Zouari-Hadiji, R. (2024). The relationship between audit quality and firm performance: the mediating effect of integrated reporting. *International Journal of Disclosure and Governance*, *21*(4), 612-622. https://doi.org/10.1057/s41310-024-00224-9

Ece, O., & Çadırcı, B. D. (2022). Denetim rapor türlerinin firma değeri üzerindeki etkilerinin analizi. *Uluslararası İktisadi ve İdari İncelemeler Dergisi*, (36), 131-150. https://doi.org/10.18092/ulikidince.1128929

El-Deeb, M. S., Ismail, T. H., & El Banna, A. A. (2023). Does audit quality moderate the impact of environmental, social and governance disclosure on firm value? Further evidence from Egypt. *Journal of Humanities and Applied Social Sciences*, *5*(4), 293-322. https://doi.org/10.1108/JHASS-11-2022-0155

Elewa, M. M., & El-Haddad, R. (2019). The effect of audit quality on firm performance: A panel data approach. *International Journal of Accounting and Financial Reporting*, *9*(1), 229-244. https://doi.org/10.5296/ijafr.v9i1.14163

Ercan, T., Bekci, İ., & Köse, E. (2025). Denetim komitesi özellikleri ve denetim kalitesi ile firma performansı ilişkisi. *Muhasebe ve Denetime Bakış*, *25*(76), 67-80. https://doi. org/10.55322/mdbakis.1640246

Francis, J. R. (2004). What do we know about audit quality?. *The British accounting review*, *36*(4), 345-368. https://doi.org/10.1016/j.bar.2004.09.003

Güdelci, E. N. (2025). Dış denetim kalitesi ve finansal performans ilişkisi: BİST 100 işletmeleri özelinde değerlendirme. *Muhasebe ve Finans İncelemeleri Dergisi*, *8*(1), 119-133.

Huang, D. T., Nhi, P. L. & Long, L. B. (2025). The impact of audit quality on operational efficiency of non-financial enterprises listed on the Vietnamese stock market in the period before and after COVID-19. *The Economics and Finance Letters*, *12*(4), 692-705. https://doi.org/10.18488/29.v12i4.4614

Jeroh, E., & Ozegbe, K. K. (2022). Audit quality and the financial performance of quoted companies in Nigeria: Empirical discourse. *Acta Universitatis Danubius. Œconomica*, *18*(5).

Karaman, E., Kılınç, Y., Oruç, E., & Solmaz, A. R. (2025). "Denetim kalitesi ve firma değeri ilişkisi: Borsa İstanbul (BIST) imalat sektöründe bir uygulama". Denetişim, (33), 41-54.

Karcıoğlu, R., Öztürk, S., & Yılmaz, C. (2021). Bağımsız Denetçi Görüşlerinin Yatırım Kararları Açısından Önemi: Yeni Bir Kesitsel Anomali mi?. *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, 169-182.

Kendirli, S., & Konak, F. (2015). Entelektüel performansı üzerinde etkisi: Borsa İstanbul'da işlem gören bilişim şirketleri üzerine bir uygulama. *Sakarya Üniversitesi İktisat Dergisi*, *4*(1), 31-51.

Kesen, B., & Salur, M. N. (2020). Bağımsız Denetim Kalitesinin Şirketlerin Finansal Performansı Üzerine Etkisi: Borsa İstanbul'da Bir Uygulama. *Ömer Halisdemir Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, *13*(3), 559-576. https://doi.org/10.25287/ohuiibf.702681

Khasharmeh, H. A. ve Aljifri, K. (2010). The timeliness of annual reports in Bahrain and the United Arab Emirates: An empirical comparative study. *The International Journal of Business and Finance Research*, *4*(1), 51-71.

Knechel, W. R. (2016). Audit quality and regulation. *International Journal of Auditing*, *20*(3), 215-223. https://doi.org/10.1111/ijau.12077

Lowensohn, S., Johnson, L. E., Elder, R. J., & Davies, S. P. (2007). Auditor specialization, perceived audit quality, and audit fees in the local government audit market. *Journal of accounting and Public Policy*, *26*(6), 705-732. https://doi.org/10.1016/j.jaccpubpol.2007.10.004

Ocak, M., & Özden, E. (2018). Signing auditor-specific characteristics and audit report lag: A research from Turkey. *Journal of Applied Business Research*, 34(2), 277-294.

Okolocha, C. B. (2019). Effect of audit quality on financial performance: Evidence from a developing capital market. *International Journal of Recent Research in Commerce Economics and Management (IJRRCEM)*.

Önder, Ş., & İrkörücü, İ. E. (2020). Bağımsız denetim kalitesi ile finansal performans arasındaki ilişki: BIST 100 endeksinde yer alan şirketler üzerine bir araştırma. *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, (86), 141-152. https://doi.org/10.25095/mufad.710350

Özger, S., & Tuğay, O. (2020). Bağımsız denetimde zorunlu rotasyonun denetçi bağımsızlığı ve denetim kalitesine etkisi ve rotasyon ile denetim kalitesi arasındaki ilişkide denetçi bağımsızlığının aracılık rolü: Bağımsız denetçilerin algılarına yönelik bir araştırma. *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, (87), 33-52. https://doi.org/10.25095/mufad.756186

Peker, A. A. (2024). Denetim kalitesi ve entegre raporlama kalitesinin firmaların finansal performansına etkisi. *Denetişim*, (30), 159-171. https://doi.org/10.58348/denetisim.1485710

Prayogo, B., & Agoes, S. (2017). Role of audit regulation on the effect of corporate governance and audit quality on earnings management. *OIDA International Journal of Sustainable Development*, *10*(10), 53-66.

Saleh Aly, S. A., Diab, A., & Abdelazim, S. I. (2023). Audit quality, firm value and audit fees: does audit tenure matter? Egyptian evidence. *Journal of Financial Reporting and Accounting*. https://doi.org/10.1108/JFRA-04-2023-0203

Salleh, K., & Jasmani, H. (2014). Audit rotation and audit report: empirical evidence from Malaysian PLCs over the period of ten years. *Procedia-Social and Behavioral Sciences*, *145*, 40-50. https://doi.org/10.1016/j.sbspro.2014.06.009

Sönmez, A. R., & Sarıçiçek, R. (2023). Bağımsız Denetim Kalitesi Finansal Performansı Etkiler mi? BİST Sınai Endeksi'nde Bir Uygulama. *Karadeniz Sosyal Bilimler Dergisi*, *15*(28), 248-263. https://doi.org/10.38155/ksbd.1198236

Wijaya, A. L. (2020). The effect of audit quality on firm value: a case in Indonesian manufacturing firm. Journal of Accounting, Finance and Auditing Studies, 6 (1), 43-61. https://doi.org/10.32602/jafas.2020.001

Wooldridge, J. M. (2010). *Econometric analysis of cross section and panel data*. MIT press.

Xiao, T., Geng, C., & Yuan, C. (2020). How audit effort affects audit quality: An audit process and audit output perspective. *China journal of accounting research*, *13*(1), 109-127. https://doi.org/10.1016/j.cjar.2020.02.002

Yaroğlu, Z., & Kurt, G. (2023). Denetim kalitesi göstergeleri ve bir model önerisi: Borsa İstanbul örneği. *Journal of Accounting and Taxation Studies*, *16*(1), 125-155.

Yassin, F. M., & Nelson, S. P. (2012). Audit committee and internal audit: Implications on audit quality. *International Journal of Economics, Management and Accounting*, *20*(2). https://doi.org/10.31436/ijema.v20i2.216

Yuniarti, R. (2011). Audit firm size, audit fee and audit quality. *Journal of global management*, *2*(1), 84-97.

EK 1: Araştırma Kapsamına Dahil Edilen İşletmelerin Listesi

	İŞLETME KODU	İŞLETME ADI
1	AVOD	A.V.O.D. KURUTULMUŞ GIDA VE TARIM ÜRÜNLERİ SANAYİ TİCARET A.Ş.
2	ACSEL	ACISELSAN ACIPAYAM SELÜLOZ SANAYİ VE TİCARET A.Ş.
3	ADEL	ADEL KALEMCİLİK TİCARET VE SANAYİ A.Ş.
4	AFYON	AFYON ÇİMENTO SANAYİ T.A.Ş.
5	AKCNS	AKÇANSA ÇİMENTO SANAYİ VE TİCARET A.Ş.
6	AKSA	AKSA AKRİLİK KİMYA SANAYİİ A.Ş.
7	ALCAR	ALARKO CARRIER SANAYİ VE TİCARET A.Ş.
8	ALKA	ALKİM KAĞIT SANAYİ VE TİCARET A.Ş.
9	ALKIM	ALKİM ALKALİ KİMYA A.Ş.
10	AEFES	ANADOLU EFES BİRACILIK VE MALT SANAYİİ A.Ş.
11	ASUZU	ANADOLU ISUZU OTOMOTİV SANAYİ VE TİCARET A.Ş.
12	ARCLK	ARÇELİK A.Ş.
13	AYGAZ	AYGAZ A.Ş.
14	BAGFS	BAGFAŞ BANDIRMA GÜBRE FABRİKALARI A.Ş.
15	BAKAB	BAK AMBALAJ SANAYİ VE TİCARET A.Ş.
16	BANVT	BANVİT BANDIRMA VİTAMİNLİ YEM SANAYİ A.Ş.
17	BTCIM	BATIÇİM BATI ANADOLU SANAYİ VE TİCARET A.Ş.
18	BSOKE	BATIÇİM ÇİMENTO SANAYİ A.Ş.
19	BRKSN	BERKOSAN YALITIM VE TECRİT MADDELERİ ÜRETİM VE TİCARET A.Ş.
20	BESLR	BESLER GIDA VE KİMYA SANAYİ VE TİCARET A.Ş.
21	BLCYT	BİLİCİ YATIRIM SANAYİ VE TİCARET A.Ş.
22	BRSAN	BORUSAN BİRLEŞİK BORU FABRİKALARI SANAYİ VE TİCARET A.Ş.
23	BOSSA	BOSSA TİCARET VE SANAYİ İŞLETMELERİ T.A.Ş.
24	BRISA	BRİSA BRİDGESTONE SABANCI LASTİK SANAYİ VE TİCARET A.Ş.
25	BURCE	BURÇELİK BURSA ÇELİK DÖKÜM SANAYİİ A.Ş.
26	BUCIM	BURSA ÇİMENTO FABRİKASI A.Ş.
27	CCOLA	COCA-COLA İÇECEK A.Ş.
28	CELHA	ÇELİK HALAT VE TEL SANAYİİ A.Ş.
29	CEMAS	ÇEMAŞ DÖKÜM SANAYİ A.Ş.
30	CEMTS	ÇEMTAŞ ÇELİK MAKİNA SANAYİ VE TİCARET A.Ş.
31	CMBTN	ÇİMBETON HAZIRBETON VE PREFABRİK YAPI ELEMANLARI SANAYİ VE TİCARET A.Ş.
32	CIMSA	ÇİMSA ÇİMENTO SANAYİ VE TİCARET A.Ş.
33	DAGI	DAGİ GİYİM SANAYİ VE TİCARET A.Ş.
34	DMSAS	DEMİSAŞ DÖKÜM EMAYE MAMÜLLERİ SANAYİ A.Ş.
35	DERIM	DERİMOD KONFEKSİYON AYAKKABI DERİ SANAYİ VE TİCARET A.Ş.
36	DESA	DESA DERİ SANAYİ VE TİCARET A.Ş.
37	DITAS	DİTAŞ BDY YEDEK PARÇA İMALAT VE TEKNİK A.Ş.
38	DGNMO	DOĞANLAR MOBİLYA GRUBU İMALAT SANAYİ VE TİCARET A.Ş.
39	DOGUB	DOĞUSAN BORU SANAYİ VE TİCARET A.Ş.
40	DOKTA	DÖKTAŞ DÖKÜMCÜLÜK TİCARET VE SANAYİ A.Ş.

41	DURDO	DURAN DOĞAN BASIM VE AMBALAJ SANAYİ A.Ş.
42	DYBYO	DYO BOYA FABRİKALARI SANAYİ VE TİCARET A.Ş.
43	EGEEN	EGE ENDÜSTRİ VE TİCARET A.Ş.
44	EGGUB	EGE GÜBRE SANAYİİ A.Ş.
45	EGPRO	EGE PROFİL TİCARET VE SANAYİ A.Ş.
46	EGSER	EGE SERAMİK SANAYİ VE TİCARET A.Ş.
47	EPLAS	EGEPLAST EGE PLASTİK TİCARET VE SANAYİ A.Ş.
48	EMKEL	EMEK ELEKTRİK ENDÜSTRİSİ A.Ş.
49	ERBOS	ERBOSAN ERCİYAS BORU SANAYİ VE TİCARET A.Ş.
50	EREGL	EREĞLİ DEMİR VE ÇELİK FABRİKALARI T.A.Ş.
51	ERSU	ERSU MEYVE VE GIDA SANAYİ A.Ş.
52	FROTO	FORD OTOMOTİV SANAYİ A.Ş.
53	FRIGO	FRİGO-PAK GIDA MADDELERİ SANAYİ VE TİCARET A.Ş.
54	GENTS	GENTAŞ DEKORATİF YÜZEYLER SANAYİ VE TİCARET A.Ş.
55	GEREL	GERSAN ELEKTRİK TİCARET VE SANAYİ A.Ş.
56	GOODY	GOODYEAR LASTİKLERİ T.A.Ş.
57	GOLTS	GÖLTAŞ GÖLLER BÖLGESİ ÇİMENTO SANAYİ VE TİCARET A.Ş.
58	GUBRF	GÜBRE FABRİKALARI T.A.Ş.
59	HATEK	HATEKS HATAY TEKSTİL İŞLETMELERİ A.Ş.
60	HEKTS	HEKTAŞ TİCARET T.A.Ş.
61	IHEVA	İHLAS EV ALETLERİ İMALAT SANAYİ VE TİCARET A.Ş.
62	IZMDC	İZMİR DEMİR ÇELİK SANAYİ A.Ş.
63	KAPLM	KAPLAMİN AMBALAJ SANAYİ VE TİCARET A.Ş.
64	KARSN	KARSAN OTOMOTİV SANAYİİ VE TİCARET A.Ş.
65	KRTEK	KARSU TEKSTİL SANAYİİ VE TİCARET A.Ş.
66	KARTN	KARTONSAN KARTON SANAYİ VE TİCARET A.Ş.
67	KATMR	KATMERCİLER ARAÇ ÜSTÜ EKİPMAN SANAYİ VE TİCARET A.Ş.
68	KLMSN	KLİMASAN KLİMA SANAYİ VE TİCARET A.Ş.
69	KNFRT	KONFRUT TARIM A.Ş.
70	KORDS	KORDSA TEKNİK TEKSTİL A.Ş.
71	KRSTL	KRİSTAL KOLA VE MEŞRUBAT SANAYİ TİCARET A.Ş.
72	KUTPO	KÜTAHYA PORSELEN SANAYİ A.Ş.
73	LUKSK	LÜKS KADİFE TİCARET VE SANAYİİ A.Ş.
74	MAKTK	MAKİNA TAKIM ENDÜSTRİSİ A.Ş.
75	MARSHL	MARSHALL BOYA VE VERNİK SANAYİİ A.Ş.
76	MNDRS	MENDERES TEKSTİL SANAYİ VE TİCARET A.Ş.
77	MERKO	MERKO GIDA SANAYİ VE TİCARET A.Ş.
78	MNDTR	MONDİ TURKEY OLUKLU MUKAVVA KAĞIT VE AMBALAJ SANAYİ A.Ş.
79	OTKAR	OTOKAR OTOMOTİV VE SAVUNMA SANAYİ A.Ş.
80	OYAKC	OYAK ÇİMENTO FABRİKALARI A.Ş.
81	OYLUM	OYLUM SINAİ YATIRIMLAR A.Ş.
82	PRKME	PARK ELEKTRİK ÜRETİM MADENCİLİK SANAYİ VE TİCARET A.Ş.
83	PARSN	PARSAN MAKİNA PARÇALARI SANAYİİ A.Ş.

84	PENGD	PENGUEN GIDA SANAYİ A.Ş.
85	PETUN	PINAR ENTEGRE ET VE UN SANAYİİ A.Ş.
86	PINSU	PINAR SU VE İÇECEK SANAYİ VE TİCARET A.Ş.
87	PNSUT	PINAR SÜT MAMÜLLERİ SANAYİİ A.Ş.
88	PRZMA	PRİZMA PRES MATBAACILIK YAYINCILIK SANAYİ VE TİCARET A.Ş.
89	RUZYE	RUZY MADENCİLİK VE ENERJİ YATIRIMLARI SANAYİ VE TİCARET A.Ş.
90	SANFM	SANİFOAM ENDÜSTRİ VE TÜKETİM ÜRÜNLERİ SANAYİ TİCARET A.Ş.
91	SAMAT	SARAY MATBAACILIK KAĞITÇILIK KIRTASİYECİLİK TİCARET VE SANAYİ A.Ş.
92	SARKY	SARKUYSAN ELEKTROLİTİK BAKIR SANAYİ VE TİCARET A.Ş.
93	SASA	SASA POLYESTER SANAYİ A.Ş.
94	SKTAS	SÖKTAŞ TEKSTİL SANAYİ VE TİCARET A.Ş.
95	TOASO	TOFAŞ TÜRK OTOMOBİL FABRİKASI A.Ş.
96	TUKAS	TUKAŞ GIDA SANAYİ VE TİCARET A.Ş.
97	TUPRS	TÜPRAŞ-TÜRKİYE PETROL RAFİNERİLERİ A.Ş.
98	PRKAB	TÜRK PRYSMİAN KABLO VE SİSTEMLERİ A.Ş.
99	TTRAK	TÜRK TRAKTÖR VE ZİRAAT MAKİNELERİ A.Ş.
100	TBORG	TÜRK TUBORG BİRA VE MALT SANAYİİ A.Ş.
101	USAK	UŞAK SERAMİK SANAYİ A.Ş.
102	ULKER	ÜLKER BİSKÜVİ SANAYİ A.Ş.
103	VANGD	VANET GIDA SANAYİ İÇ VE DIŞ TİCARET A.Ş.
104	VESTL	VESTEL ELEKTRONİK SANAYİ VE TİCARET A.Ş.
105	VESBE	VESTEL BEYAZ EŞYA SANAYİ VE TİCARET A.Ş.
106	VKING	VİKİNG KAĞIT VE SELÜLOZ A.Ş.
107	YATAS	YATAŞ YATAK VE YORGAN SANAYİ TİCARET A.Ş.
108	YUNSA	YÜNSA YÜNLÜ SANAYİ VE TİCARET A.Ş.

BAĞIMSIZ DENETİM FİRMASI ROTASYONUNUN DENETİM KALİTESİNE ETKİSİ: BORSA İSTANBUL'DA DÖRT BÜYÜK DENETİM FİRMALARINA YÖNELİK BİR İNCELEME

Makale Bilgileri

Geliş Tarihi : 16.03.2026
Kabul Tarihi : 25.08.2026
Türü : Araştırma Makalesi
DOI Numarası : 10.55322/mdbakis.1904482

Dr. Öğr. Üyesi Derya ÖZARSLAN*

Bibliyografik Bilgiler

Özarslan, D. (2026). "Bağımsız Denetim Firması Rotasyonunun Denetim Kalitesine Etkisi: Borsa İstanbul'da Dört Büyük Denetim Firmalarına Yönelik Bir İnceleme" Muhasebe ve Denetime Bakış Dergisi (Yıl: 2026, Sayı : 79, Sayfa : 295-314) https://doi.org/10.55322/mdbakis.1904482

ÖZ

Bu çalışma, denetim firması rotasyon türlerinin denetim kalitesi üzerindeki etkisini, Borsa İstanbul'da işlem gören finansal olmayan şirketler üzerinden incelemeyi amaçlamaktadır. Bu doğrultuda, finansal sektör kapsamına giren bankalar, sigorta şirketleri, finansal kiralama şirketleri ve faktöring şirketleri örneklem dışında bırakılmış; sektör sınıflandırmasında ise Kamuyu Aydınlatma Platformu (KAP) tarafından kullanılan sınıflandırma esas alınmıştır. Analizler, 155 firmanın 2010-2024 dönemine ait verileri kullanılarak panel veri regresyon yöntemiyle gerçekleştirilmiştir. Denetim kalitesi, mutlak isteğe bağlı tahakkuklarla ölçülmüştür. Bulgular, denetim firması değişimlerinin (Dört Büyük olmayan denetim firmalarından Dört Büyük denetim firmalarına geçiş, Dört Büyük denetim firmalarından Dört Büyük olmayan denetim firmalarına geçiş, Dört Büyük denetim firmaları arasındaki geçişler ve Dört Büyük olmayan denetim firmaları arasındaki geçişler) denetim kalitesi üzerinde anlamlı bir

* Çankırı Karatekin Üniversitesi, 0000-0002-3526-6592

etkisinin olmadığını göstermektedir. Buna ek olarak, önceki denetim firmasının Dört Büyük olmasının cari dönem denetim kalitesini artırdığı; rotasyonu takip eden ikinci ve üçüncü yıllarda denetim kalitesinin arttığı; denetim firmasının görev süresi arttıkça denetim kalitesinin azaldığı; COVID-19 pandemi döneminde Dört Büyüklere geçişlerin, denetim kalitesini diğer dönemlere kıyasla daha fazla artırdığı tespit edilmiştir. Çalışma, denetim firması rotasyon türlerinin tek başına denetim kalitesini etkilemediğini, ancak önceki denetim firmasının Dört Büyük olması, rotasyon sonrası geçen süre, denetim firmasının görev süresi ve kriz dönemleri gibi faktörlerin denetim kalitesi üzerinde belirleyici bir rolü olduğunu ortaya koymaktadır.

Anahtar Kelimeler: Bağımsız denetim, Denetim firması rotasyonu, Dört büyük denetim firması, Panel veri regresyonu

Jel Sınıflandırması: M42, C33

THE IMPACT OF INDEPENDENT AUDIT FIRM ROTATION ON AUDIT QUALITY: A STUDY OF THE BIG FOUR AUDIT FIRMS ON THE ISTANBUL STOCK EXCHANGE

ABSTRACT

This study aims to examine the effect of audit firm rotation types on audit quality for non-financial companies listed on Borsa Istanbul. Accordingly, banks, insurance companies, leasing companies, and factoring companies were excluded from the sample, and the sector classification used by the Public Disclosure Platform was adopted. The analyses were conducted using panel data regression on 155 firms over the 2010-2024 period. Audit quality was measured using absolute discretionary accruals. The findings indicate that auditor changes (transitions from non-Big Four to Big Four, from Big Four to non-Big Four, between Big Fours, and between non-Big Fours) have no significant effect on audit quality. In addition, the results show that having a previous Big Four auditor improves current-period audit quality; audit quality increases in the second and third years following rotation; audit quality decreases as audit firm tenure lengthens; and transitions to Big Four firms during the COVID-19 pandemic period improved audit quality more significantly compared to other periods. The study reveals that audit firm rotation types alone do not affect audit quality, but factors such as the previous auditor being a Big Four firm, the time elapsed after rotation, audit firm tenure, and crisis periods play a determining role in audit quality.

Keywords: Independent audit, Audit firm rotation, Big four audit firms, Panel data regression

Jel Classification: M42, C33

1. GİRİŞ

Bağımsız denetim, finansal tablo kullanıcıları ile işletme yönetimi arasındaki bilgi asimetrisini azaltan önemli bir mekanizmadır. Denetimin kalitesi, finansal bilginin güvenilirliğini doğrudan etkilemekte ve sermaye piyasalarının etkin işleyişinde kritik rol oynamaktadır. Denetim kalitesi, sadece bir hatayı bulmak değil, bulunan hatayı bağımsız bir şekilde raporlama cesaretini de gerektiren iki aşamalı bir süreçtir. Piyasa (yatırımcılar, düzenleyiciler vb.) bu iki aşamayı birlikte değerlendirerek denetim kalitesine ilişkin bir algı oluşturur (DeAngelo, 1981). Denetçi bağımsızlığı ve denetçi yetkinliği ise kaliteli bir denetim sürecine hizmet eden iki temel bileşen olarak öne çıkmaktadır.

Genel Kabul Görmüş Denetim Standartları'nda, finansal tabloların yönetimin beyanları olduğu açıkça belirtilse de Antle ve Nalebuff (1991) finansal tabloları, denetçi ve yöneticinin ortak bir beyanı olarak ele almaktadır. Bu beyanın tarafları olarak denetçi ve yönetim müzakere içinde hareket etmektedir. Müzakerenin olumsuz sonuçlanması durumunda denetçi müşterisini kaybetme riskiyle yüzleşmekte ve denetçi değişikliğine giden bir süreç başlamaktadır. DeFond ve Subramanyam (1998) denetçi değişikliğini geleneksel yönetim fırsatçılığı ile açıklamak yerine denetçilerin muhafazakâr (ihtiyatlı) muhasebe tercihlerine odaklanmaktadır. Dava riskinden (litigation risk) kaçınmak isteyen denetçi daha muhafazakâr (kârı azaltıcı) muhasebe politikaları tercih etmektedir. Bu durumda denetçi ile arasında görüş ayrılıkları bulunan ve çıkar çatışması başlayan yönetim, daha makul bir denetçi bulma beklentisiyle denetçi değişikliğine gidebilmektedir.

Denetçi ile müşteri işletme arasındaki uzun süreli ilişki denetçi bağımsızlığına yönelik önemli bir tehdit olma potansiyeli taşımaktadır. Bu potansiyelin gerekçesi denetim firmalarının müşterileriyle olan uzun süreli bağlantısının, denetçi tarafsızlığını ve mesleki şüpheciliği zayıflatarak denetim kalitesinin düşmesine yol açması ihtimalidir (Tepalagul ve Lin, 2015). Özellikle 2001 yılında yaşanan Enron ve ardından 2002 yılında patlak veren WorldCom skandalları, kurumsal yönetim ve denetim bağımsızlığına yönelik ciddi endişeleri gündeme getirmiştir. Bu ihtimal yasa koyucuları harekete geçirmiş ve zorunlu denetçi rotasyonu uygulaması 2002 yılında kabul edilen Sarbanes-Oxley (SOX) Yasası'nın 203. bölümü ile düzenlenmiş; uygulama esasları ise 2003 yılında SEC tarafından yayımlanan nihai kuralla (SEC, 2003) Amerika Birleşik Devletleri'nde yürürlüğe girmiştir. Bu düzenleme, sorumlu ortak baş denetçi ve bağımsız gözden geçirme ortağının beş yılda bir rotasyona tabi tutulmasını zorunlu kılmaktadır. SOX Yasası'nın getirdiği yeni düzenleme ile birçok ülkede zorunlu denetçi rotasyonu uygulamaları hayata geçirilmiştir.

Zorunlu rotasyon uluslararası alanda Avrupa Birliği ülkelerinde, İsviçre, Güney Kore, Brezilya ve Arjantin gibi ülkelerde uygulanmaktadır. Zorunlu rotasyon süreleri ülkeden ülkeye farklılaşmaktadır (Florio, 2024). Türkiye'de ise Kamu Gözetimi, Muhasebe ve Denetim Standartları Kurumu (KGK) tarafından 2012 yılında yayımlanan Bağımsız Denetim Yönetmeliği'nin 26. maddesinde, denetim kuruluşlarının son on yılda en fazla yedi yıl, denetçilerin ise son yedi yılda en fazla beş yıl aynı işletmeye denetim hizmeti verebileceği hükmü düzenlenmiştir (KGK, 2012).

Büyük denetim firmalarını temsilen BigN ifadesi kullanılmaktadır. Bunlardan dört büyükler (Big4) olarak bilinen denetim firmaları (Deloitte, PwC, Ernst ve Young, KPMG), sahip oldukları küresel ağ, teknolojik altyapı, sektörel uzmanlık ve yetişmiş personel kapasitesi nedeniyle denetim kalitesi açısından

diğer denetim firmalarından ayrışmaktadır. DeAngelo (1981), denetim firması büyüklüğü ile denetim kalitesi arasında pozitif bir ilişki olduğunu teorik olarak ortaya koyarken büyük firmaların daha fazla müşteriye sahip olmasının her bir müşteriye olan bağımlılığı azalttığını ve bu durumun denetçi bağımsızlığını güçlendirdiğini ifade etmiştir. Ayrıca, büyük firmaların itibar kaybı riski daha yüksek olduğu için kaliteli denetim sunma motivasyonları daha güçlüdür.

Big4 firmalarının sahip olduğu avantajlar, onların denetim kalitesi primine sahip olmalarına ve piyasada daha yüksek denetim ücretleri talep edebilmelerine olanak tanımaktadır. Bununla birlikte, Big4 denetim firmalarının denetim kalitesinin her koşulda ve her piyasada diğer firmalardan üstün olduğu varsayımı, özellikle gelişmekte olan piyasalar bağlamında sorgulanmaya açık bir konudur. Bu nedenle, Big4 denetim firmaları özelinde denetim rotasyonunun denetim kalitesi üzerindeki etkisinin, gelişmekte olan piyasa özellikleri gösteren Borsa İstanbul (BİST) örnekleminde incelenmesi önem arz etmektedir.

Bu çalışma denetim firması rotasyon türlerinin denetim kalitesi üzerindeki etkisini ortaya koymayı amaçlamaktadır. Buna ek olarak, önceki denetim firmasının Big4 olmasının cari dönem denetim kalitesine etkisi, rotasyonun etkisinin zamana bağlı olarak nasıl değiştiği, denetim görev süresinin denetim kalitesi üzerindeki etkisi ve COVID-19 pandemi döneminin rotasyonun etkisini nasıl farklılaştırdığı incelenmektedir. Çalışmanın ikinci bölümünde ilgili literatür özetlenerek hipotezler açıklanmaktadır. Üçüncü bölümde veri, değişkenler ve yöntem açıklanmakta olup dördüncü bölümde bulgular sunulmaktadır. Beşinci ve son bölümde ise sonuçlar değerlendirilmekte ve gelecekte yapılacak çalışma alanları açıklanmaktadır.

2. LİTERATÜR TARAMASI VE HİPOTEZ GELİŞTİRME

Bu bölümde konu ile ilgili uluslararası ve ulusal çalışmalar açıklanmakta olup devamında hipotezler sunulmaktadır.

2.1. Literatür Taraması

BigN denetim firmalarının denetim kalitesi üzerindeki etkisini ampirik olarak inceleyen çalışmalar, genellikle bu firmaların kazanç yönetimini sınırlamada daha etkili olduğunu göstermektedir. Becker vd. (1998), Big6 denetim firmaları tarafından denetlenen firmaların, diğer firmalar tarafından denetlenenlere kıyasla daha düşük isteğe bağlı tahakkuklara sahip olduğunu, yani daha az kazanç yönetimi uyguladıklarını tespit etmiştir. Teoh ve Wong (1993) ise yatırımcıların Big8 tarafından denetlenen firmaların finansal raporlarını daha kaliteli algıladığı bulgusuna ulaşmıştır.

Craswell, Francis ve Taylor (1995), denetim kalitesinin sadece firma büyüklüğüyle değil, aynı zamanda sektörel uzmanlıkla da ilişkili olduğunu ortaya koymuştur. DeFond ve Subramanyam (1998), denetçi değiştiren ABD firmaları üzerinde yaptıkları çalışmada, denetçi değişiminden önceki son yılda isteğe bağlı tahakkukların önemli ölçüde negatif olduğunu, denetçi değişiminden sonraki ilk yılda ise isteğe bağlı tahakkukların anlamsız hale geldiğini tespit etmiştir.

Almanya'da zorunlu denetim firması rotasyonuna geçiş sürecini inceleyen Friedrich, Pappert ve Quick (2023), DeFond ve Subramanyam (1998) çalışması bulgularının aksine, denetçi değişimini takip eden ilk yılda isteğe bağlı tahakkukların, anormal çalışma sermayesi tahakkuklarının ve toplam tahakkuk-

ların azaldığını ortaya koymuştur. Yazarlar, bu bulguyu, yeni denetçilerin yaklaşan zorunlu rotasyon düzenlemesi nedeniyle yüksek kaliteli denetim sunarak itibarlarını güçlendirme yönündeki teşvikleriyle açıklamıştır. Güncel bir çalışma olan Liu vd. (2026) da zorunlu rotasyona bağlı olarak firmadan ayrılacak denetçilerin görev sürelerinin sona ereceğini bildikleri için yönetim baskısına daha az duyarlı hale geldiklerini ve daha kaliteli denetim gerçekleştirdiklerini ortaya koymuştur.

Myers, Myers ve Omer (2003), uzun denetim sürelerinin daha yüksek denetim kalitesiyle ilişkili olduğunu ortaya koymuştur. Carcello ve Nagy (2004) de denetçi-müşteri ilişkisinin ilk yıllarında hileli raporlama olasılığının daha yüksek olduğu bulgusuna ulaşmıştır. Zorunlu rotasyon uygulamalarına şüpheyle yaklaşan Ghosh ve Moon (2005), aynı denetçi ile uzun süre çalışan firmaların daha kaliteli algılandığını tespit etmiştir. Jackson, Moldrich ve Roebuck (2008) ise denetim süresi arttıkça şartlı görüş verilme olasılığının arttığı, bunun da daha yüksek denetim kalitesine işaret ettiği sonucuna ulaşmıştır.

Chang vd. (2025), Çin veri seti üzerinde kademeli ve eş zamanlı rotasyon türlerini karşılaştırdıkları çalışmada, iki denetim ortağından yalnızca birisinin rotasyona dahil olduğu kademeli rotasyonun denetim kalitesini artırdığını, her iki denetim ortağının da rotasyona dahil olduğu eş zamanlı rotasyonun ise denetim kalitesini düşürdüğünü tespit ederek rotasyonun nasıl yapılandırıldığının önemli olduğunu ortaya koymuştur.

Zorunlu denetçi rotasyonu konusunda ise farklı ülke deneyimlerini yansıtan çeşitli bulgular mevcuttur. Ruiz-Barbadillo vd. (2009), İspanya›da zorunlu rotasyon uygulamasının denetçi bağımsızlığını artırmadığı sonucuna ulaşırken Firth vd. (2012), Çin›de zorunlu rotasyonun denetim kalitesini artırdığı yönünde sınırlı bir kanıt elde etmiştir. İtalya'da zorunlu rotasyon uygulamasının etkisini inceleyen Cameran, Prencipe ve Trombetta (2016), zorunlu rotasyonun denetim kalitesini artırmadığı, aksine belirli dönemlerde düşürdüğüne dair kanıtlar sunmuştur. Florio (2024), 128 ampirik çalışmayı kapsayan literatür taramasında, zorunlu rotasyonun denetim kalitesine etkisine dair kanıtların parçalı ve ülke bazlı olduğunu, sonuçların araştırma sorusuna, rotasyon türüne, kullanılan yönteme ve ülke düzenlemelerine bağlı olarak değiştiğini ortaya koymuştur.

Rotasyonların türü (yönü) ve etkisi, özellikle Big4 denetim firmalarının rotasyona dahil olduğu durumda önemli farklılıklar göstermektedir. Knechel, Naiker ve Pacheco (2007), Big4 denetim firmaları arasında geçiş yapan firmaların, yeni denetçilerin sektör uzmanı olduğu durumda pozitif anormal getiri, uzman olmadığı durumda ise negatif anormal getiri elde ettiğini göstermiştir. Landsman, Nelson ve Rountree (2009), Enron sonrası dönemde denetçi rotasyonlarının müşteri riskinden (finansal sıkıntı, dava riski vb.) ziyade müşteri-denetçi uyumsuzluğuna daha duyarlı hale geldiğini göstermiştir. Chang, Cheng ve Reichelt (2010), Big4'ten küçük denetim firmalarına geçişlerin 2004 sonrası dönemde daha olumlu karşılandığını tespit ederken; Fleischer, Goettsche ve Schauer (2017), Avrupa'da yeni müşteriler için Big4 denetçilerinin giriş kapısı stratejisi kapsamında primden vazgeçtiklerini hatta müşterilere indirim yaptıklarını gözlemlemiştir.

Corbella vd. (2015), İtalya örnekleminde zorunlu rotasyon sonrasında Big4 dışındaki denetim firmaları (Non-Big4) tarafından denetlenen firmalarda denetim kalitesinin arttığını, Big4 denetim firmaları tarafından denetlenenlerde ise denetim kalitesinde anlamlı bir değişim olmadığını tespit ederek denetim firması büyüklüğünün önemli bir faktör olduğunu göstermiştir. Nawangsari ve Iswajuni (2019) ise En-

donezya'da Non-Big4'ten Big4'e geçişlerin piyasa tarafından olumsuz karşılandığını ve anormal getiriyi negatif etkilediğini tespit etmiştir.

BİST özelinde yapılan çalışmalar sınırlı olmakla birlikte Tuan (2019), denetim firması rotasyonu ile denetim kalitesi arasında anlamlı bir ilişki olmadığı bulgusuna ulaşmıştır. Yaşar ve Yalçın (2018) ise imalat sanayi firmaları üzerinde yaptıkları çalışmada, gönüllü denetim firması rotasyonunun denetim kalitesini olumsuz etkilediğini göstermiştir. Yazarlar ayrıca, Big4'ten Big4'e gönüllü geçişlerde denetim kalitesinin arttığını, Non-Big4'ten Big4'e geçişlerde denetim kalitesinin azaldığını, Big4'ten Non-Big4'e geçişlerde ise denetim kalitesindeki değişimin anlamsız çıktığını tespit etmiştir.

Rotasyon ve denetim kalitesi bağlamında literatür incelendiğinde, çalışmaların yapıldığı ülkelerin düzenleyici çerçevelerine, örneklem dönemlerine ve kullanılan metodolojilere bağlı olarak farklı sonuçlara ulaşıldığı görülmektedir. Yaşar ve Yalçın (2018) ile Tuan (2019) tarafından yapılan çalışmalar farklı dönemleri ve farklı örneklemleri kapsamakta, bu iki çalışma birbirinden ayrışan sonuçlar vermektedir. Özger ve Tuğay (2020), bağımsız denetçilerin algılarına dayalı bir anket çalışmasında, zorunlu rotasyonun denetçi bağımsızlığını ve denetim kalitesini artırdığını; ayrıca rotasyon ile denetim kalitesi arasındaki ilişkide denetçi bağımsızlığının kısmi aracılık rolü oynadığını tespit etmiştir. Rotasyonun denetim kalitesi üzerindeki etkisini sorumlu ortak baş denetçi rotasyonu özelinde inceleyen Atıcı ve Memiş (2022) ise hem zorunlu hem de gönüllü rotasyonun denetim kalitesini artırdığı bulgusuna ulaşmıştır.

Kaya ve Çürük (2025) 29 akademik çalışmayı kapsayan literatür değerlendirmesinde, zorunlu denetim firması rotasyonunun denetim kalitesi üzerindeki etkisine ilişkin bulguların çelişkili olduğunu ve daha kapsamlı ampirik araştırmalara ihtiyaç duyulduğunu belirtmiştir. Türkiye özelinde yapılan çalışmalar genel olarak değerlendirildiğinde, bu çalışmalarda rotasyonun yönü, önceki denetçinin etkisi, geçiş sonrası yıllar itibarıyla denetim kalitesindeki değişim, denetim firmasının görev süresi ve COVID-19 pandemisi gibi dışsal şokların etkisinin yeterince incelenmediği görülmektedir.

2.2. Hipotez Geliştirme

Big4 denetçilerinin itibar kaybı riski nedeniyle kaliteli denetim sunma motivasyonlarının yüksek olduğu (DeAngelo, 1981; Becker vd., 1998) ve sahip oldukları küresel ağ, teknolojik altyapı ve sektörel uzmanlık sayesinde daha kaliteli hizmet sundukları literatürde geniş kabul görmektedir.

Francis (2004), Big4 denetçilerinin daha düşük isteğe bağlı tahakkukla ilişkili olduğunu ve bu denetçiler tarafından denetlenen şirketlerin kazanç sürprizlerinin piyasa tarafından daha yüksek değerlendiğini belgeleyen çok sayıda çalışmayı sentezleyerek, bir grup olarak Big4 firmalarının denetim kalitesinin ortalama olarak daha küçük firmalardan yüksek olduğu sonucuna varmıştır. Bu teorik çerçeve doğrultusunda:

H1: Non-Big4'ten Big4'e geçiş yapan firmalarda denetim kalitesi artar.

H2: Big4'ten Non-Big4'e geçiş yapan firmalarda denetim kalitesi azalır.

Yaşar ve Yalçın (2018), Borsa İstanbul örnekleminde Big4'ten Big4'e gönüllü geçişlerde denetim kalitesinin arttığını tespit etmiştir. Benzer şekilde, Knechel, Naiker ve Pacheco (2007), Big4 firmaları arasında yapılan geçişlerde, yeni denetçinin sektör uzmanı olması durumunda piyasanın bu geçişe olumlu

tepki verdiğini göstermiştir. Big4 denetim firmalarının güçlü iç kalite kontrol sistemleri ve sektörel uzmanlık kapasiteleri (Craswell, Francis & Taylor, 1995; Francis, 2004), aynı firma kategorisi içinde yapılan geçişlerde kalitenin korunmasını ve hatta artmasını sağlayabilir. Bu çerçevede:

H3: Big4'ten başka bir Big4'e geçiş yapan firmalarda denetim kalitesi artar.

H4: Non-Big4'ten başka bir Non-Big4'e geçiş yapan firmalarda denetim kalitesi artar.

Big4 denetim firmalarının sahip olduğu yüksek kalite standardı ve denetim kültürünün, müşteri işletme üzerinde kalıcı bir etki bırakabileceği öngörülmektedir. Big4 denetiminden geçen bir firma, finansal raporlama süreçlerini ve iç kontrol sistemlerini daha sağlam temellere oturtabilir. Bu nedenle:

H5: Bir önceki yıldaki denetim firması Big4 olan firmaların cari yıldaki denetim kalitesi, denetim firması Non-Big4 olan firmalara kıyasla daha yüksektir.

Liu vd. (2026) rotasyonun yönünü değerlendirmeksizin denetim ortağı rotasyonu sonrasında denetim kalitesinin arttığını, ancak denetim firması rotasyonu sonrasında denetim kalitesinin azaldığını tespit etmiştir. Bu çalışmada da Big4 ve Non-Big4 ayrımı yapmaksızın rotasyon sonrası denetim kalitesinin artıp artmayacağı test edilmektedir:

H6: Denetim firması rotasyonunu takip eden yıllarda (geçiş sonrası birinci, ikinci ve üçüncü yıl) denetim kalitesi artar.

Uzun denetim süresi ve denetim kalitesi arasındaki ilişki konusunda DeAngelo (1981) uzun süreli ilişkide denetçinin bağımsızlığından ödün verebileceğini ifade ederken; Myers, Myers ve Omer (2003), Carcello ve Nagy (2004), Jackson, Moldrich ve Roebuck (2008) ile Ghosh ve Moon (2005) uzun denetçi görev süresinin daha yüksek denetim kalitesiyle ilişkili olduğunu ortaya koymuştur. İlgili literatürde baskın olan bu bulgular doğrultusunda:

H7: Denetim süresi uzadıkça denetim kalitesi artar.

COVID-19 pandemi döneminde artan belirsizlik ve riskler, denetçilerin daha dikkatli ve ihtiyatlı davranmasına yol açmış olabilir. Özellikle Non-Big4'ten Big4'e geçiş yapan firmalar, pandemi koşullarında Big4 denetçilerini güvenli liman olarak görebilir. Bu gerekçelere bağlı olarak:

H8: COVID-19 pandemi döneminde Non-Big4'ten Big4'e geçiş yapan firmalarda denetim kalitesi diğer dönemlere kıyasla daha fazla artar.

Bu hipotezlerle, BİST özelinde sınırlı sayıdaki çalışmanın ayrışan sonuçlarına katkı sağlanması ve literatürde yeterince incelenmemiş konuların ele alınması amaçlanmaktadır.

3. ARAŞTIRMANIN METODOLOJİSİ

Bu bölümde ilk olarak veri ve değişkenler açıklanmakta, devamında analizde kullanılan yöntem sunulmaktadır.

3.1. Veri ve Değişkenler

Bu çalışmanın örneklemini 2010-2024 yılları arasında BİST'te işlem gören finansal olmayan firmalar oluşturmaktadır. Finansal firmalar (banka, sigorta, finansal kiralama, faktöring vb.) sektöre özgü muhasebe uygulamaları ve finansal yapıları nedeniyle örneklem dışı bırakılmıştır (Yaşar ve Yalçın, 2018; Tuan, 2019). Çalışma döneminin 2010 yılında başlamasının nedeni, ilgili dönemin KGK tarafından yayımlanan Bağımsız Denetim Yönetmeliği sonrası dönemi kapsaması ve veri erişilebilirliğidir. Negatif özkaynaklara veya sıfır satış değerine sahip firmalar, göstergelerin hesaplanamaması sebebiyle kapsam dışı bırakılmıştır. Eleme işlemleri sonucunda 155 firmanın 2010-2024 yılları için 15 yıllık verisi analize dahil edilmiştir ve analizlerde toplam 2.325 firma-yıl gözlemi kullanılmıştır. Finansal tablo verileri Thomson Reuters veri tabanından elde edilmiş olup bağımsız denetim firması verileri Kamuyu Aydınlatma Platformu üzerinden alınmıştır.

3.1.1. Denetim Kalitesi Göstergeleri

Denetim kalitesini ölçmek için literatürde yaygın olarak isteğe bağlı tahakkuklar kullanılmaktadır (DeFond ve Subramanyam, 1998; Becker vd., 1998). Yönetimin takdir yetkisini yansıtan söz konusu tahakkukların mutlak değeri ile denetim kalitesi arasında negatif yönlü bir ilişki beklenmektedir. Bu çalışmada, denetim kalitesinin ölçümünde Kothari, Leone ve Wasley (2005) tarafından geliştirilen performans eşleştirmeli model kullanılmıştır. Kothari modeli, Jones (1991) modeline aktif kârlılığı değişkenini ekleyerek firma performansının kontrol edilmesini sağlamakta ve isteğe bağlı tahakkuk tahminlerinde daha doğru sonuç vermektedir. Kothari modeli Eş. (1)'deki gibidir. Burada $ta_{i,t}$, toplam tahakkukları göstermekte olup t yılının dönem net kârından t yılının faaliyetlerden sağlanan nakit akışları çıkarılarak hesaplanmaktadır. $a_{i,t-1}$, t yılının başlangıcındaki toplam varlıkları; $\Delta rev_{i,t}$ ve $\Delta rec_{i,t}$, sırasıyla satış gelirleri ve ticari alacakların yılındaki başlangıç ve bitiş değerleri arasındaki farkları; $ppe_{i,t}$, t yılındaki brüt maddi duran varlıkları; $roa_{i,t-1}$ ise $t-1$ yılındaki dönem net kârının $a_{i,t-1}$, tarafından bölünmesi ile elde edilen önceki yılın aktif kârlılığını temsil etmektedir.

$$\frac{ta_{i,t}}{a_{i,t-1}} = \beta_0 + \beta_1 \left[\frac{\Delta rev_{i,t} - \Delta rec_{i,t}}{a_{i,t-1}}\right] + \beta_2 \left(\frac{ppe_{i,t}}{a_{i,t-1}}\right) + \beta_3 roa_{i,t-1} + \varepsilon_{i,t} \qquad (1)$$

Modelin tahmin edilmesi sonucu elde edilen hata terimleri ($\varepsilon_{i,t}$), isteğe bağlı tahakkukları ($da_{i,t}$) temsil etmektedir. Çalışmada mutlak isteğe bağlı tahakkuklar ($ada_{i,t}$), bağımlı değişken olarak kullanılmıştır. $ada_{i,t}$ değerinin yüksek olması, denetim kalitesinin düşük olduğunu göstermektedir. Ayrıca, isteğe bağlı tahakkukların yönünü analiz edebilmek için pozitif ($da^{+}_{i,t}$) ve negatif ($da^{-}_{i,t}$) isteğe bağlı tahakkuklar da ayrı ayrı hesaplanmıştır.

İsteğe bağlı tahakkukların yanında sağlamlık analizlerinde denetim kalitesi göstergesi olarak kullanılmak üzere DeFond ve Park (2001) tarafından geliştirilen anormal işletme sermayesi tahakkukları (AWCA) modeli kullanılmaktadır. AWCA, gerçekleşen işletme sermayesi ile mevcut satış seviyesini desteklemek için gerekli olan beklenen işletme sermayesi arasındaki farkı ölçmektedir. Düşük AWCA değerleri, daha yüksek finansal raporlama kalitesine işaret etmektedir (Tuan ve Yenel, 2022). Eş. (2)'de verilen $wc_{i,t}$, i firmasının t yılındaki nakit dışı işletme sermayesidir. Eş. (3)'te gösterildiği gibi $awca_{i,t}$, cari dönem nakit dışı işletme sermayesinden, önceki dönem nakit dışı işletme sermayesinin satışlara ora-

nının cari dönem satışlarla ($s_{i,t}$) çarpımıyla bulunan beklenen değerin çıkarılması ve bu farkın ortalama aktifler ile ölçeklendirilmesiyle hesaplanmaktadır.

$$wc_{i,t} = Dönen\ varlıklar_{i,t} - Nakit\ ve\ nakit\ benzerleri_{i,t} - (Kısa\ vadeli\ borçlar_{i,t} - Uzun\ vadeli\ borçların\ kısa\ vadeli\ kısımları_{i,t}) \quad (2)$$

$$awca_{i,t} = \frac{WC_{i,t} - \left[WC_{i,t-1} \times \frac{s_{i,t}}{s_{i,t-1}}\right]}{0.5 \times (a_{i,t-1} + a_{i,t})} \quad (3)$$

3.1.2. Bağımsız Değişkenler

Çalışmada kullanılan bağımsız değişkenler, denetim firması rotasyonunun yönünü ve zamanlamasını belirlemeye yönelik kukla değişkenlerden oluşmaktadır. Tablo 1'de görüldüğü üzere, denetim firması rotasyonu dört farklı kategoride, Non-Big4'ten Big4'e geçişler (*switch_up*), Big4'ten Non-Big4'e geçişler (*switch_down*), Big4'ten Big4'e geçişler (*switch_big4*) ve Non-Big4'ten Non-Big4'e geçişler (*switch_nonbig4*) olarak sınıflandırılmıştır. Ayrıca, önceki denetim firmasının Big4 olup olmadığını belirten *pre_big4* değişkeni ile denetim süresinin etkisini test etmek amacıyla aynı denetim firması tarafından denetlenme süresini gösteren *tenure* değişkeni modele dahil edilmiştir.

COVID-19 pandemisinin etkisini analiz etmek üzere 2020 yılını işaret eden *crisis* kukla değişkeni oluşturulmuştur. Pandemi döneminde gerçekleşen rotasyonun etkisini ayrıştırabilmek amacıyla, her bir rotasyon türünün *crisis* değişkeni ile etkileşiminden oluşan *crisis_switch_up*, *crisis_switch_down*, *crisis_switch_big4* ve *crisis_switch_nonbig4* değişkenleri modele eklenmiştir. Buna ek olarak, denetim firması rotasyonunu takip eden birinci, ikinci ve üçüncü yılları temsil eden *switch_year1*, *switch_year2* ve *switch_year3* değişkenleri ile geçiş sonrası dönemde denetim kalitesindeki değişimin yıl yıl incelenmesi hedeflenmiştir.

Tablo 1. Denetim Firması Rotasyonu Değişkenleri

Değişken	**Tanım**
switch_up	1 = Non-Big4'ten Big4'e geçiş, 0 = diğer
switch_down	1 = Big4'ten Non-Big4'e geçiş, 0 = diğer
switch_big4	1 = Big4'ten Big4'e geçiş, 0 = diğer
switch_nonbig4	1 = Non-Big4'ten Non-Big4'e geçiş, 0 = diğer
tenure	Aynı denetim firması tarafından denetlenme süresi (yıl)
pre_big4	1 = önceki denetim firması Big4, 0 = diğer
crisis	1 = 2020 yılı (COVID-19), 0 = diğer
crisis_switch_up	1 = COVID-19 döneminde Non-Big4'ten Big4'e geçiş, 0 = diğer
crisis_switch_down	1 = COVID-19 döneminde Big4'ten Non-Big4'e geçiş, 0 = diğer
crisis_switch_big4	1 = COVID-19 döneminde Big4'ten Big4'e geçiş, 0 = diğer

crisis_switch_nonbig4	1 = COVID-19 döneminde Non-Big4'ten Non-Big4'e geçiş, 0 = diğer
switch_year1	1 = denetim firması rotasyonunu takip eden ilk yıl, 0 = diğer
switch_year2	1 = denetim firması rotasyonunu takip eden ikinci yıl, 0 = diğer
switch_year3	1 = denetim firması rotasyonunu takip eden üçüncü yıl, 0 = diğer

Denetim kalitesini etkileyebilecek firma düzeyindeki faktörleri kontrol etmek amacıyla literatürde yaygın olarak kullanılan çeşitli değişkenler modele dahil edilmiştir. Tablo 2'de sunulan kontrol değişkenleri, firma büyüklüğü (*size*), kaldıraç oranı (*lev*), aktif kârlılığı (*roa*), zarar durumu (*loss*), işletme faaliyetlerinden nakit akış oranı (*ocf*), satış büyümesi (*growth*), piyasa değeri/defter değeri oranı (*mtb*), şartlı denetim görüşü (*gc*) ve denetim firması türü (*big4*) değişkenlerinden oluşmaktadır. Bu değişkenlerin seçiminde DeAngelo (1981), DeFond ve Subramanyam (1998), Kothari, Leone ve Wasley (2005), Landsman, Nelson ve Rountree (2009), Chang, Cheng ve Reichelt (2010) ile Yaşar ve Yalçın (2018) çalışmaları referans alınmıştır. Kontrol değişkenleri sayesinde denetim firması rotasyonunun denetim kalitesi üzerindeki etkisinin diğer firma özelliklerinden arındırılmış bir şekilde tespit edilmesi amaçlanmaktadır.

Tablo 2. Kontrol Değişkenleri

Değişken	Tanım	Hesaplama	Kaynak
size	Firma büyüklüğü	Log(Toplam Aktif)	DeFond ve Subramanyam (1998)
lev	Kaldıraç oranı	Toplam Borç / Toplam Aktif	DeFond ve Subramanyam (1998)
roa	Aktif kârlılığı	Net Kâr / Toplam Aktif	Kothari, Leone ve Wasley (2005)
loss	Zarar durumu	1 = son yılda zarar, 0 = kâr	Yaşar ve Yalçın (2018)
ocf	Nakit akış oranı	İşl. Faal. Nakit Akışı / Toplam Aktif	Yaşar ve Yalçın (2018)
growth	Satış büyümesi	$(Satışlar_t - Satışlar_{t-1}) / Satışlar_{t-1}$	Landsman, Nelson ve Rountree (2009)
mtb	Piyasa/defter oranı	Piyasa Değeri / Defter Değeri	Chang, Cheng ve Reichelt (2010)
gc	Şartlı görüş	1 = şartlı görüş var, 0 = yok	DeFond ve Subramanyam (1998)
big4	Denetim firması türü	1 = Big4, 0 = Non-Big4	DeAngelo (1981)

3.2. Araştırma Yöntemi

Bu çalışmada hipotezlerin test edilmesi amacıyla panel veri regresyon yöntemi kullanılmıştır. Panel veri analizi, firmalar arası (yatay kesit) ve zaman boyutundaki (zaman serisi) değişimleri birlikte dikkate alarak daha etkin tahminler yapılmasına olanak tanımaktadır (Wooldridge, 2010). Ayrıca panel veri modelleri, gözlemlenemeyen firma-spesifik etkilerin kontrol edilmesini sağlayarak tahminlerdeki sapma riskini azaltmaktadır. Uygun modelin belirlenmesi amacıyla öncelikle rassal etkiler modelinin havuzlanmış sıradan en küçük kareler (pooled OLS) modeline üstünlüğü Breusch-Pagan Lagrange Çarpanı (LM) testi ile sınanmaktadır. LM testi sonucunda rassal etkiler modelinin pooled OLS'e tercih edilmesi durumunda sabit etkiler ve rassal etkiler modelleri arasında seçim yapmak için Hausman (1978) testi kullanılmaktadır. Modellerde ayrıca yıl kukla değişkenlerine yer verilerek tüm firmaları aynı anda etkileyen makroekonomik faktörler kontrol edilmektedir. Değişen varyans ve otokorelasyon sorunlarına karşı dirençli (robust) standart hatalar kullanılmaktadır.

Hipotezlerin test edilmesi amacıyla oluşturulan temel model Eş. (4)'teki gibidir. Burada γ_i, firma sabit etkilerini; δ_t, yıl sabit etkilerini; $\varepsilon_{i,t}$, hata terimini ifade etmektedir. Modelde β_1, β_2, β_3 *ve* β_4 katsayıları sırasıyla H1, H2, H3 ve H4 hipotezlerini test etmektedir. İsteğe bağlı tahakkukların yönünü analiz etmek üzere pozitif ($da_{i,t}^{+}$) ve negatif ($da_{i,t}^{-}$) tahakkuklar ayrı ayrı bağımlı değişken olarak kullanılmaktadır.

$$\text{ada}_{i,t}\ (da_{i,t}^{+}, da_{i,t}^{-}) = \beta_0 + \beta_1 switch_{up_{i,t}} + \beta_2 switch_{down_{i,t}} + \beta_3 switch_big4_{i,t} + \beta_4 switch_nonbig4_{i,t} + \beta_5 size_{i,t} + \beta_6 lev_{i,t} + \beta_7 roa_{i,t} + \beta_8 loss_{i,t-1} + \beta_9 ocf_{i,t} + \beta_{10} growth_{i,t} + \beta_{11} mtb_{i,t} + \beta_{12} gc_{i,t} + \beta_{13} big4_{i,t} + \gamma_i + \delta_t + \varepsilon_{i,t} \quad (4)$$

Önceki denetim firmasının Big4 olmasının kalıcı etkisini test eden model (H5), Eş. (5)'deki gibidir. Modele önceki denetim firmasının Big4 olmasının cari dönem denetim kalitesi üzerindeki kalıcı etkisini ölçmek amacıyla *pre_big4* değişkeni eklenmektedir. Eş. (4)'te yer alan 9 kontrol değişkeni ($size_{i,t}$'den $big4_{i,t}$'e kadar) Eş. (5) ve sonraki denklemlerde $kontrol_{i,t}$ olarak yer almaktadır.

$$\text{ada}_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 pre_big4_{i,t} + \sum_{k=2}^{10} \beta_k kontrol_{i,t} + \gamma_i + \delta_t + \varepsilon_{i,t} \quad (5)$$

Geçiş sonrası yılların etkisini test eden model (H6), Eş. (6)'daki gibidir. Modele, denetim firması rotasyonunu takip eden birinci, ikinci ve üçüncü yıllarda denetim kalitesindeki değişimi ölçmek üzere *switch_year1*, *switch_year2* ve *switch_year3* değişkenleri eklenmektedir.

$$\text{ada}_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 switch_year1_{i,t} + \beta_2 switch_year2_{i,t} + \beta_3 switch_year3_{i,t} + \sum_{k=4}^{12} \beta_k kontrol_{i,t} + \gamma_i + \delta_t + \varepsilon_{i,t} \quad (6)$$

Denetim süresinin etkisini test eden model (H7), Eş. (7)'deki gibidir. Modele denetim firması görev süresinin denetim kalitesi üzerindeki etkisini ölçmek amacıyla *tenure* değişkeni eklenmektedir.

$$\text{ada}_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 tenure_{i,t} + \sum_{k=2}^{10} \beta_k kontrol_{i,t} + \gamma_i + \delta_t + \varepsilon_{i,t} \quad (7)$$

COVID-19 pandemi döneminin etkisini test eden model (H8), Eş. (8)'deki gibidir. Modele pandemi döneminde gerçekleşen rotasyonun etkisini diğer dönemlerdeki rotasyonlardan ayrıştırmak üzere, her bir rotasyon türünün *crisis* değişkeni ile etkileşiminden oluşan *crisis_switch_up*, *crisis_switch_down*, *crisis_switch_big4* ve *crisis_switch_nonbig4* değişkenleri eklenmektedir.

$$\text{ada}_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 switch_{up_{i,t}} + \beta_2 switch_{down_{i,t}} + \beta_3 switch_big4_{i,t} +$$
$$\beta_4 switch_nonbig4_{i,t} + \beta_5 crisis_switch_up_{i,t} + \beta_6 crisis_switch_down_{i,t} +$$
$$\beta_7 crisis_switch_big4_{i,t} + \beta_8 crisis_switch_nonbig4_{i,t} + \beta_9 crisis_{it} +$$
$$\sum_{k=10}^{18} \beta_k kontrol_{i,t} + \gamma_i + \delta_t + \varepsilon_{i,t} \quad (8)$$

Elde edilen bulguların güvenilirliğini test etmek amacıyla çeşitli sağlamlık analizleri gerçekleştirilmektedir. İlk olarak, Corbella vd. (2015) çalışması takip edilerek uç değerlerin etkisini azaltmak için tüm sürekli değişkenlere yüzde 2 ve yüzde 98 düzeyinde uç değerlerden arındırma (winsorize) işlemi uygulanmakta ve regresyonlar tekrarlanmaktadır. Bu işlemde, yüzde 2'nin altında ve yüzde 98'in üzerinde kalan gözlem değerleri, ilgili yüzdelik dilimlerdeki en düşük ve en yüksek değerlerle değiştirilerek aşırı uç değerlerin analiz sonuçları üzerindeki bozucu etkisi kontrol altına alınmaktadır.

İkinci olarak, bağımlı değişkenin alternatif bir ölçütü olarak DeFond ve Park (2001) tarafından geliştirilen AWCA modeli kullanılmaktadır. Üçüncü olarak, denetim firması rotasyon türlerinin etkisinin denetim firmasının büyüklüğüne göre farklılaşıp farklılaşmadığını incelemek üzere alt örneklem analizleri yapılmaktadır. Örneklem, Big4 ve Non-Big4 denetim firmaları tarafından denetlenen firmalar olarak ikiye ayrılmakta ve her bir alt örneklem için temel modeller ayrı ayrı tahmin edilmektedir.

4. ARAŞTIRMANIN BULGULARI

Bu bölümde ilk olarak tanımlayıcı istatistikler ve korelasyon matrisi verilmektedir. İkinci olarak regresyon analizi bulguları açıklanmakta ve son olarak sağlamlık analizi bulguları özetlenmektedir.

4.1. Tanımlayıcı İstatistikler ve Korelasyon Matrisi

Çalışmada kullanılan değişkenlere ilişkin tanımlayıcı istatistikler Tablo 3'te sunulmaktadır. Buna göre ortalaması 0,1054 olup standart sapmanın ortalamadan yüksek olması, firmalar arasında denetim kalitesi açısından önemli farklılıklar bulunduğunu göstermektedir. Denetim süresi () ortalaması 3,17 yıl olup, firmaların ortalama olarak yaklaşık 3 yıl aynı denetim firması ile çalıştığı anlaşılmaktadır. Rotasyon türlerine bakıldığında, Non-Big4'ten Big4'e geçiş oranı yüzde 2,8, Big4'ten Non-Big4'e geçiş oranı yüzde 2,9, Big4'ten Big4'e geçiş oranı yüzde 4,4 ve Non-Big4'ten Non-Big4'e geçiş oranı yüzde 7,9'dur. Örneklemdeki firmaların yüzde 59,6'sı Big4 denetim firmaları tarafından denetlenmekte, yüzde 8'i şartlı denetim görüşü () almakta ve yüzde 26'sı zarar () bildirmektedir.

Tablo 3. Tanımlayıcı İstatistikler

Değişken	Ortalama	Std. Sapma	Minimum	Maksimum
ada	0,1054	0,1127	0,0029	0,5419
awca	-0,0168	0,1439	-0,5703	0,3061
size	6,8163	2,0855	1,2430	14,1542
lev	0,5157	0,2316	0,0066	0,9982
roa	0,0539	0,2970	-0,9554	1,3305

loss	0,2598	0,4386	0	1
ocf	0,0508	0,2055	-1,996	7,5081
growth	0,3948	0,7033	-0,4693	3,3658
mtb	3,0576	4,9388	0,2904	29,276
gc	0,0800	0,2714	0	1
big4	0,5957	0,4909	0	1
tenure	3,1733	1,9482	1	7
switch_up	0,0284	0,1661	0	1
switch_down	0,0292	0,1685	0	1
switch_big4	0,0439	0,2049	0	1
switch_nonbig4	0,0791	0,2700	0	1
pre_sig4	0,5966	0,4907	0	1

Değişkenler arasındaki Pearson korelasyon katsayıları Tablo 4'te sunulmaktadır. Korelasyon matrisi incelendiğinde bağımsız değişkenler arasında çoklu doğrusal bağlantı sorununa işaret eden yüksek korelasyon katsayılarına rastlanmamıştır. En yüksek korelasyon büyüme () ile arasında negatif yönde ve -0,45 düzeyindedir. ile büyüme () arasında pozitif ve anlamlı bir ilişki (0,36; p<0,01) bulunmakta olup bu durum büyüyen firmalarda isteğe bağlı tahakkukların arttığına işaret etmektedir. ile piyasa değeri/defter değeri oranı () arasında da pozitif ve anlamlı bir ilişki (0,16; p<0,01) gözlenmektedir.

Tablo 4. Korelasyon Matrisi

	ada	*awca*	*size*	*lev*	*roa*	*ocf*	*growth*	*mtb*	*tenure*
ada	1,000								
awca	-0,053*	1,000							
size	-0,000	-0,001	1,000						
lev	0,023	0,043*	0,174*	1,000					
roa	0,094*	-0,028	0,054*	-0,273*	1,000				
ocf	0,024	-0,130*	0,061*	-0,122*	0,201*	1,000			
growth	0,363*	-0,450*	0,212*	-0,004	0,141*	-0,002	1,000		
mtb	0,161*	-0,023	-0,101*	0,266*	-0,058*	0,003	0,080*	1,000	
tenure	0,092*	-0,024	0,117*	0,034	0,083*	0,038	0,063*	0,010	1,000

Not: * p < 0,05 düzeyinde anlamlı korelasyonları göstermektedir.

4.2. Regresyon Analizi Bulguları

Regresyon analizi Stata 19'da xtreg komutu ile gerçekleştirilmiştir. Panel veri modelinin belirlenmesi amacıyla öncelikle Breusch-Pagan Lagrange Çarpanı (LM) testi uygulanmıştır. LM testi sonucunda birim varyansının sıfır olduğu yönündeki sıfır hipotezi reddedilmiş (p=0,0000) ve rassal etkiler modelinin havuzlanmış sıradan en küçük kareler (pooled OLS) modeline tercih edilmesi gerektiği anlaşılmıştır. Ardından, sabit etkiler ve rassal etkiler modelleri arasında seçim yapmak için Hausman (1978) testi kullanılmıştır. Hausman testi sonucunda rassal etkiler modelinin tutarlılık varsayımının sağlanmadığı görülmüş (p=0,0000) ve bu nedenle analizlerde sabit etkiler modeli kullanılmasına karar verilmiştir.

Tüm modellerde gözlemlenemeyen firma-spesifik etkilerin (*firm_fe*) yanı sıra yıl kukla değişkenleri (*year_fe*) modele eklenerek makroekonomik şoklar kontrol edilmiş, ayrıca değişen varyans ve otokorelasyon sorunlarına karşı dirençli standart hatalar (robust standard errors) kullanılmıştır.

Hipotezlerin test edilmesi amacıyla gerçekleştirilen sabit etkiler panel veri regresyon modellerine ilişkin sonuçlar Tablo 5'te sunulmaktadır. Denetim firması rotasyon türlerini temsil eden dört değişkenin *ada* üzerindeki etkileri incelendiğinde, hiçbir değişkenin istatistiksel olarak anlamlı olmadığı görülmektedir. Pozitif (da^+) ve negatif (da^-) tahakkuk modellerinde de benzer şekilde anlamsız sonuçlar elde edilmiştir. Bu bulgular, Non-Big4'ten Big4'e geçiş, Big4'ten Non-Big4'e geçiş, Big4 içi geçişler ve Non-Big4 içi geçişlerin denetim kalitesi üzerinde doğrudan bir etkisinin olmadığını göstermektedir. Dolayısıyla H1, H2, H3 ve H4 hipotezleri desteklenmemiştir.

Tablo 5. Regresyon Analizi Bulguları

Hipotez	H1, H2, H3, H4			H5	H6	H7	H8
Değişken	*ada*	da^+	da^-	*ada*	*ada*	*ada*	*ada*
switch_up	0,006	0,003	-0,005	-	-	-	0,008
switch_down	-0,008	-0,010	-0,011	-	-	-	-0,007
switch_big4	0,008	0,001	-0,008	-	-	-	0,013
switch_nonbig4	0,008	0,002	-0,030	-	-	-	0,009
tenure	-	-	-	-	-	0,003***	-
switch_year1	-	-	-	-	-0,010	-	-
switch_year2	-	-	-	-	-0,012**	-	-
switch_year3	-	-	-	-	-0,013**	-	-
pre_big4	-	-	-	-0,018*	-	-	-
crisis_ switch_up	-	-	-	-	-	-	-0,108**
crisis_ switch_down	-	-	-	-	-	-	-0,014
crisis_ switch_big4	-	-	-	-	-	-	-0,043*
crisis_ switch_nonbig4	-	-	-	-	-	-	-0,010
crisis	-	-	-	-	-	-	0,001
size	0,007	0,019	-0,035	0,008	0,007	0,007	0,007
lev	0,033	0,004	-0,147*	0,034	0,032	0,031	0,034
roa	0,017	0,069***	0,055***	0,017	0,016	0,015	0,017
loss	-0,003	-0,005	0,011	-0,003	-0,004	-0,003	-0,003
ocf	-0,001	0,402	-0,274*	-0,002	-0,001	-0,002	-0,002
growth	0,037***	0,036***	-0,004	0,036***	0,037***	0,037***	0,037***
mtb	0,002***	0,003*	-0,000	0,002***	0,002***	0,002***	0,002***
gc	-0,001	-0,005	-0,018	-0,001	-0,001	-0,001	-0,001
Sabit	0,015	-0,068	0,226	0,020	0,026	0,010	0,016
R^2	0,182	0,219	0,135	0,183	0,184	0,184	0,183

Not: *, **, *** sırasıyla yüzde 10, yüzde 5 ve yüzde 1 düzeyinde anlamlılığı göstermektedir.

Bir önceki yıldaki denetim firmasının Big4 olmasının kalıcı etkisini test eden H5 kapsamında *pre_big4* değişkeni negatif ve yüzde 10 düzeyinde anlamlıdır. Bu sonuç, bir önceki yıldaki denetim firması Big4 olan firmaların cari yıldaki mutlak isteğe bağlı tahakkuklarının daha düşük olduğunu, yani denetim kalitesinin daha yüksek olduğunu göstermektedir. Big4 denetim firmalarının sahip olduğu yüksek kalite standardı ve denetim kültürünün müşteri işletme üzerinde kalıcı bir etki bıraktığı şeklinde yorumlanabilecek bu bulgu, H5 hipotezinin desteklendiğini ortaya koymaktadır.

Geçiş sonrası yılların etkisini inceleyen H6'ya ilişkin sonuçlar incelendiğinde, *switch-year1* değişkeninin anlamsız olduğu, buna karşılık *switch-year2* (β=-0,012; $p<0,05$) ve *switch-year3* (β=-0,013; $p<0,05$) değişkenlerinin negatif ve anlamlı olduğu görülmektedir. Bu bulgular, rotasyonu takip eden ikinci ve üçüncü yıllarda mutlak isteğe bağlı tahakkukların azaldığını, yani denetim kalitesinin arttığını ifade etmektedir. Rotasyon sonrası denetim firmasının müşteri işletmeyi tanıması ve sektörel bilgiyi edinmesiyle birlikte, geçiş sonrası ikinci ve üçüncü yıllarda denetim kalitesinde iyileşme yaşandığı söylenebilir. Bu doğrultuda H6 hipotezi kısmen desteklenmiştir.

Denetim süresinin etkisini test eden H7 kapsamında *tenure* değişkeni pozitif ve yüzde 1 düzeyinde anlamlı bulunmuştur. Bu sonuç, denetim firmasının görev süresi arttıkça *ada*'nın arttığını, yani denetim kalitesinin düştüğünü ortaya koymaktadır. Elde edilen bulgu, çalışmanın H7 hipotezini reddetmekle birlikte, uzun görev sürelerinin denetçi ile müşteri işletme arasında samimi bir bağ oluşturarak bağımsızlığı zayıflatabileceği yönündeki teorik beklentiyle uyumludur.

COVID-19 pandemi döneminin etkisini analiz eden H8'e ilişkin bulgular, *crisis_switch_up* değişkeninin negatif ve yüzde 5 düzeyinde anlamlı olduğunu, ayrıca *crisis_switch_big4* değişkeninin negatif ve yüzde 10 düzeyinde anlamlı olduğunu göstermektedir. Pandemi döneminde Non-Big4'ten Big4'e geçiş yapan firmalarda denetim kalitesinin diğer dönemlere göre daha fazla arttığı anlaşılmaktadır. Pandemi kaynaklı belirsizlik ve risk ortamında Big4 denetim firmalarının güvenli liman olarak algılanması ve bu firmaların kaliteli denetim sunma motivasyonlarının yüksek olduğuna ilişkin algı bu artışı açıklayabilir. *crisis_switch_big4* değişkeninin sınırda anlamlılığı, pandemi döneminde Big4 içi geçişlerin de denetim kalitesini artırma eğiliminde olduğuna işaret etmektedir. Diğer etkileşim değişkenleri anlamsız bulunmuştur. Bu sonuçlar H8 hipotezinin desteklendiğini göstermektedir.

Kontrol değişkenleri açısından da^{-} modeli dışındaki tüm modellerde *growth* ve *mtb* değişkenlerinin pozitif ve anlamlı olduğu görülmektedir. Bu durum, büyüme potansiyeli yüksek ve piyasa değeri yüksek firmalarda isteğe bağlı tahakkukların daha yüksek olduğuna, dolayısıyla denetim kalitesinin daha düşük olabileceğine işaret etmektedir. Kaldıraç (*lev*), aktif kârlılığı (*roa*) ve işletme faaliyetlerinden nakit akışı (*ocf*) değişkenleri ise yalnızca pozitif veya negatif tahakkuk modellerinde kısmi anlamlılık göstermiş olup bu değişkenlerin genel olarak denetim kalitesi üzerindeki etkileri sınırlıdır.

4.3. Sağlamlık Analizleri Bulguları

Tablo 6'da sunulan sağlamlık analizi sonuçlarına göre winsorize işlemi sonrası elde edilen bulgular ana modellerle tutarlıdır. AWCA modeli ile yapılan analizlerde, *switch_up* değişkeni yüzde 10 düzeyinde pozitif ve anlamlı, *switch_nonbig4* değişkeni ise yüzde 5 düzeyinde pozitif ve anlamlı bulunmuştur. Diğer rotasyon türleri AWCA modelinde de anlamsızdır. Alt örneklem analizlerinde hem Big4 hem

de Non-Big4 gruplarında rotasyon türlerine ilişkin değişkenler anlamsız çıkarken, *growth* değişkeni her iki grupta da pozitif ve anlamlıdır. Bu sonuçlar, ana bulguların genel olarak sağlam olduğunu teyit etmektedir.

Tablo 6. Sağlamlık Analizi Bulguları

Değişken	Winsorize sonrası (*ada*)	*awca*	Big4 alt örneklemi (*ada*)	Non-Big4 alt örneklemi (*ada*)
switch_up	0,006	0,021*	0,010	-
switch_down	-0,008	0,011	-	-0,010
switch_big4	0,008	0,006	0,007	-
switch_nonbig4	0,008	0,026**	-	-0,002
size	0,007	0,047***	0,002	0,025
lev	0,033	0,010	0,033	0,017
roa	0,017	0,020	0,017	0,018
loss	-0,003	-0,023**	-0,002	0,003
ocf	-0,001	-0,118***	0,119	-0,025
growth	0,037***	-0,110***	0,036***	0,030***
mtb	0,002***	0,001	0,001*	0,003*
gc	-0,001	-0,020	-0,022	0,002
Sabit	0,015	-0,243***	0,031	-0,056
Gözlem	2.325	2.325	1.385	940
R^2	0,182	0,269	0,220	0,176

Not: *, **, *** sırasıyla yüzde 10, yüzde 5 ve yüzde 1 düzeyinde anlamlılığı göstermektedir. Big4 alt örnekleminde switch_down ve switch_nonbig4, Non-Big4 alt örnekleminde ise switch_up ve switch_big4 değişkenleri doğal çoklu doğrusal bağlantı nedeniyle modele dahil edilememiştir.

5. SONUÇ

Bağımsız denetim, finansal tablo kullanıcıları ile işletme yönetimi arasındaki bilgi asimetrisini azaltan, finansal bilginin güvenilirliğini artıran ve sermaye piyasalarının etkin işleyişinde kritik rol oynayan önemli bir mekanizmadır. Denetim kalitesi, bir denetçinin müşteri işletmenin finansal tablolarındaki önemli yanlışlıkları hem tespit hem de rapor etme istekliliği olarak tanımlanmakta olup, denetçinin bağımsızlığı ve yetkinliği bu tanımın iki temel bileşenini oluşturmaktadır. Özellikle Big4 denetim firmalarının sahip oldukları küresel ağ, teknolojik altyapı, sektörel uzmanlık ve yetişmiş personel kapasitesi nedeniyle denetim kalitesi açısından diğer denetim firmalarından ayrıştığı literatürde sıklıkla vurgulanmaktadır. Bu bağlamda, denetim firması rotasyonunun denetim kalitesi üzerindeki etkisinin anlaşılması hem düzenleyici otoriteler hem de yatırımcılar açısından büyük önem taşımaktadır.

Bu çalışmada, bağımsız denetim firması rotasyonunun denetim kalitesi üzerindeki etkisini tespit etmek amacıyla, 2010-2024 döneminde BİST'te işlem gören 155 finansal olmayan firmaya ait toplam 2.325 firma-yıl gözlemi panel veri regresyon yöntemiyle analiz edilmiştir. Denetim kalitesinin ölçümünde Ko-

thari, Leone ve Wasley (2005) tarafından geliştirilen performans eşleştirmeli model kullanılmış, sağlamlık analizlerinde ise DeFond ve Park (2001) tarafından geliştirilen AWCA modelinden yararlanılmıştır. Çalışmada denetim firması rotasyonu dört farklı kategoride sınıflandırılmış ve ayrıca önceki denetim firmasının Big4 olmasının cari yıldaki denetim kalitesine etkisi, geçiş sonrası yıllardaki denetim kalitesi, denetim firması görev süresinin denetim kalitesine etkisi ve COVID-19 pandemi döneminin rotasyon üzerindeki rolü incelenmiştir.

Elde edilen bulgular, rotasyon türlerinin (Non-Big4'ten Big4'e geçiş, Big4'ten Non-Big4'e geçiş, Big4 içi geçişler ve Non-Big4 içi geçişler) denetim kalitesi üzerinde istatistiksel olarak anlamlı bir etkisinin olmadığını göstermektedir. Bu sonuç, denetim firması rotasyonunun tek başına denetim kalitesinde doğrudan bir değişime yol açmadığını ortaya koymakta olup, Tuan (2019) tarafından BİST'te yapılan çalışmanın bulgularıyla paralellik göstermektedir. Bununla birlikte bulgular, yine BİST verisi kullanarak daha dar bir dönemde analizi gerçekleştiren ve Big4'ten Big4'e gönüllü geçişlerde denetim kalitesinin arttığını, Non-Big4'ten Big4'e geçişlerde denetim kalitesinin azaldığını tespit eden Yaşar ve Yalçın (2018) ve İtalya›da zorunlu rotasyon sonrasında Non-Big4'e geçiş yapan firmalarda denetim kalitesinin arttığını tespit eden Corbella vd. (2015) çalışmalarından ayrışmaktadır. Buna ek olarak bir önceki yıldaki denetim firması Big4 olan firmaların cari yıldaki mutlak isteğe bağlı tahakkuklarının daha düşük olduğu, yani bu firmaların denetim kalitesinin daha yüksek olduğu görülmüştür. Bu bulgu, Big4 denetim firmalarının sahip olduğu yüksek kalite standardı ve denetim kültürünün, müşteri işletme üzerinde kalıcı bir etki bıraktığını göstermektedir.

Geçiş sonrası yıllara ilişkin analizler, rotasyonu takip eden ikinci ve üçüncü yıllarda mutlak isteğe bağlı tahakkukların azaldığını, yani denetim kalitesinin arttığını göstermektedir. Bu sonuç, yeni denetim firmasının müşteri işletmeyi tanıması ve sektörel bilgiyi edinmesiyle birlikte bir öğrenme eğrisi etkisi oluştuğuna işaret etmekle birlikte, denetim firması rotasyonu sonrası denetim kalitesinin düştüğüne işaret eden Liu vd. (2026) çalışmasından ayrışmaktadır.

Denetim süresinin denetim kalitesine etkisi incelendiğinde, denetim süresi uzadıkça mutlak isteğe bağlı tahakkukların arttığı, yani denetim kalitesinin düştüğü tespit edilmiştir. Elde edilen sonuçlar literatürde denetim süresinin artmasının denetim kalitesini artırdığı görüşünü destekleyecek bulgulara ulaşan çalışmalardan (Myers, Myers & Omer, 2003; Carcello & Nagy, 2004; Ghosh & Moon, 2005; Jackson, Moldrich & Roebuck, 2008) farklılaşmaktadır. Bununla birlikte bulgular, DeAngelo (1981) tarafından ortaya konulan uzun denetim sürelerinin, müşteriye özgü kazançların zamanla artmasına bağlı olarak denetçi bağımsızlığını zayıflatabileceği yönündeki teorik beklentiyi doğrulamaktadır.

COVID-19 pandemi döneminin etkisine ilişkin analizler, pandemi döneminde Non-Big4'ten Big4'e geçiş yapan firmalarda denetim kalitesinin diğer dönemlere kıyasla daha fazla arttığını ortaya koymuştur. Pandemi kaynaklı belirsizlik ve risk ortamında Big4 denetim firmalarının güvenli liman olarak görülmesi ve bu firmaların daha yüksek kaliteli denetim sunma motivasyonlarının olduğuna yönelik algı bu artışı açıklayabilir.

Çalışmanın bazı sınırlılıkları bulunmaktadır. Birincisi, denetim kalitesi doğrudan gözlemlenemeyen bir kavram olup isteğe bağlı tahakkuklar ve anormal işletme sermayesi tahakkukları vekil değişkenler olarak kullanılmıştır. İkincisi, oluşturulan modeller denetim kalitesini etkileyen tüm faktörleri içermemek-

te olup seçilen değişkenlerle sınırlıdır. Üçüncüsü, denetim firması rotasyon türlerinin ayrımı yapılmış olmakla birlikte, rotasyonun altında yatan spesifik nedenler (görüş alma, denetim ücreti anlaşmazlığı, yönetim değişikliği vb.) veri kısıtı nedeniyle analiz edilememiştir.

Gelecekte yapılacak çalışmalarda denetim kalitesinin ölçümünde farklı modellerin kullanılması, rotasyonun altında yatan spesifik nedenlerin daha detaylı analiz edilmesi, farklı ülke ve piyasaları kapsayan karşılaştırmalı çalışmalar yapılması, denetim komitesi özellikleri, kurumsal yönetim uygulamaları ve iç kontrol sistemleri gibi faktörlerin de modele dahil edilmesi literatüre önemli katkılar sağlayabilecektir. Ayrıca, pandemi sonrası dönemde rotasyon etkisinin incelenmesi ve teknolojik gelişmelerin (yapay zeka, blok zinciri, uzaktan denetim) denetim kalitesi üzerindeki etkilerinin araştırılması da gelecek çalışmalar için verimli araştırma alanları sunmaktadır.

KAYNAKÇA

Antle, R., & Nalebuff, B. (1991). Conservatism and auditor-client negotiations. *Journal of Accounting Research*, 29, 31-54.

Atıcı, R., & Memiş, M. Ü. (2022). Denetçi rotasyonunun bağımsız denetim kalitesi üzerine etkisi: Borsa İstanbul'da bir uygulama. *Muhasebe Bilim Dünyası Dergisi*, 24(4), 852-880.

Becker, C. L., DeFond, M. L., Jiambalvo, J., & Subramanyam, K. R. (1998). The effect of audit quality on earnings management. *Contemporary Accounting Research*, 15(1), 1-24.

Cameran, M., Prencipe, A., & Trombetta, M. (2016). Mandatory audit firm rotation and audit quality. *European Accounting Review*, 25(1), 35-58.

Carcello, J. V., & Nagy, A. L. (2004). Audit firm tenure and fraudulent financial reporting. *Auditing: A Journal of Practice & Theory*, 23(2), 55-69.

Chang, H., Cheng, C. S. A., & Reichelt, K. J. (2010). Market reaction to auditor switching from Big 4 to third-tier small accounting firms. *Auditing: A Journal of Practice & Theory*, 29(2), 83-114.

Chang, H., Fang, J., Guo, Y., Lohwasser, E., & Wu, L. (2025). The effects of staggered and simultaneous audit partner rotations on audit quality. *Journal of Accounting, Auditing & Finance*, 0(0), 1-33.

Corbella, S., Florio, C., Gotti, G., & Mastrolia, S. A. (2015). Audit firm rotation, audit fees and audit quality: The experience of Italian public companies. *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, 25, 46-66.

Craswell, A. T., Francis, J. R., & Taylor, S. L. (1995). Auditor brand name reputations and industry specializations. *Journal of Accounting and Economics*, *20*(3), 297-322.

DeAngelo, L. E. (1981). Auditor size and audit quality. *Journal of Accounting and Economics*, 3(3), 183-199.

DeFond, M. L., & Park, C. W. (2001). The reversal of abnormal accruals and the market valuation of earnings surprises. *The Accounting Review*, *76*(3), 375-404.

DeFond, M. L., & Subramanyam, K. R. (1998). Auditor changes and discretionary accruals. *Journal of Accounting and Economics*, 25(1), 35-67.

Firth, M., Rui, O. M., & Wu, X. (2012). How do various forms of auditor rotation affect audit quality? Evidence from China. *The International Journal of Accounting*, 47(1), 109-138.

Fleischer, R., Goettsche, M., & Schauer, M. (2017). The Big 4 premium: Does it survive an auditor change? Evidence from Europe. *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, 29, 103-117.

Florio, C. (2024). A structured literature review of empirical research on mandatory auditor rotation. *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, 55, 100623.

Francis, J. R. (2004). What do we know about audit quality?. *The British Accounting Review*, *36*(4), 345-368.

Friedrich, C., Pappert, N., & Quick, R. (2023). The anticipation of mandatory audit firm rotation and audit quality. *Journal of International Accounting Research*, 22(1), 59-81.

Ghosh, A., & Moon, D. (2005). Auditor tenure and perceptions of audit quality. *The Accounting Review*, 80(2), 585-612.

Hausman, J. A. (1978). Specification tests in econometrics. *Econometrica: Journal of the Econometric Society*, 46(6), 1251-1271.

Jackson, A. B., Moldrich, M., & Roebuck, P. (2008). Mandatory audit firm rotation and audit quality. *Managerial Auditing Journal*, 23(5), 420-437.

Jones, J. J. (1991). Earnings management during import relief investigations. *Journal of Accounting Research*, 29(2), 193-228.

Kamu Gözetimi, Muhasebe ve Denetim Standartları Kurumu (KGK). (2012). Bağımsız denetim yönetmeliği. *T.C. Resmî Gazete* (Sayı: 28509, 26 Aralık 2012). Erişim adresi: https://www.kgk.gov.tr/Portalv2Uploads/files/Duyurular/v2/Mevzuat/BDY/Bagimsiz_Denetim_Yonetmeligi_Guncel.pdf

Kaya, A., & Çürük, T. (2025). Zorunlu denetim firması rotasyonunun bağımsız denetim kalitesi üzerine etkisi: Literatür değerlendirmesi. *Çukurova Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 34(2), 912-924.

Knechel, W. R., Naiker, V., & Pacheco, G. (2007). Does auditor industry specialization matter? Evidence from market reaction to auditor switches. *Auditing: A Journal of Practice & Theory*, 26(1), 19-45.

Kothari, S. P., Leone, A. J., & Wasley, C. E. (2005). Performance matched discretionary accrual measures. *Journal of Accounting and Economics*, 39(1), 163-197.

Landsman, W. R., Nelson, K. K., & Rountree, B. R. (2009). Auditor switches in the pre- and post-Enron eras: Risk or realignment?. *The Accounting Review*, 84(2), 531-558.

Liu, H., Cullinan, C., Wang, J., & Zhang, J. (2026). The potential effects of auditor rotation: consideration of both pre- and postrotation periods in the Chinese setting. *Managerial Auditing Journal*, *41*(3), 533-556.

Myers, J. N., Myers, L. A., & Omer, T. C. (2003). Exploring the term of the auditor-client relationship and the quality of earnings: A case for mandatory auditor rotation?. *The Accounting Review*, 78(3), 779-799.

Nawangsari, F. Y., & Iswajuni, I. (2019). The effects of auditor switching towards abnormal return in manufacturing company. *Asian Journal of Accounting Research*, 4(1), 157-168.

Özger, S., & Tuğay, O. (2020). Bağımsız denetimde zorunlu rotasyonun denetçi bağımsızlığı ve denetim kalitesine etkisi ve rotasyon ile denetim kalitesi arasındaki ilişkide denetçi bağımsızlığının aracılık rolü: Bağımsız denetçilerin algılarına yönelik bir araştırma. *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, 87, 33-52.

Ruiz-Barbadillo, E., Gómez-Aguilar, N., & Carrera, N. (2009). Does mandatory audit firm rotation enhance auditor independence? Evidence from Spain. *Auditing: A Journal of Practice & Theory*, 28(1), 113-135.

Teoh, S. H., & Wong, T. J. (1993). Perceived auditor quality and the earnings response coefficient. *The Accounting Review*, 68(2), 346-366.

Tepalagul, N., & Lin, L. (2015). Auditor independence and audit quality: A literature review. *Journal of Accounting, Auditing & Finance*, 30(1), 101-121.

Tuan, K. (2019). Bağımsız denetim firması rotasyonu ve denetim kalitesi. *Hacettepe Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 37(4), 703-719.

Tuan, K., & Yenel, Ö. (2022). Bağımsız denetim firması özelliklerinin finansal raporlama kalitesine etkisi: Borsa İstanbul'da bir araştırma. *International Social Sciences Studies Journal*, 8(103), 3335-3346.

U.S. Securities and Exchange Commission (SEC). (2003). *Strengthening the Commission's requirements regarding auditor independence* (Release No. 33-8183). https://www.sec.gov/spotlight/sarbanes-oxley.htm

Wooldridge, J. M. (2010). *Econometric analysis of cross section and panel data.* MIT Press.

Yaşar, A., & Yalçın, N. (2018). The effect of voluntary audit firm switch on audit quality. *Muhasebe Bilim Dünyası Dergisi*, 20, 678-700.

KURUMSAL SÜRDÜRÜLEBİLİRLİK VE FİNANSAL PERFORMANS İLİŞKİSİNİN WEB OF SCIENCE VERİLERİYLE BİBLİYOMETRİK ANALİZİ

Makale Bilgileri

Geliş Tarihi : 17.03.2026
Kabul Tarihi : 06.08.2026
Türü : Bibliyografi Makalesi
DOI Numarası : 10.55322/mdbakis.1911369

Dr. Öğr. Üyesi Batuhan Fatih MOLLAOĞULLARI*

Bibliyografik Bilgiler

Mollaoğulları, B., F. (2026). "Kurumsal Sürdürülebilirlik ve Finansal Performans İlişkisinin Web Of Scıence Verileriyle Bibliyometrik Analizi" Muhasebe ve Denetime Bakış Dergisi (Yıl: 2026, Sayı : 79, Sayfa : 315-336) https://doi.org/10.55322/mdbakis.1911369

ÖZ

Çalışmada işletmelerde kurumsal sürdürülebilirlik ve finansal performans ilişkisini konu alan çalışmaların genel bir çerçevesini ortaya koymak amaçlanmıştır. Araştırmada literatürün nicel olarak değerlendirilmesine olanak sağlayan bibliyometrik analiz yöntemi tercih edilmiştir. Bu çerçevede Web of Science (WOS) veri tabanında endekslenen akademik dergilerde yayınlanan makaleler çerçevesinden işletmelerde kurumsal sürdürülebilirlik ve finansal performans ilişkisine dair literatürün analizi ve genel eğilimlerin ortaya konulması hedeflenmiştir. Yıl kısıtı olmaksızın yapılan taramada toplam 907 çalışma analiz kapsamında değerlendirilmiştir.

Tarihsel olarak en fazla yayın yapılan yılların 2025 (153 yayın), 2024 (106 yayın) ve 2023 (103 yayın) olduğu; en fazla yayın yapan isimlerin Sueyoshi (9), Muhammed Zahid (8), Schaltegger (7) olduğu; yayınlanan ülkelere göre dağılım konusunda Çin (148), ABD (106) ve Hindistan (65) olduğu; Kurumsal Sürdürülebilirlik (250), Sürdürülebilirlik (129), Finansal Performans (108) anahtar kelimelerin en çok başvurulan ifadeler olduğu görülmektedir.

* Manisa Celal Bayar Üniversitesi, İ.İ.B.F., İşletme Bölümü, Muhasebe – Finansman Anabilim Dalı Türkiye, b.mollaogullari@cbu.edu.tr, Orcid: 0000-0002-7218-1299

Kurumsal sürdürülebilirlik ve finansal performans arasındaki ilişkinin, tam olarak ortaya koyulabilmesi ve anlaşılabilmesi, literatürün bütüncül bir bakış açısıyla ele alınması ile mümkün olabilir. Bu açıdan değerlendirildiğinde çalışmanın sonuçları işletme yöneticileri açısından sürdürülebilirlik yatırımlarının kısa vadeli maliyet kalemi olarak değil, uzun süreli stratejik değer yaratma aracı olarak değerlendirilmesi gerektiğini göstermektedir. Özellikle sektör, ülke ve kurumsal yönetişim yapısına bağlı olarak değişen sonuçlar, sürdürülebilirlik stratejilerinin bağlamsal analizlerle desteklenmesi gerektiğini ortaya koymaktadır.

Anahtar Kelimeler: Kurumsal Sürdürülebilirlik, Sürdürülebilirlik, Finansal Performans, Bibliyometrik Analiz

Jel Kod: Q56, M14, G32, M21

BIBLIOMETRIC ANALYSIS OF CORPORATE SUSTAINABILITY AND FINANCIAL PERFORMANCE RELATIONSHIP USING WEB OF SCIENCE

ABSTRACT

This study aims to present a comprehensive research framework focusing on the relationship between corporate sustainability and financial performance. Using bibliometric analysis, a quantitative literature review tool, the study analyzes the literature and identifies general trends regarding the relationship between corporate sustainability and financial performance within the scope of articles published in academic journals indexed in the Web of Science (WoS) database. A total of 907 studies were included in the analysis, with no year restrictions.

The data shows that 2025 had the most publications with 153, followed by 2024 with 106, and 2023 with 103. The most prominent authors were Sueyoshi (9), Muhammad Zahid (8), and Schaltegger (7). In terms of geographical distribution, China (148), the USA (106), and India (65) were the leading countries. The most frequently used keywords were Corporate Sustainability (250), Sustainability (129), and Financial Performance (108).

The relationship between corporate sustainability and financial performance can be more accurately identified and understood when the literature is examined from a comprehensive and holistic perspective. In this regard, the findings of the study indicate that sustainability investments should not be considered merely as short-term cost items by business managers, but rather as strategic instruments for long-term value creation. Moreover, the results, which vary depending on factors such as sectoral characteristics, country context, and corporate governance structures, suggest that sustainability strategies should be supported by contextual analyses.

Keywords: Corporate Sustainability, Sustainability Financial Performance, Bibliometric Analysis

Jel Kod: Q56, M14, G32, M21

1. GİRİŞ

Küresel ekonomik sistemde son yirmi yılda yaşanan dönüşüm, işletmelerin performans değerlendirme kriterlerini önemli ölçüde değiştirmiştir. Geleneksel finansal başarı göstergelerine dayalı yaklaşımlar, yerini çevresel, sosyal ve yönetişim boyutlarını da içeren çok boyutlu performans anlayışına bırakmıştır. Özellikle iklim değişikliği, kaynak kıtlığı, sosyal eşitsizlikler ve kurumsal şeffaflık taleplerindeki artış, işletmeleri yalnızca kâr maksimizasyonu odaklı yapılardan, paydaş temelli değer üretme anlayışına yöneltmiştir. Bu dönüşümün merkezinde ise kurumsal sürdürülebilirlik kavramı yer almaktadır. Kurumsal sürdürülebilirlik, işletmelerin ekonomik faaliyetlerini çevresel ve sosyal sorumluluk boyutlarıyla entegre ederek uzun vadeli değer yaratmayı hedefleyen stratejik bir yaklaşım olarak tanımlanmaktadır (In vd.,2024). Dolayısıyla kurumsal sürdürülebilirlik yalnızca etik bir yönelim değil; stratejik yönetim, kurumsal itibar, risk yönetimi ve uzun vadeli rekabet avantajı ile doğrudan ilişkili bir karar alanıdır. Bu nedenle sürdürülebilirlik-finansal performans ilişkisine dair literatürün yapısal analizi, yöneticilerin stratejik yatırım kararlarını şekillendiren bilgi altyapısının anlaşılması açısından önem taşımaktadır.

Geleneksel finans teorileri sürdürülebilirlik yatırımlarını ek bir maliyet yükü olarak değerlendirirken, güncel yaklaşımlar bu yatırımların risk yönetimini iyileştirdiğini ve uzun vadeli finansal performansı desteklediğini savunmaktadır. Ancak literatürde işletmelerin sürdürülebilirlik performansları ile finansal sonuçları arasında pozitif ilişki bulan çalışmaların yanı sıra, artan harcamalar, azalan karlar nedeniyle negatif veya anlamsız sonuçlara ulaşan araştırmalar da mevcuttur. Dolayısıyla literatürde tek yönlü ve homojen bir bulgu setinden söz etmek mümkün değildir. İlişkinin bu karmaşık yapısı, mevcut bilgi birikiminin bütüncül bir bakış açısıyla analiz edilmesini zorunlu kılmaktadır. Bu nedenle, çalışmada söz konusu kavramların akademik yazında ele alınış biçimi, hangi temalar çevresinde yoğunlaştığını ve gelecekteki araştırmalara ne tür katkılar sunabileceğini bütüncül bir yaklaşımla incelemek amacıyla bibliyometrik analiz yöntemi kullanılmıştır.

Geniş kapsamlı bilimsel veri setlerini incelemek adına sıklıkla başvurulan ve metodolojik bir titizlik sunan bibliyometrik analizler, disiplinlerin tarihsel gelişimini izlemenin yanı sıra literatürdeki yeni eğilimleri ve potansiyel çalışma alanlarını belirlemede kilit bir rol oynamaktadır. (Donthu vd., 2021). Bu yaklaşım, araştırma makalelerinin, kurumların ve ülkelerin etkisini değerlendirmek için çeşitli nicel göstergeler kullanarak belirli alanlardaki araştırma dinamiklerinin yapılandırılmış biçimde analiz edilmesine imkân sağlayabilmektedir (Matorevhu, 2024). Bu analizin ortaya koyduğu metrikler ile bir konuya ilişkin önde gelen yazarlar ve kurumları, etkili yayınlar belirlenerek ortaya çıkan eğilimler, güçlü ve zayıf araştırma alanları, yeni araştırma alanı gibi hususlarda özet bulgulara erişilebilmektedir (Rejeb vd., 2023; Ellili, 2023; Dirik vd.,2023).

Literatürdeki parçalı yapıyı anlamlandırmak adına bibliyometrik analiz yöntemleri, araştırmacılara alanının haritasını çıkarma imkânı sunmaktadır. Nicel literatür inceleme araçlarından biri olan bu yöntem, belirli bir alandaki akademik üretimin gelişimini, etkileşim ağlarını ve gelecek eğilimlerini sistematik olarak ortaya koyar. Özellikle Web of Science (WoS) gibi uluslararası ölçekte tanınmış ve güvenilir veri tabanlarından elde edilen verilerle yapılan analizler, metodolojik kontrolü ve doğruluğu artırmaktadır.

Metodolojik açıdan değerlendirildiğinde, literatürün büyük ölçüde panel veri analizleri, regresyon modelleri ve ESG skor temelli ölçüm yaklaşımlarına dayandığı görülmektedir. Bu çalışma ise söz konusu ampirik literatürün yapısal bütünlüğünü ortaya koyarak araştırma kümelerini, yoğunlaşma alanlarını ve yükselen tematik eğilimleri sistematik biçimde haritalandırmaktadır.

Bu çalışma, kurumsal sürdürülebilirlik ve finansal performans arasındaki ilişkinin zamansal dinamiklerini ve yeni eğilimlerini analiz ederek literatüre katkı sağlamayı hedeflemektedir. VOSviewer yazılımının sunduğu etkili veri görselleştirme olanakları sayesinde, karmaşık yazar ve kavram ağları sistematik bir şekilde sunulmuştur. Elde edilen bulgular, araştırmacıların hangi alanlarda yoğunlaştığını ve gelecekte hangi alt başlıkların önem kazanacağını anlamak açısından temel teşkil edecektir.

2. KAVRAMSAL ARKA PLAN

Bu bölümde, kurumsal sürdürülebilirlik ve finansal performans kavramlarının kuramsal çerçevesi ortaya konulmakta; söz konusu kavramlara ilişkin temel tanımlar açıklanmakta ve iki değişken arasındaki ilişkiyi inceleyen teorik yaklaşımlar ile literatürde yer alan ilgili kavramlar ele alınmaktadır.

2.1. Kurumsal Sürdürülebilirlik ve Finansal Performans

Sürdürülebilir uzun vadeli kârlılığın, yönetişim, çevre ve sosyal konular da dahil olmak üzere birçok alanda eylem ve performans gerektirdiği yönündeki artan farkındalık (BM, 2004) ve kuruluşların iyi kurumsal vatandaşlar olmaları yönündeki açık çağrılar, kurumsal sürdürülebilirliği küresel iş ve finans dünyasının ön saflarına taşıyor. 2000'li yıllardan önce nispeten bilinmeyen bir kavram olan kurumsal sürdürülebilirlik, özellikle 2007-2009 küresel finans krizinden sonra önem kazanmaya başlamıştır (Abukari vd.,2023)

Kurumsal sürdürülebilirlik genel olarak, sürdürülebilirliği sağlamak için bir şirketin çevresel ve sosyal konuları işine ve paydaşlarına entegre etmek için gönüllü olarak gerçekleştirdiği eylemleri ifade eder (ACCA, 2015). Dolayısıyla kurumsal sürdürülebilirlikte amaç tüm toplum için fayda sağlayabilmektir (Şeker ve Şengür, 2022). Günümüzde kurumsal sürdürülebilirlik, şirketlerin faaliyetlerinin temel ilkesi ve temel değeri haline gelmiştir. İşletmeler, ticari çıkarlarına dikkat etmenin yanı sıra, insan hakları, çalışanların bakımı, güvenlik ve sağlık, topluma katılım ve çevre koruma gibi sosyal değerlere de dikkat etmelidir (Lin vd., 2022)

Bu eylemlerin sonuçlarının işletmelerin finansal performanslarını nasıl etkilediğine dair son yıllarda çokça araştırma yapılmıştır. Yapılan çalışmalarda kurumsal sürdürülebilirlik faaliyetleri ile işletmelerin finansal performansları arasında pozitif ilişkinin yanı sıra negatif yönlü veya nötr ilişkinin de olduğunu ortaya koyulmuştur. Dolayısıyla kurumsal sürdürülebilirlik faaliyetlerinin işletmelerin finansal performansını ne yönde etkilediği ile ilgili kavramsal açıdan tartışmalar devam etmektedir (Hull ve Rothenberg, 2008; Ghardallou, 2022; Ioannis ve Serafeim, 2019).

2002–2011 dönemini kapsayan kapsamlı bir incelemede Lu, Chau, Wang ve Pan (2014), 84 ampirik çalışmayı analiz ederek kurumsal sürdürülebilirlik ile finansal performans ilişkisinin "hâlen sonuçlandırılamamış bir araştırma hattı" olduğunu belirtmiştir. Bununla birlikte yazarlar, sürdürülebilirlik ve performans boyutları incelendiğinde çoğu çalışmada çift yönlü pozitif ilişkiler raporlandığını göstermişlerdir.

Bu bulgu, ilişkinin tek boyutlu değil, çok katmanlı bir yapı sergilediğine işaret etmektedir. Lu ve ark. (2014) ayrıca ilişkinin dinamik olduğunu, zaman ve bağlama bağlı olarak değiştiğini vurgulamışlardır. İncelenen çalışmaların giderek belirli ülkeler ve sektörler bağlamında yoğunlaşması, sürdürülebilirlik–finansal performans ilişkisinin kurumsal ve ekonomik çevre tarafından şekillendiğini göstermektedir. Bu durum, evrensel ve koşulsuz bir ilişkinin varlığına dair varsayımları sorgulamaktadır. Bu eleştirel yaklaşım, Grewatsch ve Kleindienst'in (2017) çalışmasında teorik olarak derinleştirilmektedir. Yazarlar, literatürde çoğu araştırmanın kurumsal sürdürülebilirlik ile finansal performans arasında "genel bir ilişki" bulunduğu varsayımına dayandığını, ancak bu varsayımın problemli olduğunu belirtmişlerdir. Bu nedenle araştırma odağının "iyi olmak kârlı mıdır?" sorusundan "ne zaman ve hangi koşullarda kârlıdır?" sorusuna kaydığını ifade etmişlerdir. Benzer yaklaşımı Rahi vd., (2024) ise "Çevre dostu olmak karlı mıdır?" tartışma sorusunu dönüştürerek daha çok "çevre dostu olmak ne zaman karlıdır?" sorusunun cevabını çalışmalarının finansal performans açısından kazanımlarının gerçekleşmesinin zaman alacağını ifade etmişlerdir. Bunun nedenini ise sürdürülebilirlik için hizmet ve operasyon mekanizmalarının değiştirmek için başlangıç yatırımına ihtiyaç duyulduğunu belirtmişlerdir. Kurumsal sürdürülebilirlik faaliyetleri şirket değerini ve imajını güçlendirmekte, bu durum da uzun vadede finansal performansı iyileştirmektedir. Gerçekten de sosyal sorumluluk uygulamaları firmaların marka konumunu, itibarını ve imajını geliştirmesine yardımcı olmaktadır. Ayrıca marka imajını ve kurumsal itibarı güçlendirir, satışları artırır, çalışan bağlılığı ve sadakatini oluşturur, verimliliği yükseltir, kaliteyi iyileştirir ve ek faydalar sağlar (Mousiolis, 2015; Adaba, 2018; Rogers, 2019; Wagner, 2010; Lu vd., 2014). Ayrıca iyi bir kurumsal sürdürülebilirlik performansı, kurumsal itibarı ve paydaş sadakatini artırabilir ve diğer koşullar sabit kaldığında, organizasyonel performansı da artırabilir. (Abukari vd.,2022). Türkiye adresli çalışmalarda da (Soytaş vd., 2017; Dinçer vd.,2021; Sak, 2018) sürdürülebilirlik ile finansal performans arasında pozitif ilişkinin varlığı ifade edilmiştir.

Ferrero ve Aceituno (2015), sürdürülebilirlik uygulamalarının rekabet avantajı, itibar artışı ve paydaş güveni yoluyla firma değerini yükseltebileceğini belirtmişlerdir. Çalışmalarında sürdürülebilir gelişme ile finansal performans arasında pozitif ve karşılıklı bir ilişki bulduklarını; sürdürülebilir uygulamaların finansal performansı artırdığını göstermişlerdir. Özellikle sürdürülebilirlik alt endekslerinin (toplum, insan hakları, çevre ve yönetim kurulu) finansal performansla tutarlı biçimde ilişkili olduğu belirtmişlerdir. Bir diğer araştırmada gelişmekte olan ülke bağlamında Tien, Hung Anh ve Ngoc (2020), Vietnam örnekleminde kurumsal sürdürülebilirlik uygulamalarının finansal performans üzerinde pozitif ve anlamlı etkisi olduğunu göstermişlerdir. Bu bulgu, sürdürülebilirlik uygulamalarının yalnızca gelişmiş piyasalarda değil, kurumsal yapıların dönüşüm sürecinde olduğu ekonomilerde de değer yarattığını ortaya koymaktadır. Chen, Song ve Gao (2023) ise ESG (çevresel, sosyal ve yönetişim) performansının finansal sonuçlar üzerindeki etkisini analiz ederek ESG skorlarının finansal performansla pozitif ilişkili olduğunu; etkinin firma özelliklerine bağlı olarak farklılaştığını raporlamamışlardır. Bu sonuç, Grewatsch ve Kleindienst'in (2017) çalışmasını ampirik olarak desteklemektedir.

Sürdürülebilirliğin finansal performansa etkisini daha geniş bir literatür perspektifinden inceleyen Alshehhi, Nobanee ve Khare (2018), literatürde sürdürülebilirlik ile finansal performans arasında çoğunlukla pozitif ilişki bulunduğunu; ancak ülkeler, sektörler ve kullanılan performans ölçütlerine göre sonuçların değiştiğini belirtmişlerdir. Yazarlar ayrıca, gelişmekte olan ülkelerde bu ilişkinin yeterince incelenmediğini ve bağlamsal boşluk bulunduğunu vurgulamışlardır. Bununla birlikte sürdürülebilirli-

ğin üç boyutunun (ekonomik, çevresel, sosyal) bütüncül biçimde ele alınmamasının teorik dağınıklığa yol açtığı ifade edilmiştir.

Ayrıca literatürde kurumsal sürdürülebilirlik girişimlerinin ciddi bir kısa vadeli nakit çıkışı yaratabilme olasılığından kaynaklı işletmelere ek maliyet yükü getirdiği dolayısıyla finansal performansı özellikle kısa vadede negatif etkilediğini ifade eden çalışmalar da söz konusudur. Nitekim Friedman (1970), şirketlerin tek sorumluluğunun kârı maksimize etmek olduğunu; sosyal harcamaların hissedarların parasını "çalmak" (agency cost) olduğunu savunmuştur. Sarkis ve Cordeiro (2001), yüksek ESG performansının varlık kârlılığını (ROA) baskılayabildiğini ampirik olarak ortaya koymuştur. Bu durum, özellikle Bénabou ve Tirole (2010) kurumsal sosyal sorumluluğu sadece bir maliyet kalemi olarak değil, aynı zamanda yöneticilerin "kurumsal imaj" yönetimi aracı olarak görmüşler ve yöneticilerin stratejik odaklarını yitirerek sosyal projelere rasyonel olmayan seviyelerde kaynak ayırması, hissedar değerinin aşınmasına yol açabileceğini ifade etmişlerdir. Barnea ve Rubin, (2010) kurumsal sosyal sorumluluğun hissedarlar ve yöneticiler arasındaki bir çatışma kaynağı olduğunu savunmuşlardır. Ayrıca yöneticilerin kendi sosyal statülerini artırmak için "aşırı yatırım" (over-investment) yapma eğiliminde olduklarını ve bunun firma değerini maksimize etmediğini ampirik olarak kanıtlamışlardır. Trumpp ve Guenther (2017), 2361 şirket üzerinde yaptığı çalışmada karbon performansı ile borsa performansı ve karlılığı çalışmada karbon olmayan ilişkiler olduğun ifade etmiş bu durumu U eğrisi ile (azalan marjinal fayda) açıklayarak, sürdürülebilirlik faaliyetlerinin ancak optimum bir seviyeye kadar finansal değer yarattığını, bu eşik aşıldığında ise negatif korelasyonun başladığını savunmuşlardır.

Bu iki durumu Sueyoshi ve Goto (2012) ortaya koydukları yaklaşımda şirketlerin çevresel regülasyonlara 'doğal elden çıkarma' (natural disposability) stratejisiyle yaklaştıklarında; yani kirliliği azaltmak için operasyonel kapasitelerini daralttıklarında, sürdürülebilirlik ve finansal performans arasında kaçınılmaz bir negatif ilişki ortaya çıktığını ifade etmişlerdir. Ancak, 'yönetsel elden çıkarma' stratejisini benimseyen ve çevresel hedefleri teknolojik inovasyonla birleştiren işletmelerin hem operasyonel verimliliklerini artırdıkları hem de çevresel etkilerini minimize ederek 'birleştirilmiş verimlilik' sağladıkları ortaya koymuşlardır. Dolayısıyla literatürde ortaya çıkan çelişkili bulguların temel nedeni, şirketlerin sürdürülebilirliği bir maliyet unsuru olarak mı yoksa stratejik bir inovasyon tetikleyicisi olarak mı yönettiğiyle ilgili olduğunu ortaya koymuşlardır. Sonuç olarak, kurumsal sürdürülebilirliğin finansal performansa katkısı, pasif bir uyum sürecinden ziyade, aktif ve teknoloji odaklı bir yönetim stratejisinin çıktısı olduğunu ifade etmişlerdir.

3. ARAŞTIRMA YÖNTEMİ

Bu bölümde araştırmanın modeli, kullanılan veri seti, veri analizi süreci ve elde edilen bulgular sunulmaktadır.

3.1. Araştırmanın Amacı

Bu çalışmada işletmelerde kurumsal sürdürülebilirlik ve finansal performans ilişkisini konu alan çalışmaların genel bir şemasını ortaya koymak amaçlanmıştır. Nicel literatür inceleme araçlarından biri olan bibliyometrik analiz yönteminin kullanıldığı bu çalışmada, Web of Science (WoS) veri tabanında taranan akademik dergilerde yayımlanan makaleler temel alınarak işletmelerde kurumsal sürdürülebilir-

lik ile finansal performans arasındaki ilişkiye dair literatür analiz edilmiş aynı zamanda alandaki genel eğilimlerin ortaya konulması amaçlanmıştır.

3.2. Veri Seti ve Verilerin Analizi

Bu çalışmada bibliyometrik analiz yapmaya yardımcı olan veri analizi aracı olan VOSviewer programı kullanılmıştır. Değişkenler arasındaki ilişkilerin zamansal dinamiklerinin ve yeni eğilimlerin analiz edilmesine imkân tanıması; nicel özetler ve tablolar aracılığıyla verinin sistematik olarak sunulmasını, etkili veri görselleştirme olanaklarını ve bütüncül bir analiz çerçevesini desteklemesi nedeniyle bu yöntem tercih edilmiştir.

Bu çalışmanın veri seti, Web of Science (WoS) veri tabanından elde edilmiştir. WoS; bibliyometrik analizlerde gerekli olan yüksek doğruluk ve tutarlılığa sahip verileri sağlaması, gelişmiş tarama ve filtreleme imkânlarıyla analiz sürecinde metodolojik kontrolü desteklemesi ve farklı disiplinleri kapsayan, uluslararası ölçekte tanınmış ve bilimsel açıdan güvenilir yayınları içermesi nedeniyle, bibliyometrik araştırmalarda yaygın olarak başvurulan temel veri tabanlarından biri olarak kabul edilmektedir.

Web of Science (WoS) veri tabanında "Corporate Sustainability Performance" OR "Corporate Sustainability" (Topic) and "Financial Performance" OR "Firm Performance" OR "Economic Performance" OR "Financial Success" anahtar kelimeleriyle "makale başlığı, özet, anahtar kelimeler" sekmesi seçilerek yapılan tarama sonucunda ulaşılan 907 çalışma analize konu olmuştur. Herhangi bir yıl sınırı bulunmamaktadır. Veri çekim tarihi: 01 Şubat 2026'dır. Bu tarih itibarıyla elde edilen tüm makaleler analize dahil edilmiştir. Araştırma kapsamında kullanılan veri seti, hakemli bilimsel dergilerde yayımlanan makalelerle sınırlandırılmıştır. Çalışmaya dahil edilen yayınların yazım dili İngilizce olarak belirlenmiştir. Elde edilen veriler ise yazar, atıf, dergi, ülke, organizasyon ve anahtar kelime analizleri çerçevesinde incelenmiştir.

3.3. Araştırma Soruları

Son yıllarda sürdürülebilirlik kavramının hem ülkeler hem de işletmeler açısından giderek daha önemli hale gelmesi akademik yazında çalışmaların artışını da beraberinde getirmiştir. Buna ek olarak sürdürülebilirlik çalışmalarının temel amacı değer maksimizasyonu olan işletmelerin finansal performanslarına etkisinin belirlenmesi ve analiz edilmesi literatürde giderek daha fazla ilgi gören bir konu olmuştur. Bu çalışma, kurumsal sürdürülebilirlik ve finansal performans ilişkisi alanında yapılan makalelerinin bibliyometrik analizini yaparak alandaki eğilimleri, en çok incelenen konuları, yayın yapan kurum ve ülkeleri ve en çok atıf alan çalışmaları belirlemeyi amaçlamaktadır. Bu kapsamda, aşağıdaki araştırma sorularına cevap aranacaktır:

Kurumsal sürdürülebilirlik ve finansal performans ilişkisi alanında yapılan çalışmaların yıllara göre dağılımı nasıldır?

En çok incelenen temalar nelerdir?

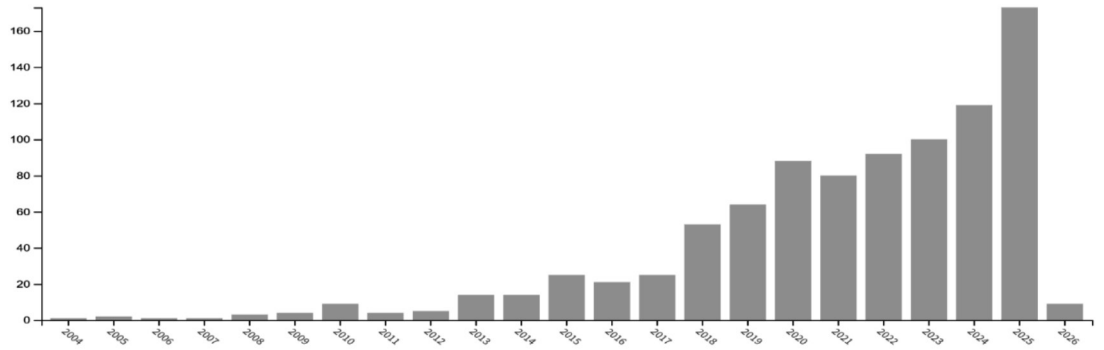
Kurumsal sürdürülebilirlik ve finansal performans ilişkisini konu alan çalışmalar en çok hangi ülkelerde ve kurumlarda yapılmıştır?

Kurumsal sürdürülebilirlik ve finansal performans ilişkisi alanında en çok atıf alan çalışmalar hangileridir?

Kurumsal sürdürülebilirlik ve finansal performans ilişkisi konu alan literatürde hangi anahtar kelimeler ve konular ön plana çıkmaktadır?

4. BULGULAR

Bu başlık altında araştırmada elde edilen bulgular sunulmuştur.



Şekil 1.Çalışmaların Yıllara Göre Dağılımı (2004 -2026)

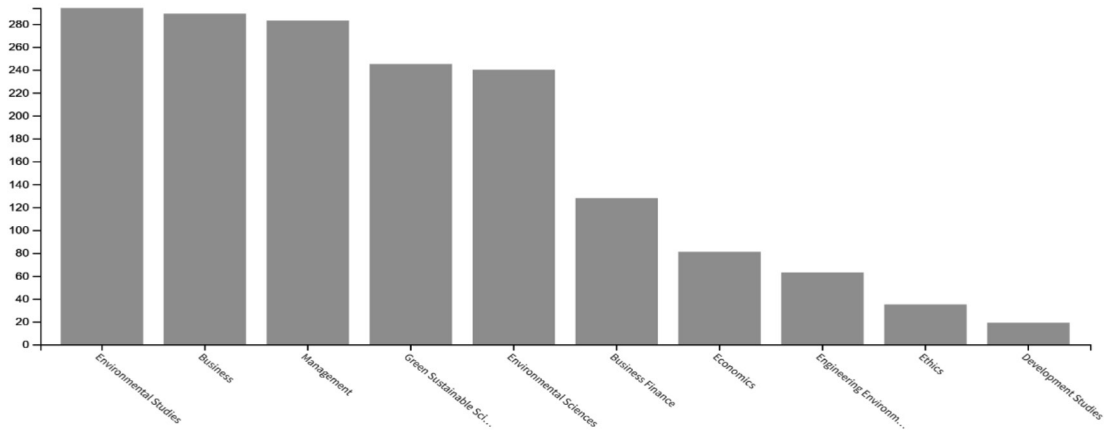
Web Of Science veri tabanında 2004 -2026 yılları arasında 907 yayın (9 yayın 2026 yılından) bulunmaktadır. 2004 -2026 yılları arasında yapılan yayınlar incelendiğinde 2004- 2012 yılları arasında toplam 30 yayın varken, 2012 yılından sonra yayın sayısı hızla artmaya başladığı görülmüştür. Çavmak & Hatunoğlu (2025) yaptıkları çalışmada bu durumu 2012 yılında düzenlenen Birleşmiş Milletler Sürdürülebilir Kalkınma konferansında alınan kararlar ile doğrudan ilişkili olduğunu ifade etmişler ve bu durumun küresel farkındalığı artırdığını değerlendirmişlerdir. Konferansta sürdürülebilir tüketim ve üretim modelleri konusunda ileriye dönük kararlar alınmış ayrıca şirketlerin sürdürülebilirlik raporlaması, özel sektörün rolü ve sürdürülebilir üretim-tüketim konuları vurgulanmıştır (UN, 2012). Diğer taraftan en çok yayın yapılan yıllar sırasıyla 2025 (n=153), 2024 (n= 106) ve 2023 'tür (n=103).

En fazla atıf alan yazarların atıf aldıkları çalışmalar ile bu çalışmaların yayımlandığı yıl ve dergi bilgileri değerlendirildiğinde ise;

1. Khan, M; Serafeim, G ve Yoon, A tarafından yazılan ve 2016 yılında Accounting Review dergisinde yayımlanan "Corporate Sustainability: First Evidence on Materiality" başlıklı çalışma.

2. Duque-Grisales, E and Aguilera-Caracuel, J tarafından yazılan ve 2021 yılında "Journal of Business Ethics" dergisinde yayımlanan " Environmental, Social and Governance (ESG) Scores and Financial Performance of Multilatinas: Moderating Effects of Geographic International Diversification and Financial Slack" başlıklı çalışma.

3. Xie, J; Nozawa, W; Managi, S. tarafından yazılan ve 2019 yılında "Business Strategy and The Environment" dergisinde yayımlanan "Do environmental, social, and governance activities improve corporate financial performance?" başlıklı çalışma.

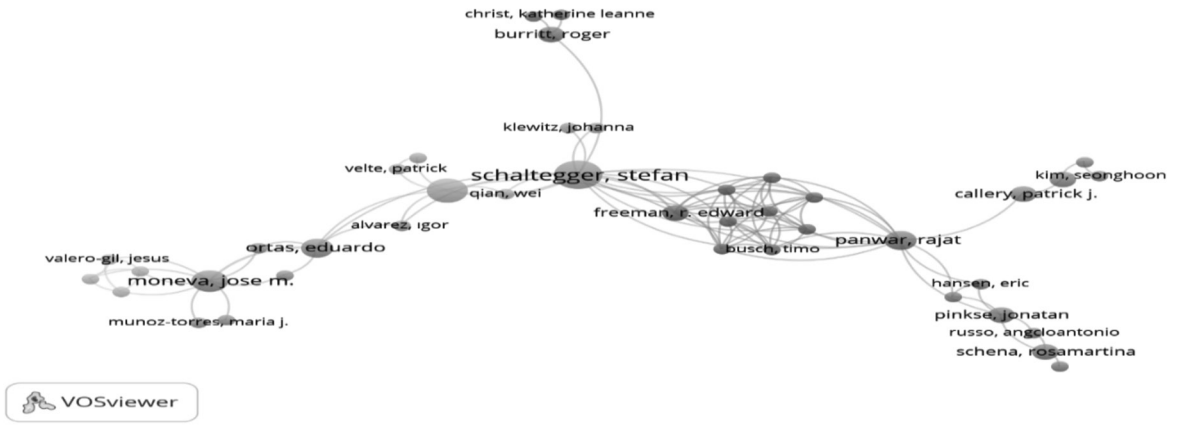


Şekil 2: Yayınların Web of Science Kategorileri

Araştırmaların WoS kategorileri incelendiğinde yayınların çevresel ekonomi, işletme, yönetim, çevre bilimleri bilim dallarında daha fazla yoğunlaştığı görülmektedir. Şekil 2, ilgili konunun hem işletme ve yönetim boyutunun olması hem de çevresel etkilerinin olması kaynaklı çokça disiplinler arası çalışıldığını göstermektedir.

4.1. Ortak Yazar Analizi (Co-authorship of Authors)

Yazarlar arasındaki ortak yazarlık ilişkilerini belirlemek ve iş birliği ağlarını ortaya koymak amacıyla en az bir yayın ve en az bir atıf ölçütü dikkate alınarak bir ağ haritası oluşturulmuştur. Gerçekleştirilen analiz sonucunda en güçlü bağlantılara sahip yazarların tek bir küme altında toplandığı, bu kümede 9 yazarın yer aldığı ve toplam 107 bağlantının bulunduğu görülmüştür. En çok atıf alan yazarların 1817 atıf ile Mozaffar Khan, George Serafeim ve Aaron Yoon olmuştur. Toplam bağlantı gücü açısından ise da ilk üçte sırasıyla Muhammad Zahid, Haseeb Ur Rahman, Stefan Schaltegger olmuştur.



Şekil 3.Yazarlar Arası İş Birliğini Gösteren Ortak Yazar Bağları

4.2. Yazarların Atıf Analizi (Citation of authors)

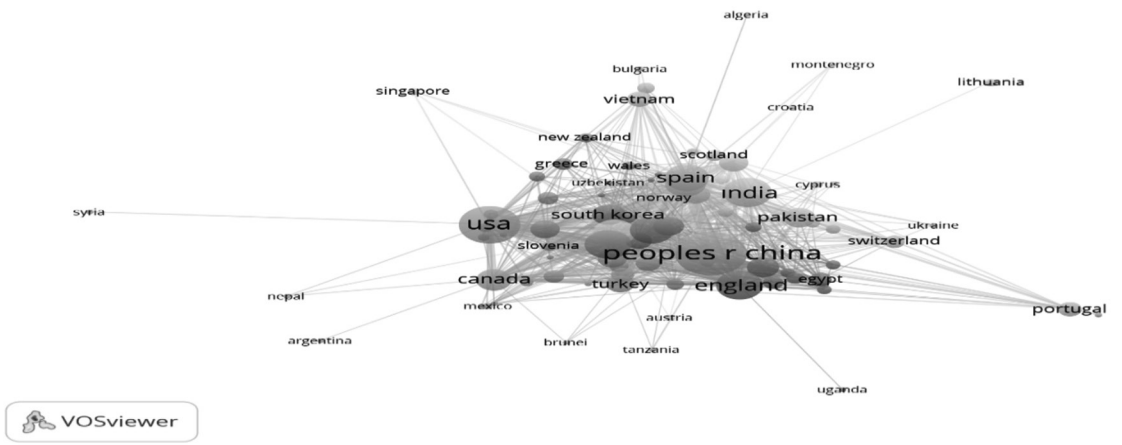
Yazarlar arasındaki atıf ilişkilerini incelemek amacıyla en az bir yayın ve en az bir atıf kriteri esas alınarak yazar atıf analizine yönelik bir ağ haritası oluşturulmuştur. Birbirleriyle bağlantılı olduğu belirlenen 1471 yayın üzerinden gerçekleştirilen analiz sonucunda 46 küme, 8629 bağlantı ve 9328 toplam bağlantı gücü elde edilmiştir. En çok atıf alan yazarların 1817 atıf ile Mozaffar Khan, George Serafeim ve Aaron Yoon birinci, Duque-Grisales, E. ve Aguilera-Caracuel, J. 693 atıf ile ikinci Jun Xie, Wataru Nozawa ve Shunsuke Managi ise 684 atıf ile üçüncü olmuştur. Toplam bağlantı gücü açısından ise da ilk üçte sırasıyla Darren Lee, Julie Walker, Zillur Rahman olmuştur.



Şekil 4. Yazarların Atıf Bağları

4.3. Ülkelerin Atıf Analizi (Citation of Countries)

Araştırmaların kaynak ülkelerine göre oluşan atıf ilişkilerini incelemek amacıyla bir ağ haritası oluşturulmuştur. Analiz sürecinde, bir ülkenin en az bir yayın üretmiş ve en az bir atıf almış olması kriterleri dikkate alınmıştır. Bu kapsamda birbirleriyle bağlantılı olduğu belirlenen 88 gözlem birimi üzerinden gerçekleştirilen analiz sonucunda 14 küme, 810 bağlantı ve toplam 2528 bağlantı gücü belirlenmiştir. En fazla atıf alan ülkeler ABD (8838), Çin (4723), Almanya (3616) olmuştur. Toplam bağlantı gücü açısından ise sıralama ABD, Almanya ve Hindistan şeklinde olmuştur. Eser sayısı olarak ise sıralama Çin (148), ABD (106) ve Hindistan (65) şeklindedir.



Şekil 5.Ülkelerin Atıf Bağları

4.4. Kurumların Atıf Analizi (Citation of Organizations)

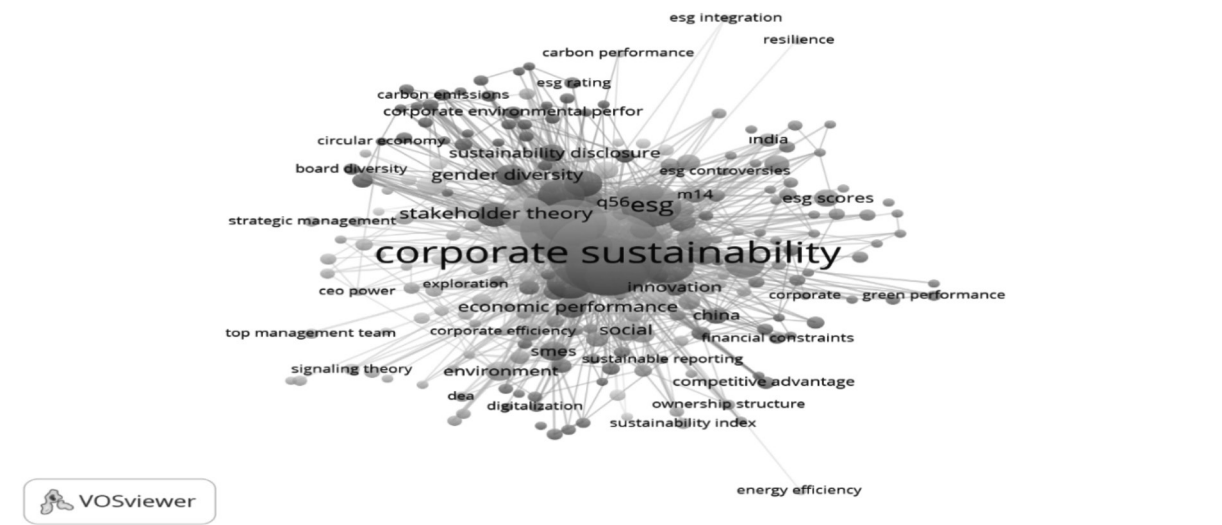
Kurumlar arası atıf ağının yapılandırılmasında, her bir kurum için asgari bir yayın ve bir atıf alma ölçütü temel alınmıştır. Bu filtreleme neticesinde, birbiriyle etkileşim içerisinde olduğu saptanan toplam 888 gözlem birimi analitik sürece dahil edilmiştir. Toplamda 40 küme, 4503 bağlantı ve toplam bağlantı gücü 4951 olarak tespit edilmiştir. New Mexico Inst Min. & Technol. (9), Queensland University (8) ve Malaysia Putra University – Bükreş University (Economic Studies) (8) eserle temsil edilmiştir. En fazla atıf alan yayınların kurumları ise Minnesota University (1878), Harvard University (1817) ve Queensland University (1270) olmuştur.



Şekil 6.Kurumların Atıf Bağları

4.5. Anahtar Sözcük Analizi (Co-occurence of Author Keywords)

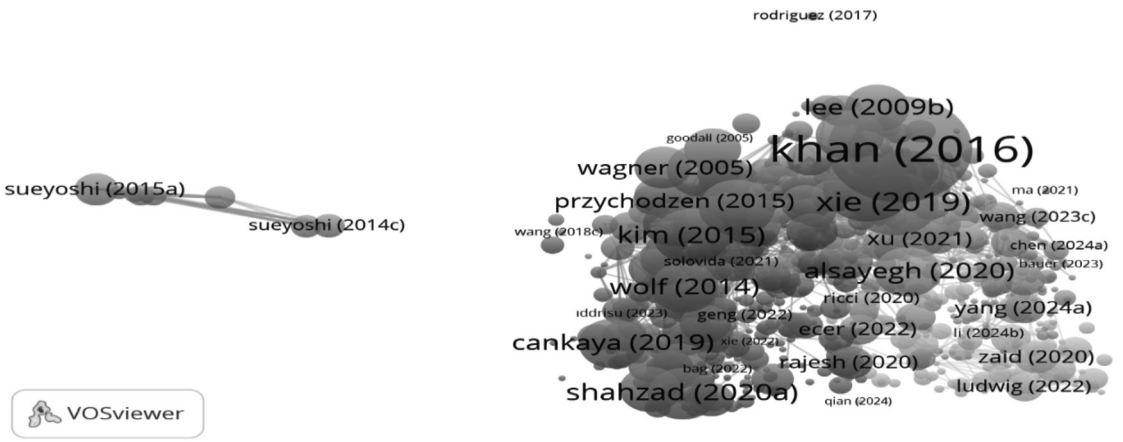
Analiz kapsamında en az 3 defa görülen ve birbirleriyle bağlantılı olduğu belirlenen 241 gözlem birimi dikkate alınmıştır. Gerçekleştirilen analiz sonucunda toplam 16 küme, 1878 bağlantı ve 2838 toplam bağlantı gücü tespit edilmiştir.Corporate Sustainability (Kurumsal Sürdürülebilirlik) 250, Sustainability (Sürdürülebilirlik) 108, Financial Performance (Finansal Performans) 108 ve Corporate Social Responsibility (Kurumsal Sosyal Sürdürebilirlik) 81 tekrar ile başlarda gelmektedir.



Şekil 7. En Sık Kullanılan Anahtar Kelime Bağları

4.6. Metinlerin Bibliyografik Eşleşme Analizi (Bibliographic Coupling of Documents)

Bibliyografik eşleşme, iki farklı ve birbiri ile ilişkili olmayan kaynağın aynı çalışmaya atıfta bulunması durumunda ortaya çıkan ilişkiyi ifade etmektedir. Bu kapsamda gerçekleştirilen bibliyografik eşleşme analizinde en az bir atıf almış olma kriteri esas alınmıştır. Belirlenen ölçüt doğrultusunda birbirleriyle bağlantılı olduğu tespit edilen 787 yayın üzerinden analiz gerçekleştirilmiştir. Analiz sonuçlarına göre 5 küme, 115011 bağlantı ve 234663 toplam bağlantı gücü belirlenmiştir.En fazla bibliyometrik eşlenme olan yayınlar Khan (2016), 1817 atıf, Duque -Grisalas (2021), 693 atıf, Xie (2019), 684 atıf, Xie Bansal (2017), 507 atıf ile en üst sıralamayı oluşturmuşlardır. Toplam bağlantı gücünün en yüksek olduğu eserler ise Bansal (2017), Köseoğlu (2021) ve Estevez -Mendoza (2025) olmuştur.



Şekil 8. Eserlerin Bibliyografik Eşleşme Bağları

4.7. Yazarların Bibliyografik Eşleşme Analizi (Bibliographic Coupling of Authors)

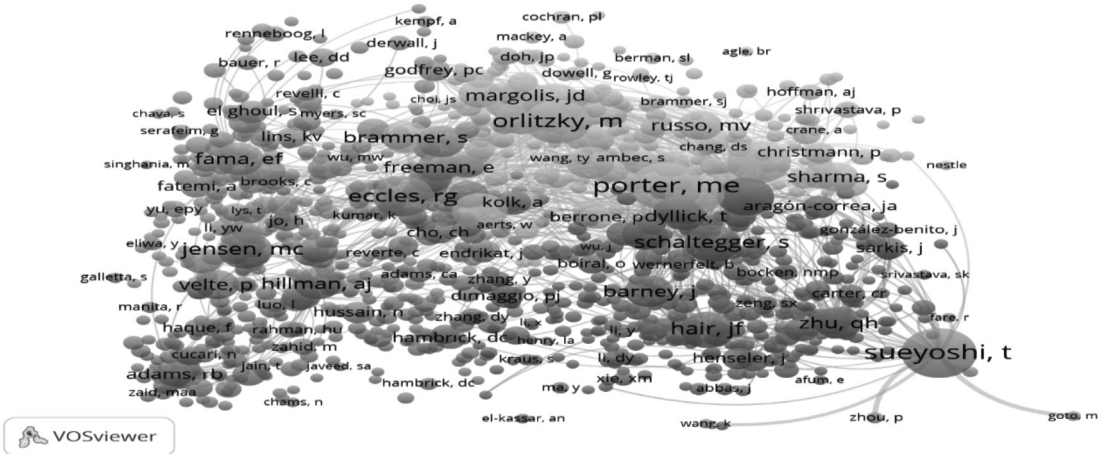
Analiz sürecinde en az bir yayın üretmiş ve en az bir atıf almış olma kriteri dikkate alınmıştır. Bu kapsamda aralarında bağlantı bulunduğu belirlenen 2089 birim üzerinden gerçekleştirilen analiz sonucunda 13 küme, 854669 bağlantı ve 2327940 toplam bağlantı gücü elde edilmiştir. En fazla bibliyografik eşleşme olan yazarlar Mozaffar Khan, George Serafeim, Aaron Yoon 1817 alıntı ve 3475 bağlantı gücü ile ilk sırada, Stefan Schaltegger 875 alıntı ve 17838 bağlantı gücü ile ikinci sırada, Ivan Montiel ise 807 alıntı ve 8949 bağlantı gücü ile üçüncü sırada yer almıştır.



Şekil 9.Yazarların bibliyografik eşleşme bağları

4.8. Yazarların Ortak Atıf Analizi (Co-citation of Co-authors)

Ortak atıf (co-citation), bir çalışmada farklı kaynakların birlikte referans gösterilmesiyle ortaya çıkan ilişkiyi ifade etmektedir. Gerçekleştirilen ortak atıf analizinde en az atıf sayısı 10 olarak belirlenmiş ve bu ölçüt doğrultusunda 1138 birim üzerinden değerlendirme yapılmıştır. Analiz sonucunda 5 küme, 218580 bağlantı ve 584212 toplam bağlantı gücü elde edilmiştir. En yüksek ortak atıf değerine sahip yazarların ise Sueyoshi (334), Porter (317) ve Orlitzky (257) olduğu görülmüştür.



Şekil 10.Ortak atıf yapılan yazarlar arası bağlar

5. TARTIŞMA VE SONUÇ

Bu çalışmanın temel amacı, kurumsal sürdürülebilirlik ve finansal performans ilişkisini konu alan akademik çalışmaların genel bir şemasını VOSviewer yazılımı aracılığıyla ortaya koymaktır. WOS veri tabanında yapılan tarama neticesinde elde edilen 907 yayın üzerinden gerçekleştirilen analizler, alanın 2004 yılından günümüze kadar olan evrimini göstermektedir. Veriler incelendiğinde, 2012 yılından sonra yayın sayısında hızlı bir artış yaşandığı ve en yüksek akademik üretimin 2025 (n=153), 2024 (n=106) ve 2023 (n=103) yıllarında gerçekleştiği görülmektedir. Bu durum, konunun güncelliğini koruduğunu ve akademik ilginin her geçen gün arttığını göstermektedir.

Analiz kapsamında yazarların ortak yazarlık ve atıf bağları incelendiğinde, Mozaffar Khan, George Serafeim ve Aaron Yoon'un 1817 atıf ile literatürdeki en etkili isimler olduğu tespit edilmiştir. Özellikle bu yazarların 2016 yılında *Accounting Review* dergisinde yayımladıkları "Corporate Sustainability: First Evidence on Materiality" başlıklı çalışma, alanın temel referans kaynaklarından birini oluşturmaktadır. Ayrıca toplam bağlantı gücü açısından Muhammad Zahid, Haseeb Ur Rahman ve Stefan Schaltegger gibi isimlerin iş birliği ağlarında merkezi roller üstlendiği görülmektedir. Kurumsal düzeyde ise Minnesota, Harvard ve Queensland üniversitelerinin en fazla atıf alan kurumlar olarak öne çıkması, konunun küresel ölçekteki akademik ağırlığını göstermektedir. Bunun yanı sıra Duque-Grisales ve Aguilera-Caracuel (2021) ile Xie, Nozawa ve Managi (2019) tarafından yapılan çalışmalar, toplam bağlantı gücü ve atıf sayıları bakımından literatürün entelektüel yapısını şekillendiren diğer baskın eserler olarak öne çıkmaktadır.

Ülkeler bazında yapılan analizlerde, ABD (8838 atıf), Çin (4723 atıf) ve Almanya (3616 atıf) en fazla akademik etkiye sahip ülkelerdir. Eser sayısı bakımından Çin (148) ve Hindistan›ın (65) ilk sıralarda yer alması, sürdürülebilirlik ve finansal performans ilişkisinin gelişmekte olan pazarlarda da yoğun bir araştırma konusu olduğunu vurgulanmaktadır. Ayrıca bu durum literatürün coğrafi olarak çeşitlendiğini göstermektedir. Önceki literatür incelemelerinde vurgulanan "gelişmiş ülke yoğunluğunun kısmen kırılmaya başladığı söylenebilir. Anahtar kelime analizleri ise literatürün odak noktalarını belirlemektedir. «Corporate Sustainability» (250 tekrar), «Sustainability» (108 tekrar) ve «Financial Performance» (108 tekrar) kavramlarının yanı sıra «Stakeholder Theory», «ESG», «Gender Diversity» ve «Circular Economy» gibi terimlerin sıklıkla bir arada kullanılması, konunun disiplinlerarası bir derinlik kazandığını göstermektedir.

Anahtar kelime ortak kullanım analizi özet olarak verildiğinde ise, "Corporate Sustainability" (250 tekrar), "Financial Performance" (108 tekrar) ve "ESG" kavramlarının literatürün merkezini oluşturduğunu göstermektedir. Bu kavramların "Stakeholder Theory", "Gender Diversity" ve "Circular Economy" gibi terimlerle kurduğu güçlü bağlar, konunun disiplinlerarası bir derinlik kazandığını işaret etmektedir. Bu durum aynı zamanda sürdürülebilirliğin yalnızca etik bir sorumluluk değil, paydaş temelli değer yaratma mekanizması olarak ele alındığını göstermektedir. Özellikle son dönemde literatürde yer bulan "Carbon Performance" ve "Digitalization" gibi kavramlar, gelecekteki araştırmaların teknolojik dönüşüm ve iklim odaklı performans ölçümlerine kayacağını göstermektedir. Dolayısıyla literatür sürdürülebilirlik-finansal performans ilişkisini tek boyutlu bir kârlılık tartışması olmaktan çıkararak, rekabet avantajı, risk yönetimi ve uzun vadeli değer yaratımı bağlamında konumlandırmaktadır.

1817 atıf ile en çok atıf alan Mozaffar Khan, George Serafeim ve Aaron Yoon çalışmalarında her sektör için kabul edilen sürdürülebilirlik yatırımlarını firma düzeyindeki sürdürülebilirlik derecelendirmeleriyle eşleştirerek özgün bir veri seti oluşturmuşladır. Bu yaklaşım, araştırmacıların sürdürülebilirlik yatırımlarının firma değeri üzerindeki etkilerine ilişkin literatüre yeni ampirik kanıtlar sunmalarına olanak sağlamıştır. Çalışma sonucunda portföy getirilerine dayalı hisse senedi regresyon analizleri hem de firma düzeyinde panel veri regresyonları kullanarak, maddi sürdürülebilirlik konularında yüksek performans gösteren firmaların, aynı konularda düşük performans gösteren firmalara kıyasla anlamlı düzeyde daha yüksek getiri sağladı görülmüştür (Khan vd., 2016)

693 atıf ile ikinci sırada atıf alan Duque-Grisales, E. ve Aguilera-Caracuel, J. çalışmalarında Latin Amerika'daki çok uluslu şirketlerin (multilatinas) faaliyet gösterdiği gelişmekte olan piyasalarda, firmaların finansal performansı (FP) ile çevresel, sosyal ve yönetişim (ESG) skorları arasında bir ilişki bukunup bulunmadığı incelemişlerdir. Çalışma sonucunda ESG skoru ile finansal performans arasında istatistiksel olarak anlamlı ve negatif bir ilişki bulunduğu görülmüştür. Ayrıca, çevresel, sosyal ve yönetişim boyutları ayrı ayrı incelendiğinde, her bir boyutun çok uluslu şirketlerinin finansal performansı ile negatif ilişki içinde olduğu tespit edilmiştir. Ek olarak çalışma sonucunda finansal bolluk (financial slack) ve coğrafi uluslararası çeşitlendirmenin, ESG boyutları ile firma finansal performansı arasındaki ilişkide düzenleyici (moderating) etkiye sahip olduğuna dair kanıt sunulmuştur (Grisales ve Caracuel, 2021)

684 atıf ile en çok atıf alanlarda üçüncü olan Jun Xie, Wataru Nozawa ve Shunsuke Managi çalışmalarında çevresel, sosyal ve yönetişim (ESG) konularına duyarlılık gösteren firmaların aynı zamanda etkin ve kârlı olup olamayacağını belirlemek amacıyla, kurumsal etkinlik ile kurumsal sürdürülebilirlik arasındaki ilişkiyi ve ESG faaliyetleri ile kurumsal finansal performans arasındaki ilişkiyi incelemişlerdir. Çalışmada ESG bilgilerine ilişkin kurumsal şeffaflığın, yüksek ya da düşük açıklama düzeylerinde değil, orta düzeyde açıklama seviyesinde kurumsal etkinlikle pozitif yönlü bir ilişki sergilediği ortaya koyulmuştur. Ayrıca ESG faaliyetlerinin büyük çoğunluğunun aktif kârlılığı (ROA) ve piyasa değeri ile negatif olmayan (nonnegative) ilişkisi olduğu tespit edilmiştir (Xie vd.,2019).

Ortak atıf ağları analizine bakıldığında en fazla ortak atıf yapılan yazarlar Sueyoshi (334), Porter (317) ve Orlitzky (257)) olarak tespit edilmiştir. Kurumsal sürdürülebilirlik ve finansal performans ilişkisinde Sueyoshi 'nın yayınları bu alandaki temel çalışmalar olarak nitelendirilebilir.

Sueyoshi en çok atıf alan çalışmalarında kurumsal sürdürülebilirlik ve kurumsal finansal performans arasındaki ilişkiyi metodolojik zemine oturtarak en etkili yaklaşımlardan biri olan birleştirilmiş verimlilik yaklaşımını ortaya koymuştur. Sueyoshi çalışmasında, veri zarflama analizi (DEA) ile operasyonel verimlilik ve çevresel verimlilik skorlarını kullanarak birleştirilmiş verimlilik skorunu hesaplaması açısından literatüre yeni kavram (model) kazandırmıştır. Özellikle enerji ve sanayi sektörleri üzerine yaptığı çalışmalarda, karbon emisyonu, enerji verimliliği ve çevresel etkinlik göstergelerini finansal performans metrikleriyle birlikte ele alarak sürdürülebilirliğin sadece etik bir tercih değil, aynı zamanda operasyonel verimlilik üzerinden değer yaratma aracı olarak finansal sonuçları etkileyen stratejik bir unsur olduğunu ortaya koymuştur. Sueyoshi'nin metodolojik yaklaşımı, kurumsal sürdürülebilirliğin sadece bir maliyet unsuru değil, operasyonel verimlilikle stratejik bir denge içerisinde yönetilmesi gere-

ken bir performans boyutu olduğunu savunması bakımından literatürde ayrı bir konumda değerlendirilmektedir. Ayrıca Sueyoshi sürdürülebilirliğin finansal performans üzerindeki etkisinin statik bir çıktıdan ziyade, "yönetsel esneklik" ve "teknolojik adaptasyon" yeteneğine bağlı dinamik bir süreç olduğunu vurgulamıştır Ortaya koyduğu bu bütünleşik perspektif, literatürdeki çelişkili bulguların (pozitif, negatif veya nötr) temelinde yatan metodolojik farklılıkları açıklamakta ve sürdürülebilirliği modern finansal performans analizlerinin ayrılmaz bir parçası haline getirmiştir. Bu nedenle ortak atıf ağlarında merkezi bir konumda yer alması, alanın teorik ve metodolojik gelişimine yaptığı katkıyla uyumludur. (Sueyoshi & Goto, 2011; Sueyoshi & Goto, 2012; Sueyoshi vd., 2017)

Kurumlar düzeyinde yapılan atıf analizi sonucunda en yüksek atıf sayısına sahip kurumlar ortaya konulmuştur. Sıralama Minnesota University (1878), Harvard University (1817) ve Queensland University (1270) şeklinde olmuştur. Minnesota Üniversitesinde kurumsal sürdürülebilirlik üzerine yapılan akademik çalışmaların yüksek atıf oranlarına sahip olması, üniversitenin sürdürülebilirlik çalışmalarına verdiği önemden ve bu çerçevede bünyesinde sürdürülebilirlik ofisi bulunması ile ilişkilendirilebilir. Kurumun, sürdürülebilirliği üniversitenin tüm yönlerine dahil etmeye kararlı olduğunu bu çerçevede öğretim, araştırma, sosyal yardım ve bunları destekleyen faaliyetleriyle bu alanda öncü rol üstlenmek istediği görülmektedir. (Office of Sustainability. (n.d.). Home. URL). Ayrıca bu konuda literatürdeki en etkili ismin" Mozaffar Khan"ın Harvard ve Minnesota Üniversitesi araştırmacısı olması bu durumun ortaya çıkması ile ilişkilendirilebilir.

Yayınlarda en sık kullanıla anahtar sözcüklere bakıldığında 250 tekrar ile corporate Sustainability (kurumsal sürdürülebilirlik), 129 tekrar ile Sustainability (sürdürülebilirlik), 108 tekrar ile financial performance (finansal performans), 81 tekrar ile corporate social responsibility (kurumsal sosyal sorumluluk), 73 tekrar ile sustainable development (sürdürülebilir kalkınma), kavramları karşımıza çıkmaktadır. Bu alanda gelecekte çalışma yapacak araştırmacıların, başlık, özet ve anahtar kelime bölümlerinde ilgili kavramları tutarlı ve sistematik biçimde kullanmaları önemlidir. Anahtar terimlerin sistematik bir şekilde tercih edilmesi, literatürde kavramsal netliğin sağlanmasına ve konunun daha açık bir çerçevede ele alınmasına katkı sunar. Bu yaklaşım, araştırmanın bütünlüğünü güçlendirir ve akademik değerini yükselten önemli bir unsur olarak değerlendirilebilir.

1997 yılından 2025 yılına kadar geçen dönemde, kurumsal sürdürülebilirlik kavramının kuramsal temellerinin ortaya koyulduğu ve işletmeler üzerindeki finansal etkilerini literatür taraması kapsamında 14 çalışmanın derinlemesine değerlendirildiği çalışmada (Yılmazcan, 2026), kurumsal sürdürülebilirlik uygulamalarının çoğunlukla işletmelerin finansal performansını olumlu etkilediğini ve kurumsal sürdürülebilirliğin rekabet avantajı için stratejik bir gereklilik olduğu savunulmuştur. Bir diğer literatür incelemesinde (Goyal vd., 2013), 101 makale sürdürülebilirlik performansı ile firma performansı arasındaki ilişkiye dair taksonomi sunmak adına incelenmiştir. Araştırmacılar sürdürülebilirlik performansı ile firma performansı arasındaki ilişkiye dair araştırmaların büyük ölçüde gelişmiş ülkelerde gerçekleştirildiğini ortaya koymuşlardır. Jadhav ve Sarangi (2025) yaptıkları çalışmada yine Goyal vd., (2013) ile benzer sonuçlara ulaşarak gelişmiş ve gelişmemiş ülkelerde bu konu hakkında araştırma eksikliği olduğunu göstermektedir. Bu bulgular mevcut çalışmanın benzer durumu işaret etmekle beraber durumun yavaş yavaş değiştiğini ve kurumsal sürdürülebilirlik ve finansal performans ilişkisinin gelişmekte olan ülkeler tarafından da çalışıldığını (Türkiye, Malezya, Pakistan, Endonezya vb) ifade etmektedir.

Bibliyometrik bulgular, literatürde pozitif ilişkiyi savunan çalışmaların sayıca fazla olduğunu göstermekle birlikte, negatif ve anlamsız ilişki bulan çalışmaların da güçlü biçimde temsil edildiğini ortaya koymaktadır. Bu durum, ilişkinin bağlamsal, sektörel ve zamansal faktörlere duyarlı olduğunu göstermektedir.

Özellikle:

- Kısa vadeli maliyet baskısı,
- Yüksek başlangıç yatırımı gereksinimi,
- Kurumsal yönetişim kalitesi,
- Piyasa derinliği, gibi değişkenlerin ilişkinin yönünü etkileyebileceği anlaşılmaktadır.

Bu bağlamda literatür, "Sürdürülebilirlik finansal performansı artırır mı?" sorusundan ziyade, "Hangi koşullar altında artırır?" sorusuna evrilmektedir.

Bu çalışma, kurumsal sürdürülebilirlik ile finansal performans arasındaki ilişkinin doğrusal ve tek yönlü bir yapıdan ziyade bağlamsal ve moderatör değişkenlere duyarlı bir yapı sergilediğini ortaya koymaktadır. Bibliyometrik haritalama bulguları, özellikle Stakeholder Theory ve Resource-Based View temelli çalışmaların literatürün entelektüel çekirdeğini oluşturduğunu göstermektedir. Bu durum, sürdürülebilirlik yatırımlarının sadece etik sorumluluk değil, aynı zamanda rekabet avantajı yaratabilecek stratejik kaynaklar olarak değerlendirildiğini ortaya koymaktadır. Çalışmanın bir diğer katkısı ise sürdürülebilirlik-finansal performans literatürünü yalnızca atıf sayıları üzerinden değerlendirmekle kalmamış, aynı zamanda alanın tematik yoğunlaşma alanlarını, entelektüel merkezlerini ve gelişim eğilimlerini ağ temelli analizlerle ortaya koymuştur. Bu yönüyle çalışma, sürdürülebilirlik literatürüne metodolojik bir katkı sunmakta ve araştırmacılara gelecekteki çalışmalar için sistematik bir referans çerçevesi sağlamaktadır.

Elde edilen bulgular, işletme yöneticileri açısından sürdürülebilirlik yatırımlarının kısa vadeli maliyet kalemi olarak değil, uzun süreli stratejik değer yaratma aracı olarak değerlendirilmesi gerektiğini göstermektedir. Özellikle sektör, ülke ve kurumsal yönetişim yapısına bağlı olarak değişen sonuçlar, sürdürülebilirlik stratejilerinin bağlamsal analizlerle desteklenmesi gerektiğini ortaya koymaktadır.

Sonuç olarak, kurumsal sürdürülebilirlik ve finansal performans ilişkisi üzerine yapılan çalışmalar sayıca hızla artmakta ve bütüncül bir yapıya kavuşmaktadır. Literatürde pozitif ilişkiyi savunan çalışmalar çoğunlukta olsa da, negatif veya anlamlı ilişki bulamayan araştırmaların varlığı konunun dinamizmini koruduğunu göstermektedir. VOSviewer aracılığıyla sunulan bu bibliyometrik haritalama, araştırmacıların alanın mevcut durumunu anlaması ve yeni araştırma soruları geliştirmesi için sistematik bir rehber sunmaktadır. Bu çalışmada sadece Bu çalışmanın önemli sınırlılıklarından biri, analiz kapsamında yalnızca Web of Science veri tabanında yer alan yayınların dikkate alınmış olmasıdır. Gelecekte bu alanda araştırma gerçekleştirecek çalışmaların veri kapsamını genişleterek Scopus, TR Dizin, Google Scholar ve ProQuest gibi farklı veri tabanlarında yer alan yayınları da incelemeleri, literatüre daha kapsamlı katkılar sağlayabilecektir. Ayrıca araştırmacılar sürdürülebilirlik yatırımlarının finansal performans üzerindeki etkisini sektör bazlı ayrıştırarak incelemesi, özellikle karbon performansı, dijital dönüşüm ve yeşil

inovasyon değişkenlerini modele dahil etmesi literatüre önemli katkılar sağlayacaktır. Ayrıca gelişmekte olan ülkelerde kurumsal yönetişim kalitesi ve finansal piyasa derinliği gibi kurumsal faktörlerin moderatör etkisi daha ayrıntılı biçimde incelenmesi alanın gelişimine katkı sağlayacaktır.

KAYNAKÇA

Abukari, K., Musah, A., & Assaidi, A. (2022). The role of corporate sustainability and its consistency on firm financial performance: Canadian evidence. *Accounting perspectives*, *22*(1), 55-86. https://doi.org/10.1111/1911-3838.12309

ACCA (2015), "The European commission's multi stakeholder forum on corporate social responsibility", www.accaglobal.com/sg/en/technical-activities/technical-resources-search/2015/february/ec-forum-on-csr.html (Erişim Tarihi: 01.02.2026).

Adapa, S. (2018). Indian smart cities and cleaner production initiatives – Integrated framework and recommendations. *Journal of Cleaner Production, 172*, 3351-3366.https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2017.11.250

Alshehhi, A., Nobanee, H., & Khare, N. (2018). The impact of sustainability practices on corporate financial performance: Literature trends and future research potential. *Sustainability, 10*(2), 494. https://doi.org/10.3390/su10020494

Barnea, A., Rubin, A. Corporate social responsibility as a conflict between shareholders. *J Bus Ethics* 97, 71–86 (2010). https://doi.org/10.1007/s10551-010-0496-z

Bénabou, R., & Tirole, J. (2010). Individual and corporate social responsibility. *Economica*, *77*(305), 1-19. https://doi.org/10.1111/j.1468-0335.2009.00843.x

Chen, S., Song, Y., & Gao, P. (2023). Environmental, social, and governance (ESG) performance and financial outcomes: Analyzing the impact of ESG on financial performance. *Journal of Environmental Management, 345*, 118829. https://doi.org/10.1016/j.jenvman.2023.118829

Çavmak, Ş. & Hatunoğlu, Z. (2025). Yeşil muhasebe araştırmalarının bibliyometrik analizi: Eğilimler ve öne çıkan çalışmalar. *Muhasebe ve Denetime Bakış Dergisi*, Yıl: 2025, Sayı: 76, Sayfa: 217-236. https://doi.org/10.55322/mdbakis.1673834

Dıncer, C., Dıncer, B., Keskın, A. İ. (2021). Sürdürülebilirlik ve finansal performans arasındaki İlişkinin Bıst100 ve Bıst sürdürülebilirlik şirketleri aracılığıyla incelenmesi. *Finans Politik ve Ekonomik Yorumlar Dergisi,* 0(658), 157- 180.

Dirik, D., Eryılmaz, İ. ve Erhan, T. (2023). Post-truth kavramı üzerine yapılan çalışmaların VOSviewer ilebibliyometrik Analizi. Sosyal Mucit Academic Review, 4(2), 164-188. doi: 10.54733/smar.1271369

Donthu, N., Kumar, S., Mukherjee, D., Pandey, N., & Lim, W. M. (2021). How to conduct a bibliometric analysis: An overview and guidelines. *Journal of Business Research, 133*, 285–296. https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2021.04.070

Duque-Grisales, E., & Aguilera-Caracuel, J. (2021). Environmental, social and governance (ESG) scores and financial performance of multilatinas: Moderating effects of geographic international diversification and financial slack. *Journal of Business Ethics, 168*(2), 315–334. https://doi.org/10.1007/s10551-019-04177-w

Ellili, N. O. D. (2023). Bibliometric analysis of sustainability papers: Evidence from environment, development and sustainability. *Environment, Development and Sustainability*, *24*(6), 8183–8209. https://doi.org/10.1007/s10668-023-03067-6

Friedman, M. (2007). The Social Responsibility of Business Is to Increase Its Profits. In: Zimmerli, W.C., Holzinger, M., Richter, K. (eds) *Corporate Ethics and Corporate Governance. Springer, Berlin, Heidelberg.* https://doi.org/10.1007/978-3-540-70818-6_14

Ghardallou, W. (2022). Corporate sustainability and firm performance: the moderating role of CEO education and tenure. *Sustainability*, *14*(6), 3513. https://doi.org/10.3390/su14063513

Goyal P, Rahman Z, Kazmi A (2013), "Corporate sustainability performance and firm performance research: Literature review and future research agenda". *Management Decision*, Vol. 51 No. 2 pp. 361–379, doi: https://doi.org/10.1108/00251741311301867

Grewatsch, S., & Kleindienst, I. (2017). When does it pay to be good? Moderators and mediators in the corporate sustainability–corporate financial performance relationship: A critical review. *Journal of Business Ethics, 145*(2), 383–416. https://doi.org/10.1007/s10551-015-2852-5

Hull, C. E., & Rothenberg, S. (2008). Firm performance: The interactions of corporate social performance with innovation and industry differentiation. *Strategic management journal, 29(7)*, 781-789. https://doi.org/10.1002/smj.675

In, S. Y., Lee, Y. J., & Eccles, R. G. (2024). Looking back and looking forward: A scientometric analysis of the evolution of corporate sustainability research over 47 years. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, *31*(3), 2225-2259. https://doi.org/10.1002/csr.2679Digital

Ioannou, I., & Serafeim, G. (2019). Corporate sustainability: a strategy? *Harvard Business School Accounting & Management Unit Working Paper*, (19-065).

Jadhav DS, Sarangi S (2025), "Corporate sustainability and performance: a bibliometric review for two decades". *Benchmarking: An International Journal*, Vol. 32 No. 4 pp. 1459–1483, doi: https://doi.org/10.1108/BIJ-07-2023-0467

Khan, M., Serafeim, G., & Yoon, A. (2016). Corporate sustainability: First evidence on materiality. *The Accounting Review, 91*(6), 1697–1724. https://doi.org/10.2308/accr-51383

Lin, F., Lin, S. W., & Fang, W. C. (2022). Impact of CEO narcissism and hubris on corporate sustainability and firm performance. *The North American Journal of Economics and Finance*, *59*, 101586. https://doi.org/10.1016/j.najef.2021.101586

Lu, W., Chau, K. W., Wang, H., & Pan, W. (2014). A decade's debate on the nexus between corporate social and corporate financial performance: A critical review of empirical studies 2002–2011. *Journal of Cleaner Production, 79*, 195–206. https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2014.04.072

Martínez-Ferrero, J., & Frías-Aceituno, J. V. (2015). Relationship between sustainable development and financial performance: International empirical research. *Business Strategy and the Environment, 24*(1), 20–39. https://doi.org/10.1002/bse.1803

Matorevhu, A. (2024). *Bibliometrics: Application Opportunities and Limitations*. Intechopen. https://doi.org/10.5772/intechopen.1005292

Mousiolis, D. T., Zaridis, A. D., Karamanis, K., & Rontogianni, A. (2015). Corporate social responsibility in SMEs and MNEs. The different strategic decision making. *Procedia-Social and Behavioral Sciences*, *175*, 579-583. https://doi.org/10.1016/j.sbspro.2015.01.1240

Nirino, N., et al. (2021). Corporate controversies and company's financial performance: Exploring the moderating role of ESG practices. *Technological Forecasting and Social Change, 162*, 120341. https://doi.org/10.1016/j.techfore.2020.120341

Office of Sustainability I Home. (t.y.) Erişim Tarihi: 10.02.2026, https://sustainable.umn.edu/

Rahi, A. F., Johansson, J., Blomkvist, M., & Hartwig, F. (2024). Corporate sustainability and financial performance: A hybrid literature review. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management, 31*, 801–815. https://doi.org/10.1002/csr.2600

Rejeb, A., Rejeb, K., Kayikci, Y., Appolloni, A., & Treiblmaier, H. (2023). Mapping the knowledge domain of green procurement: a review and bibliometric analysis. *Environment, Development and Sustainability*, *26*(12), 30027–30061. https://doi.org/10.1007/s10668-023-03948-w

Rodgers, W., Al Habsi, M., & Gamble, G. (2019). Sustainability and firm performance: A review and analysis using algorithmic pathways in the throughput model. *Sustainability*, *11*(14), 3783. https://doi.org/10.3390/su11143783

Sadiq, M., Singh, J., Raza, M., & Mohamad, S. (2020). The impact of environmental, social and governance index on firm value: Evidence from Malaysia. *International Journal of Energy Economics and Policy, 10*(5), 555–562. https://doi.org/10.32479/ijeep.10217

Sak, A. F., & Dalgar, H. (2020). Kurumsal sürdürülebilirliğin firmaların finansal performansına etkisi: BIST kurumsal sürdürülebilirlik endeksindeki firmalar üzerine bir araştırma. Muhasebe ve Finansman Dergisi, (85), 173-186. https://doi.org/10.25095/mufad.673722

Sarkis, J., & Cordeiro, J. J. (2001). An empirical evaluation of environmental efficiencies and firm performance: pollution prevention versus end-of-pipe practice. *European Journal of Operational Research*, *135*(1), 102-113. https://doi.org/10.1016/S0377-2217(00)00306-4

Şeker, Y., & Şengür, E. (2022). Çevresel, sosyal ve kurumsal yönetim (ESG) performansı: Uluslararası bir araştırma. *Journal of Accounting and Taxation Studies, 15*(2), 349–387. https://doi.org/10.29067/muvu.1066216

Tien, N. H., Hung Anh, D. B., & Ngoc, N. M. (2020). Corporate financial performance due to sustainable development in Vietnam. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management, 27*(2), 694–705. https://doi.org/10.1002/csr.1836

Trumpp, C., & Guenther, T. (2017). Too little or too much? Exploring U-shaped relationships between corporate environmental performance and corporate financial performance. *Business Strategy and the Environment*, *26*(1), 49-68. https://doi.org/10.1002/bse.1900

UN. (2012). Rio'da düzenlenen Birleşmiş Milletler Sürdürülebilir Kalkınma Konferansı. https://www.un.org/en/conferences/environment/rio2012 (Erişim Tarihi: 08.02.2025).

Uşar, D. D., Soytaş, M. A., Denizel, M., & Ersoy, İ. (2017). Sürdürülebilirlik yatırımlarının finansal performansa etkisi: Türkiye örneği. *Yönetim ve Ekonomi Araştırmaları Dergisi, 15(2)*, 140-162. http://dx.doi.org/10.11611/yead.316847

Wagner, M. (2010). The role of corporate sustainability performance for economic performance: A firm-level analysis of moderation effects. *Ecological economics, 69(7),* 1553-1560. https://doi.org/10.1016/j.ecolecon.2010.02.017

Wang, Z., & Sarkis, J. (2017). Corporate social responsibility governance, outcomes, and financial performance. *Journal of Cleaner Production, 162*, 1607–1616. https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2017.06.142

Xie, J., Nozawa, W., Yagi, M., Fujii, H., & Managi, S. (2019). Do environmental, social, and governance activities improve corporate financial performance? *Business Strategy and the Environment*, *28*(2), 286-300. https://doi.org/10.1002/bse.2224

Sueyoshi, T., & Goto, M. (2011). Methodological comparison between two unified (operational and environmental) efficiency measurements for environmental assessment. *European Journal of Operational Research*, *210*(3), 684-693. https://doi.org/10.1016/j.ejor.2010.10.030

Sueyoshi, T., Yuan, Y., & Goto, M. (2017). A literature study for DEA applied to energy and environment. *Energy Economics*, *62*, 104-124. https://doi.org/10.1016/j.eneco.2016.11.006

Sueyoshi, T., & Goto, M. (2012). Weak and strong disposability vs. natural and managerial disposability in DEA environmental assessment: comparison between Japanese electric power industry and manufacturing industries. *Energy economics*, *34*(3), 686-699. https://doi.org/10.1016/j.eneco.2011.10.018

FİNANSAL PERFORMANSIN ESG SKORLARI ÜZERİNDEKİ ETKİSİ: OECD ÜLKELERİ BANKACILIK SEKTÖRÜNDE BİR İNCELEME

Makale Bilgileri

Geliş Tarihi : 27.03.2026
Kabul Tarihi : 31.08.2026
Türü : Araştırma Makalesi
DOI Numarası : 10.55322/mdbakis.1917203

Dr. Öğr. Üyesi Gökhan KILIÇ*
Dr. Öğr. Üyesi Bade EKİM KOCAMAN**

Bibliyografik Bilgiler

Kılıç, G. & Ekim Kocaman, B. (2026). "Finansal Performansın ESG Skorları Üzerindeki Etkisi: OECD Ülkeleri Bankacılık Sektöründe Bir İnceleme" Muhasebe ve Denetime Bakış Dergisi (Yıl: 2026, Sayı : 79, Sayfa : 337-356) https://doi.org/10.55322/mdbakis.1917203

ÖZ

Sürdürülebilirliğin finansal performans üzerindeki etkileri literatürde kapsamlı biçimde incelenmiş olmakla birlikte, finansal performansın sürdürülebilirlik üzerindeki etkisini ele alan çalışmaların görece sınırlı kaldığı görülmektedir. Bu çalışma, OECD ülkelerinde faaliyet gösteren bankalarda finansal performansın ESG skorları üzerindeki etkisini incelemeyi amaçlamaktadır. 2010-2022 dönemine ait yıllık veriler kullanılarak 284 bankayı kapsayan örneklemde panel kantil regresyon yöntemi uygulanmıştır. Bulgular, her iki finansal performans göstergesinin de ESG skorları üzerinde kantiller arasında asimetrik bir etki sergilediğini ortaya koymaktadır. ROA'nın ESG skoru üzerindeki etkisi medyan ve üst kantillerde pozitif ve anlamlı iken, alt kantilde katsayı negatife dönmektedir. ROE açısından ise medyan ve üst kantillerde pozitif ve istatistiksel olarak anlamlı bir ilişki gözlemlenirken, alt kantillerde bu ilişki anlamsızlaşmaktadır. Elde edilen bulgular, finansal performansın ESG açıklamaları üzerindeki etkisinin doğrusal olmayan bir yapı sergilediğini ve bu etkinin özellikle üst kantillerde belirginleştiğini teyit etmektedir.

* Muhasebe ve Finans Yönetimi Bölümü, Başkent Üniversitesi, Ankara, Türkiye 0000-0002-0605-2798
gokhankilic@baskent.edu.tr
** Uluslararası Finans ve Bankacılık Bölümü, Başkent Üniversitesi, Ankara, Türkiye 0000-0002-8967-3935
badeekim@baskent.edu.tr

Anahtar Kelimeler: ESG Skoru, Bankacılık Sektörü, Finansal Performans

JEL Kodları: M14, M40, G21.

THE IMPACT OF FINANCIAL PERFORMANCE ON ESG SCORES: A STUDY OF THE BANKING SECTOR IN OECD COUNTRIES

ABSTRACT

Although the effects of sustainability on financial performance have been extensively examined in the literature, it appears that studies addressing the impact of financial performance on sustainability remain relatively limited. This study aims to investigate the effect of financial performance on ESG disclosure scores in banks operating in OECD countries. Using annual data covering the period 2010–2022, panel quantile regression was applied to a sample of 284 banks. The findings reveal that both financial performance indicators exhibit an asymmetric effect on ESG scores across quantiles. While the effect of ROA on ESG scores is positive and significant at the median and upper quantiles, the coefficient turns negative at the lower quantile. Regarding ROE, a positive and statistically significant relationship is observed at the median and upper quantiles, whereas this relationship becomes insignificant at the lower quantiles. Overall, the findings confirm that the effect of financial performance on ESG disclosures follows a non-linear pattern, with this effect becoming more pronounced at the upper quantiles.

Keywords: ESG Score, Banking Sector, Financial Performance

JEL Codes: M14, M40, G21.

1. GİRİŞ

Çevresel, Sosyal ve Yönetişim (Environmental, Social, Governance - ESG) faktörleri, son yıllarda finans ve kurumsal yönetişim literatüründe ilgi odağı hâline gelmiştir. ESG skorları, özellikle bankacılık sektöründe uzun vadeli sürdürülebilirlik ve risk yönetiminin önemli bir belirleyicisi olarak giderek daha fazla kabul görmektedir (Friede, Bush & Bassen, 2015). ESG performansının finansal performans üzerindeki etkisini inceleyen çok sayıda çalışma bulunmakla birlikte (Purnomo & Widianingsih, 2012; Friede, Bush & Bassen 2015; Clark, Feiner & Viehs, 2015; Haninun, Lindrianasari & Denziana, 2018; Whelan, Atz & Clark, 2021; El Khoury, Naimy & Iskandar, 2021; Ahmad, Mobarek & Roni, 2021; Chouaibi, Chouaibi & Rossi, 2022); finansal performansın ESG skorlarını ne ölçüde etkilediğini inceleyen daha az çalışma bulunmaktadır (Garcia & Orsato, 2020; Hamdi, Guenich & Ben Saada, 2022). Bir şirketin finansal performansının ESG uygulamalarını nasıl etkilediğini inceleyen ilişki, henüz kapsamlı bir şekilde araştırılmamıştır. ESG-finansal performans ilişkisini çift yönlü bir nedensellik çerçevesinde ele alan çalışmalar arasında Surroca, Tribó & Waddock (2010) öne çıkmaktadır.

Bankacılık sektöründe, finansal performans ile ESG puanları arasında bağlantı kurmak büyük önem taşımaktadır. Zira finansal açıdan sağlam bankalar, kaynaklarını sürdürülebilirliğe yönlendirme ve ESG ilkelerini etkin bir şekilde entegre etme konusunda daha yetkin olmaktadır (Buallay, 2019; Miralles-Quirós, Miralles-Quirós & Gonçalves, 2018). Hamdi, Guenich & Ben Saada (2022) finansal başarı ile ESG performansı arasında iki yönlü bir ilişki olduğunu göstermektedir. Karlılığı daha yüksek olan bankaların daha fazla finansal esnekliğe sahip olması ESG yatırımı yapmalarını ve sürdürülebilirlik performanslarını iyileştirmelerini sağlamaktadır (Fatemi, Glaum & Kaiser, 2018). Diğer yandan, güçlü ESG taahhütleri sergileyen bankaların risk yönetimi etkinliği, mevzuata uyum kapasitesi ve kurumsal itibar açısından belirgin avantajlar elde ettiği görülmektedir (Gangi, Meles, D'Angelo & Daniele, 2019).

Yüksek finansal getiriler, bankaların sürdürülebilir uygulamalara, mevzuata uyum süreçlerine ve kurumsal sosyal sorumluluk (KSS) programlarına daha fazla kaynak tahsis etmesine olanak tanımaktadır. Tarihsel olarak modern ESG çerçevelerinin temeli olarak hizmet eden KSS, etik iş uygulamalarına, toplumsal refaha ve çevresel yönetişime yönelik kurumsal taahhütlerin önemine dikkat çekmektedir (Carroll, 1991). Paydaş katılımı, çevresel sürdürülebilirlik ve etik yönetişim gibi günümüzde ESG'ye dahil olan ilkelerin çoğu, erken dönem KSS girişimlerinden gelişmiştir (Carroll, 1999; Matten & Moon, 2008). Bankaların kârlılık düzeyleri yükseldikçe, ESG odaklı stratejilere yatırım yapma konusundaki isteklilikleri artarak genel ESG puanlarının iyileşmesine katkı sağlamaktadır (Eccles, Ioannou & Serafeim, 2014). Bankacılık sektöründe, finansal performans, yatırımcıların bir bankanın ESG puanını değerlendirmesinde kilit bir faktördür. Sağlam bir finansal yapıya sahip bankalar, ESG ilkelerini verimli bir şekilde uygulamaya daha yatkındır. Bu durumda paydaşların güvenini artırarak uzun vadeli sürdürülebilirliği sağlamaktadır. Sürdürülebilirlik konusunda artan düzenleyici ve paydaş baskısı göz önüne alındığında, ilişkiyi anlamak hem akademisyenler hem de uygulamacılar için hayati önem taşımaktadır (Friede, Bush & Bassen 2015; Whelan, Atz & Clark, 2021).

Bankacılık sektöründe ESG ile finansal performans arasındaki ilişki, ampirik bulguların çelişkili sonuçlar vermesi nedeniyle güncel bir tartışma konusu olmaya devam etmektedir. Birçok çalışma, ESG faaliyetlerinin itibar artışı, operasyonel verimlilik ve mevzuata uyum yoluyla finansal performansı artırdığını öne sürerken (Simpson & Kohers, 2002; Buallay, Fadel, Alajmi & Saudagaran, 2021; Cornett, Erhemjamts & Tehranian, 2016), diğerleri ise ESG girişimlerinin önemli finansal yükler getirebileceği ve kaynakları kârı maksimize eden faaliyetlerden uzaklaştırabileceğini vurgulamaktadır (Galant & Cadez, 2017; Kusi, Gyeke-Dako, Agbloyor & Darku, 2018). Ayrıca, bazı araştırmalar ESG kaynaklı finansal faydaların yalnızca belirli bir eşik değerin aşılması durumunda ortaya çıkabileceğine dikkat çekerek doğrusal olmayan bir ilişkiye işaret etmektedir (Azmi, Hassan, Houston & Karim, 2021). Tüm bu bulgulara karşın, finansal performansın bankacılık sektöründe ESG katılımını etkin biçimde yönlendirip yönlendirmediğini doğrudan ele alan çalışmalar literatürde hâlâ oldukça sınırlı düzeyde kalmaktadır.

Bu çalışma, OECD ülkelerindeki halka açık bankalarda finansal performansın ESG skorları üzerindeki etkisini araştırarak literatürdeki boşluğu doldurmayı hedeflemektedir. Finansal kurumların kendine özgü düzenleyici ortamı ve risk maruziyeti, finansal açıdan güçlü bankaların sürdürülebilirlik uygulamalarını entegre etmeye daha yatkın olup olmadığını anlamayı zorunlu kılmaktadır. Önceki araştırmalar ESG ile finansal performans arasında iki yönlü bir nedensellik olduğunu vurgulasa da (Hamdi, Guenich & Ben Saada, 2022), finansal performansın ESG skorları üzerindeki etkisi geniş çapta araştırılmamıştır.

Bu çalışma, 2010-2022 yılları arasında OECD ülkelerinde halka açık 284 bankayı kapsayan veri setinde ESG performansının finansal performans göstergeleri arasındaki ilişkiyi panel kantil regresyon yönetimi ile incelemeyi amaçlamaktadır. ESG skorları bağımlı değişken, temel kârlılık göstergeleri (ROA, ROE) ise açıklayıcı değişkenler olarak ele alınmıştır. Böylece, daha güçlü finansal performansın bankaların ESG girişimlerini daha etkili bir şekilde benimsemelerini sağlayıp sağlamadığını incelenmiştir. Araştırmada kullanılan veri seti Bloomberg veri tabanından temin edilmiş olup bu tercih, ESG ve finansal performans göstergelerine ilişkin verilerin yüksek düzeyde güvenilirlik ve tutarlılık arz etmesini sağlamaktadır.

Çalışmanın geri kalan bölümleri şu şekilde yapılandırılmıştır: İkinci bölümde teorik çerçeve, üçüncü bölümde ilgili literatüre ilişkin kapsamlı bir derleme sunulmaktadır. Dördüncü bölümde araştırmada kullanılan veri seti, ampirik model ve metodoloji ayrıntılı biçimde ele alınmaktadır. Beşinci bölümde ampirik bulgular raporlanmakta ve elde edilen sonuçların yorumuna yer verilmektedir. Altıncı bölümde çalışmanın temel bulguları literatürdeki diğer çalışmalarla karşılaştırılarak tartışılmış ve son olarak sonuç bölümü yer almıştır.

2. TEORİK ÇERÇEVE

ESG skorları ile finansal performans arasındaki ilişki, Friedman (1970) neoklasik teorisi ve Freeman (1984) paydaş teorisi olmak üzere iki temel teorik bakış açısı üzerinden incelenmektedir. Söz konusu teoriler, değer yaratmada kurumsal sürdürülebilirlik girişimlerinin rolüne dair zıt görüşler sunmaktadır. Diğer yandan, Kurumsal Sosyal Performans (Corporate Social Performance-CSP) ile Kurumsal Finansal Performans (Corporate Financial Performance-CFP) arasındaki ilişkiye dair çalışmalar, bahsi geçen teorik çerçeveyi çeşitli hipotezlerle daha da derinleştirmiş ve zenginleştirmiştir.

Friedman (1970), bir işletmenin birincil sorumluluğunun hissedar değerini maksimize etmek olduğunu öne sürmektedir. Bu bakış açısına göre, ESG uygulamaları kapsamında yer alanlar gibi sosyal ve çevresel girişimler, genellikle bir firmanın karlılığını olumsuz etkileyebilecek ikincil hedefler olarak görülür. Friedman (1970), kâr amacı dışındaki faaliyetlerde bulunmanın gereksiz maliyetlere ve verimsizliklere yol açarak firmanın hissedarları için getiriyi maksimize etme yeteneğini engelleyebileceğini savunur. Bu durum, kurumsal sosyal sorumluluğun coğrafi ve iş kısıtlamaları, ek insan kaynağı gereksinimleri ve paydaş taleplerini karşılamaya yönelik artan operasyonel giderler gibi faydalarını aşan maliyetler doğurduğunu öne süren negatif CSP-CFP hipoteziyle (Vance, 1975; Wright & Ferris, 1997) uyumludur.

Buna karşılık Freeman (1984) çalışanlar, müşteriler, hükümetler ve yerel topluluklar dahil olmak üzere çeşitli paydaşların ihtiyaç ve beklentilerini ele almanın önemini vurgulayarak kurumsal sorumluluk çerçevesini genişletir. Firmalar, karar alma süreçlerine paydaşların çıkarlarını entegre ederek uzun vadeli sürdürülebilirlik ve finansal başarıya ulaşabilirler. Bu fikir, CSP'nin CFP'yi olumlu yönde etkilediğini öne süren araçsal paydaş teorisinin (Donaldson & Preston, 1995; Jones, 1995) temelini oluşturmaktadır. Önemli paydaşlarla olumlu ilişkiler kuran iyi yönetim uygulamalarının finansal performansı artırdığına inanılmaktadır (Freeman, 1984; Waddock & Graves, 1997). Bu bakış açısıyla ESG uygulamaları, itibarı artırmak, güven oluşturmak ve paydaş ilişkilerini iyileştirmek için stratejik araçlar olarak işlev görmektedir.

ESG ile finansal performans arasındaki ilişki, basit bir neden-sonuç bağlantısından daha karmaşıktır. Bazı akademisyenler, CFP'nin CSP'yi yönlendirdiğini öne süren "atıl kaynak hipotezi"ni (Waddock & Graves, 1997) savunmaktadır. Bu hipotez, finansal performansı daha güçlü olan firmaların fazla kaynak ürettiğini ve bu sayede sosyal sorunları ele alıp KSS faaliyetlerine yatırım yapabildiklerini öne sürmektedir (McGuire, Sundgren & Schneeweis, 1988). Buna karşılık, diğer araştırmalar CSP ile CFP kavramlarının birbirini karşılıklı olarak güçlendirdiği döngüsel bir ilişkiye dikkat çekmektedir. Waddock & Graves (1997) CSP'nin hem CFP'nin bir öngörücüsü hem de sonucu olduğunu ve böylece bir döngü oluşturduğunu savunmaktadır. Finansal açıdan başarılı firmaların KSS girişimlerine yatırım yapacak kaynaklara sahip olmaları finansal performanslarını artırır. Çift yönlü nedensellik, hem araçsal paydaş teorisini hem de atıl kaynak hipotezini doğrulayan Orlitzky, Schmidt ve Rynes (2003) tarafından yapılan meta-analizle desteklenmektedir.

Bu bakış açıları genel olarak, toplumsal sorumluluk bilincine sahip davranışların daha yüksek finansal performansa yol açabileceğini öne süren olumlu CSP-CFP hipoteziyle örtüşmektedir. KSS girişimleri, stratejik iyileştirmeleri, süreç verimliliğini ve paydaş sadakatini artırabilir ve nihayetinde daha iyi finansal sonuçlara katkıda bulunabilir (Ribstein, 2005). Ayrıca, CSP-CFP ilişkisinin dinamik yapısı, bağlam ve zamanlamanın önemini vurgulamaktadır. Zira finansal ve sosyal performans, uygun koşullar altında birbirini güçlendirebilir.

ESG ile performans arasındaki ilişki, basit bir neden-sonuç bağlantısından daha karmaşıktır. Bazı akademisyenler, CSP ile CFP arasındaki ilişkinin zaman içinde sabit olmadığını ve "U" veya "ters U" şekli alabileceğini öne sürmektedir. "U şeklindeki" ilişki, özellikle kısa vadede, KSS'nin başlangıçta faydasından daha fazla şirket maliyetine yol açabileceği hipotezini yansıtmaktadır. Ancak, şirket CSR yatırımlarının finansal avantajlarını fark etmeye başladıkça, bu eğilim genellikle orta ve uzun vadede tersine dönmektedir. Diğer yandan, "ters U" şeklindeki ilişki, belirli bir CSR düzeyinin ötesinde sosyal sorumluluk yatırımlarının azalan getiriler nedeniyle ekonomik açıdan dezavantajlı hale geldiği optimal bir KSS düzeyinin varlığını varsaymaktadır.

Bazı ampirik çalışmalarda (McWilliams & Siegel, 2000; Soana, 2011) CSP ve CFP'nin bağımsız olarak işleyebileceğini savunur. Bu görüşe göre, CSR girişimleri, bir şirketin finansal performansı üzerinde ne olumlu ne de olumsuz yönde önemli bir etkiye sahiptir. Bunun yerine, CSR, finansal sonuçların itici gücü olmaktan ziyade, öncelikle kurumsal davranışın finansal olmayan bir göstergesi olarak işlev görebilir. Bu görüş, sosyal ve finansal performansın ayrı faktörlerden etkilendiği ve ikisi arasında sınırlı bir doğrudan etkileşim olduğu olasılığını vurgulamaktadır.

3. LİTERATÜR

ESG ve banka performansı arasındaki ilişkide ağırlıklı olarak ESG faktörlerinin finansal sonuçları nasıl etkilediğine odaklanılmaktadır (Orlitzky, Schmidt & Rynes, 2003; Margolis, Elfenbein & Walsh, 2009). ESG skorları daha güçlü olan şirketlerin, artan itibar, operasyonel verimlilik ve daha düşük düzenleyici riskler sayesinde daha iyi finansal performans elde ettiğini savunan görüşler oldukça yaygındır. Friede, Bush & Bassen (2015) ESG faktörleri ile kurumsal finansal performans arasındaki ilişkiyi inceleyen 2.000'den fazla çalışmayı ele alarak çalışmaların %90'ının ESG uygulamaları ile finansal başarı arasında olumlu bir ilişki olduğunu raporlamıştır. Benzer şekilde, Wang, Dou & Jia (2016), 42 çalışmanın

meta-analitik incelemesinde, KSS ile finansal performans arasında pozitif ve anlamlı bir ilişki tespit ederek, sürdürülebilirlik odaklı uygulamaların geçerliliğini doğrulamıştır. Albertini (2013), 35 yıllık dönemde yürütülen 52 çalışmanın meta-analizi yoluyla, çevresel performans ile finansal performans arasında pozitif bir ilişki olduğunu doğrulamıştır.

ESG'nin finansal performans üzerindeki etkisine önemli ölçüde dikkat çekilmiş olsa da, finansal performansın ESG sonuçları üzerindeki etkisini araştıran çalışmalar sınırlı kalmaktadır. Ioannou ve Serafeim (2012), daha yüksek finansal getirilerin, firmaların sürdürülebilirlik düzenlemelerini ve paydaş beklentilerini daha etkili bir şekilde karşılamasını sağladığını belirtmiştir. Benzer şekilde, Barnett ve Salomon (2012), daha yüksek kârlılığın firmalara ESG girişimlerini benimsemek için finansal esneklik sağladığını ve böylece zaman içinde ESG performanslarını iyileştirdiğini öne sürmektedir. Bu bakış açısını destekleyen Surroca ve diğerleri (2010), finansal başarının firmaların sürdürülebilir kalkınmaya daha fazla kaynak ayırmasına olanak tanıdığını ve bunun da sosyal ve çevresel sonuçların iyileşmesine yol açtığını savunmaktadır.

Küresel ekonomide bankalar, müşteri güvenini oluşturmak, itibarlarını güçlendirmek ve kar elde etmek için ESG girişimleri aracılığıyla sürdürülebilirlik hedeflerini kamuoyuna iletmelidir (Esteban-Sanchez, de la Cuesta-Gonzalez & Paredes-Gazquez, 2017; Gangi, Meles, D'Angelo, Daniele, 2019). Bankacılık sektörüne özgü düzenleyici ortam, risk yapıları ve paydaş baskıları göz önüne alındığında, ESG dinamiklerinin finansal performansla etkileşimi önem kazanmaktadır. Bankacılık sektöründe ESG politikaları ile finansal performans arasındaki ilişki, önceki çalışmalarda geniş çapta incelenmiş olup bulgular çelişmektedir (Buallay, 2019a; Cornett, Erhemjamts & Tehranian, 2016; Esteban-Sanchez, de la Cuesta-Gonzalez & Paredes-Gazquez, 2017; Gangi, Meles, D'Angelo, Daniele, 2019; Siueia, Wang & Deladem, 2019; Batae, Dragomir & Feleagă, 2021; Branco & Rodrigues, 2008; El Khoury, Naimy & Iskandar, 2021; Menicucci & Paolucci, 2023).

ESG faaliyetlerinin itibarı ve operasyonel verimlilikleri artırmasının yanı sıra düzenleyici risklerin azaltılması yoluyla banka performansını artırabileceğini öne sürerek pozitif yönlü ilişki ortaya koyan çalışmaların sayısı oldukça fazladır (Simpson & Kohers, 2002; Akdogan, Selimoglu & Turkcan, 2020; Buallay, Fadel, Alajmi & Saudagaran, 2021; Cornett, Erhemjamts & Tehranian, 2016; Oino, 2019; Wu & Shen, 2013; Shen, Wu, Chen & Fang, 2016; Buallay, 2019; Bischof, Bourdier, Gassmann, Wackerbeck & Marek, 2021). Bazı durumlarda, pozitif yönlü ilişki belirli bir ESG yatırım seviyesine kadar devam etmektedir. Eşik seviyenin aşılmasından sonra azalan getiriler devreye girerek, doygunluk noktasına ulaşılana kadar ESG çabalarının faydalı olduğu doğrusal olmayan bir ilişkiyi işaret etmektedir (Azmi, Hassan, Houston & Karim, 2021).

Kârlılık hedefleriyle sürdürülebilirlik taahhütlerinin çeliştiği durumlarda, paydaş ve yönetim arasındaki çıkar çatışmaları ESG sürecinde ve banka performansında düşüşlere yol açabilmektedir. Galant & Cadez (2017), ESG standartlarına uymak için genellikle düşük emisyonlu projelere yatırım, kirliliğin azaltılması, çalışan tazminatı ve toplumsal girişimler gibi önemli harcamalar gerektiğini ve bunların hepsinin maliyetleri artırıp kârlılığı düşürebileceğini savunmaktadır. Benzer şekilde, hissedarlar dışındaki paydaşların ihtiyaçlarının karşılanmasının kâr maksimizasyonundan uzaklaşabileceğini öne süren Friedman (1970) teorisiyle uyumlu olarak Kusi, Gyeke-Dako, Agbloyor & Darku (2018), sosyal ve

çevresel hedeflere öncelik vermenin yönetimin odağını hissedar değerini maksimize etmekten uzaklaştırabileceğini öne sürmektedir. Di Tommaso & Thornton (2020), Avrupa bankalarında yüksek ESG puanlarının risk alma davranışlarının azalmasıyla ilişkili olduğu sonucuna ulaşmışlardır. Ancak risk alma davranışlarındaki azalma, banka değerinin düşmesini de beraberinde getirmiştir. Yuen (2022) ESG faaliyetlerinin başlangıçta maliyetleri artırıp karlılığı düşürse de uzun vadede finansal faydalar sağlayabileceğini belirterek ödün verme hipotezini desteklemiştir. Benzer şekilde, Menicucci & Paolucci (2023) İtalyan bankaları üzerine yaptıkları analizde farklı ESG boyutlarının finansal performansı eşit olmayan bir şekilde etkilediğini ortaya koymuşlardır. Yönetişim uygulamaları, çevresel ve sosyal boyutlara kıyasla daha güçlü ve daha olumlu bir etki sergilemiştir.

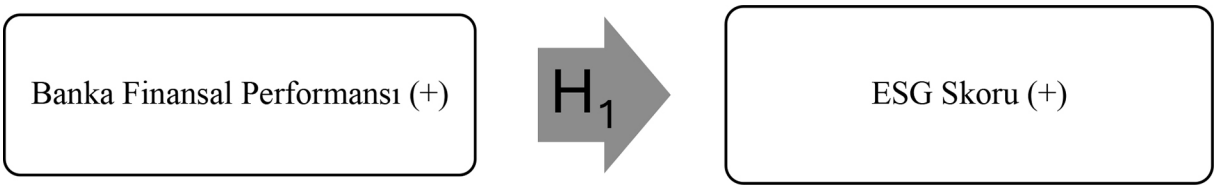
Danışman (2022), COVID-19 pandemisi sırasında 73 Avrupa bankasını incelemiş ve ESG puanları daha yüksek olan bankaların pandeminin ilk dalgası sırasında daha fazla dayanıklılık sergilediğini ortaya koymuştur. Ancak, dayanıklılık zamanla azalarak hem ESG puanlarının hem de pandeminin etkilerinin banka hisse senedi getirileri üzerinde önemsiz hale geldiğini göstermiştir.

Son olarak, ESG faaliyetleri ile finansal performans arasında istatistiksel olarak anlamlı bir ilişki saptayamayan çalışmalar da mevcuttur (Soana, 2011; Matuszak & Różańska, 2017). Chih, Chih & Chen (2010), 34 ülkedeki 520 finansal kurum ile yaptığı analizde, Soana (2011) ise 21 uluslararası bankayı incelediği analizde, sosyal sürdürülebilirlik ile finansal sonuçlar arasında anlamlı bir ilişki tespit edememiştir.

Literatürdeki bulgular, bankacılık sektöründe ESG ile finansal performans arasındaki ilişkinin karmaşık olduğunu göstermektedir. Bazı çalışmalar ESG uygulamalarının potansiyel uzun vadeli faydalarını vurgularken, diğerleri finansal ödünleşmeleri ve farklı bağlamlarda belirli ESG boyutlarının değişken etkilerini vurgulamaktadır. ESG finansal performans ilişkisini inceleyen çalışmaların finans dışı sektörlere odaklanması finansal kurumlarda ilişkinin nasıl yönlendirildiğine dair boşluk oluşmaktadır (Busch, Bauer & Orlitzky, 2016). Özellikle halka açık bankalar bağlamında ampirik kanıtlar sınırlı kalmaktadır. Bankalara özgü düzenleyici karmaşıklıklar ve maruz kaldıkları riskler göz önüne alındığında, finansal performansın bankacılık sektöründe ESG performansının önemli bir belirleyicisi olup olmadığını tespit etmek için önem arz etmektedir.

Çalışma, literatürde sıklıkla ele alınan ESG-finansal performans ilişkisinde finansal performansın bankacılık sektöründe ESG katılımının itici gücü olup olmadığını araştırarak literatüre katkı sağlamaktadır. Daha önceki araştırmalar ESG'nin finansal performansa etkilerini incelemiş olsa da özellikle halka açık bankalarda finansal performansın ESG taahhütlerini nasıl etkilediğine dair çalışmalar görece olarak azdır. Finansal performansın OECD ülkelerindeki bankacılık sektörünün finansal performansının ESG puanlarını etkileyip etkilemediğini Freeman (1984) paydaş teorisi çerçevesinde ele alarak hipotez oluşturulmuştur.

H_1 : Banka performansı ile ESG skorları arasında pozitif yönlü bir ilişki vardır.



Şekil 1. Araştırma Modeli ve Hipotez

4. VERİ VE METODOLOJİ

Çalışmada 2010 ile 2022 yılları arasındaki 13 yıllık dönemde OECD ülkelerindeki halka açık bankalar ele alınmaktadır. 2010–2022 dönemine ait ESG ve finansal verilerinde eksiklik bulunan bankalar kapsam dışı bırakıldıktan sonra 284 halka açık bankadan oluşan nihai örneklem elde edilmiştir.

Literatürde yer alan çalışmalarda sürdürülebilirlik açıklamalarının bir göstergesi olarak kullanılan ESG skoru çalışmada bağımlı değişken olarak ele alınmıştır. Söz konusu bağımlı değişkeni açıklamak üzere bankaların finansal performansını ölçmek için sıklıkla kullanılan ROA ve ROE bağımsız değişkenler olarak belirlenmiştir (Simsek & Cankaya, 2021; El Khoury, Naimy & Iskandar, 2021; Bătae, Dragomi & Feleaga, 2021; Alghafes, Alghafes, Karim, Aliani, Qureishi & Alkayed, 2024).

Kontrol değişkenleri olarak, finansal performans ile ESG skoru arasındaki ilişkiyi inceleyen literatürde sıklıkla kullanılan değişkenlerden finansal kaldıraç, toplam aktiflerin logaritması, toplam kredilerin toplam varlıklara oranı, tahsili gecikmiş kredilerin toplam kredilere oranı, toplam kredilerin toplam mevduata oranı, özkaynakların toplam varlıklara oranı ve toplam mevduatın toplam varlıklara oranı kullanılmıştır. Çalışmada kullanılan tüm değişkenlere ilişkin yıllık veriler Bloomberg veri tabanından elde edilmiştir. Tablo 1'de çalışmada kullanılan değişkenler, kısaltmaları ve bağımsız değişkenlerin bağımlı değişken üzerinde yaratması beklenen etkinin yönü yer almaktadır.

Tablo 1. Çalışmada Kullanılan Değişkenler

Değişken Adı	Kısaltma	ESG Üzerinde Beklenen İşaret
Çevresel, Sosyal ve Yönetişim Skoru	ESG	
Aktif Karlılığı (Dönem Net Karı / Toplam Aktif)	ROA	+
Özkaynak Kârlılığı (Dönem Net Karı / Özkaynaklar)	ROE	+
Finansal Kaldıraç (Özkaynak Dışı Fonlar/Toplam Aktif)	LEV	+
Toplam Aktiflerin Doğal Logaritması	SIZE	+
Toplam Krediler / Toplam Varlıklar	LTA	-
Tahsili Gecikmiş Krediler / Toplam Krediler	NPL	-
Toplam Krediler / Mevduat	LTD	+
Özkaynaklar/Toplam Varlıklar	ETA	+
Toplam Mevduat / Toplam Varlıklar	DTA	+

Kaynak: Bloomberg Veri Tabanı

Tablo 1'de izlendiği üzere finansal kaldıraç değişkeninin (LEV) ESG üzerinde olumlu etkisi olması beklenmektedir (Al Amosh, Khatib, Alkurdi & Bazhair, 2024; Yoshida, Xie, Managi & Yamadera, 2024; Drempetic, Klein, Zwergel, 2019). Bolibok (2024) firma büyüklüğünün (SIZE) sürdürülebilirlik performansı üzerinde olumlu bir etkiye sahip olduğunu göstermiş olup banka büyüklüğünün de ESG skoru üzerinde pozitif etki yaratması beklenmektedir. Aktif kalitesini ölçmek için kullanılan NPL oranındaki artışın ESG puanı üzerinde olumsuz bir etkiye sahip olması Cantero-Saiz, Polizzi & Scannella (2024) çalışmasına paralel olarak beklenmektedir. Söz konusu olumsuz ilişki sektörlere ve coğrafi faktörlere bağlı olarak farklılık gösterebilmektedir (Cantero-Saiz, Polizzi & Scannella, 2024; Dai, 2024). Chaturvedi, Akhtar, Azhar & Shamshad (2021) Toplam Krediler / Toplam Varlıklar (LTA) oranının kurumsal sosyal sorumluluk üzerinde olumsuz, Toplam Mevduat / Toplam Varlıklar (DTA) oranının ise olumlu bir etkiye sahip olduğu göstermiştir. Kredi/mevduat oranı (LTD), bankaların temel aracılık işlevini ne ölçüde yerine getirdiğinin bir göstergesi olarak modele kontrol değişkeni olarak dahil edilmiştir. Yüksek orana sahip bankalar daha yoğun kredi faaliyeti yürütmekte, dolayısıyla daha geniş bir paydaş kitlesine karşı hesap verebilirlik baskısıyla karşılaşmaktadır. Bu durum, söz konusu bankaların sürdürülebilirlik performanslarını kamuoyuyla paylaşma güdüsünü artırabilmekte ve ESG skoru üzerinde pozitif bir etki yaratması beklenmektedir (Verma & Kashiramka, 2025). Özkaynaklar/toplam varlıklar oranındaki artışın paydaş güvenini ve kurumsal itibarı pekiştirerek ESG skoru üzerinde pozitif bir etki yaratması beklenmektedir (Chiaramonte, Dreassi, Girardone & Piserà, 2022).

Çalışmada banka finansal performansının ESG skoru üzerindeki etkisi, Denklem (1) ve Denklem (2) aracılığıyla panel kantil regresyon yöntemi ile test edilmektedir.

$$ESG_{it} = a_0 + a_1 ROA_{it} + a_2 ETA_{it} + a_3 LEV_{it} + a_4 LTA_{it} + a_5 LTD_{it} + a_6 SIZE_{it} + a_7 DTA_{it} + e_{it} \quad (1)$$

$$ESG_{it} = b_0 + b_1 ROE_{it} + b_2 ETA_{it} + b_3 LEV_{it} + b_4 LTA_{it} + b_5 LTD_{it} + b_6 SIZE_{it} + b_7 DTA_{it} + e_{it} (2)$$

Denklemlerde kullanılan değişkenlerin ölçümleri ve kısaltmaları Tablo 1'de yer almaktadır.

Modelde kullanılan değişkenlerin tanımlayıcı istatistikleri Tablo 2'de yer almaktadır. Tablo 2 incelendiğinde bankaların ESG skoru 3,25 ile 77,10 arasında değişmektedir. Ortalama ESG skoru 33,33'tür. Standart sapmanın 10,57 düzeyinde olması ve çarpıklık değerinin pozitif (1,19) çıkması, ESG skorlarının sağa çarpık bir dağılım gösterdiğine, düşük ESG skoruna sahip bankaların örneklemde daha baskın olduğuna işaret etmektedir. ROA ortalaması 0,78 iken ROE ortalaması 7,71'dir. Her iki değişken de yüksek basıklık (sırasıyla 54,64 ve 120,48) ve negatif çarpıklık (-3,95 ve -8,09) değerleri sergilemektedir. Bu durum, söz konusu değişkenlerde aşırı uç gözlemlerin varlığına işaret etmektedir.

Tablo 2. Tanımlayıcı İstatistikler

	ESG	ROA	ROE	ETA	LEV	LTA	LTD	SIZE	DTA
Ortalama	33,33	0,78	7,71	9,34	12,66	63,94	88,98	10,20	74,87
Medyan	30,94	0,88	8,72	9,45	10,58	65,63	85,52	9,05	79,46
Maksimum	77,10	6,28	55,59	32,88	937,00	99,90	370,05	19,68	95,15
Minimum	3,25	-12,37	-163,65	-5,72	3,15	13,79	15,39	5,63	18,77
Std. sapma	10,57	0,77	9,55	3,27	16,49	12,83	27,75	3,18	14,63
Çarpıklık	1,19	-3,95	-8,09	0,61	48,04	-0,78	2,78	0,78	-1,63
Basıklık	4,58	54,64	120,48	6,35	2676,73	3,73	18,53	2,54	5,22

Örneklemdeki değişkenlerin büyük çoğunluğunun normal dağılımdan sapma göstermesi, özellikle LEV ve ROE değişkenlerindeki uç gözlem sorunu, panel kantil regresyon yönteminin kullanılmasını metodolojik açıdan güçlü biçimde desteklemektedir. Kantil regresyon, bu tür dağılım sorunlarına karşı sağlam sonuçlar üretmesi bakımından klasik En Küçük Karaler (EKK) tahmin yöntemine kıyasla üstünlük taşımaktadır.

5. BULGULAR

Bu bölümde finansal performans göstergelerinin ESG skorları üzerindeki etkisi ampirik olarak incelenmektedir. Model tahminlerine geçilmeden önce bağımsız değişkenler arasındaki çoklu doğrusal bağlantı sorununu tespit etmek amacıyla korelasyon analizi gerçekleştirilmiştir. Tablo 3, tüm değişkenler arasındaki ilişkiyi gösteren korelasyon matrisini göstermektedir. Bağımsız değişkenler arasındaki korelasyon katsayıları incelendiğinde, en yüksek ilişkinin ROA ile ROE arasında (r = 0,700) gözlemlendiği görülmekte olup ROA ve ROE değişkenlerinin ayrı modellerde test edilmesi çoklu doğrusal bağlantı riskini ortadan kaldırmaktadır. Diğer tüm değişken çiftleri arasındaki korelasyon katsayıları ise düşük düzeyde seyretmektedir. Bu bulgular, modellerde çoklu doğrusallık sorununun bulunmadığına işaret etmektedir.

Tablo 3. Korelasyon Tablosu

	ESG	ROA	ROE	ETA	LEV	LTA	LTD	SIZE	DTA
ESG	1								
ROA	-0,079	1							
ROE	-0,013	0,700	1						
ETA	-0,220	0,505	0,193	1					
LEV	0,072	-0,218	-0,359	-0,333	1				
LTA	-0,238	0,099	0,034	0,256	-0,103	1			
LTD	0,250	-0,109	-0,093	-0,077	0,084	0,373	1		
SIZE	0,374	-0,209	-0,089	-0,469	0,198	-0,391	0,122	1	
DTA	-0,519	0,154	0,109	0,214	-0,154	0,348	-0,660	-0,429	1

5.1. Durağanlık Sınaması

Denklem (1) ve Denklem (2) ifade edilen modellerin analizine geçmeden önce değişkenlerin durağan olup olmadığını test etmek için panel birim kök testlerinden Levin, Lin ve Chu (2002) durağanlık testi kullanılmıştır. Durağanlık testinin sonuçları Tablo 4'te verilmiştir. LLC (2002) panel birim kök testi sonuçları incelendiğinde, tüm değişkenlere ait t istatistiklerinin %1 anlamlılık düzeyinde istatistiksel olarak anlamlı olduğu görülmektedir. Bu bulgular, değişkenlerin düzeyde durağan olduğunu göstermektedir.

Tablo 4. Panel Birim Kök Test Sonucu

Değişkenler	t-değeri
ESG	-60,9678***
ROA	-70,1297***
ROE	-99,7817***
LEV	-37,9398***
SIZE	-15,5312***
LTA	-18,0330***
NPL	-39,5354***
LTD	-23,6256***
ETA	-6,6820***
DTA	-21,2824***

***, %1 düzeyinde anlamlılığı ifade etmektedir.

Durağanlık koşulunun sağlandığı belirlendikten sonra, panel kantil regresyon analizine geçilmeden önce sabit ve rastgele etkiler arasındaki tercih Hausman (1978) testi aracılığıyla belirlenmiştir.

5.2. Model Tahmini ve Sonuçları

Sabit etkiler ile rastgele etkiler modeli arasındaki tercihi belirlemek amacıyla uygulanan Hausman (1978) testi sonuçları Tablo 5'te sunulmaktadır. P- değeri %1 düzeyinde istatistiksel olarak anlamlı bulunmuştur. Dolayısıyla, "H_0: *Rastgele etkiler modeli uygundur"* hipotezi reddedilerek sabit etkiler modeli modeli tercih edilmiştir.

Tablo 5. Hausman Testi

	Ki-kare İstatistiği	Serbestlik Dercesi	p-değeri
Rassal Etkiler	922,116727	7	0,0000

Tablo 6'da ROA değişkeninin dahil edildiği panel kantil regresyon testinin sonuçlarını izlenmektedir. ROA değişkeninin ESG skoru üzerindeki etkisi medyan ve üst kantillerde pozitiftir. Bu durum, finansal performansı yüksek olan bankaların ESG skorlarının da yüksek olduğuna işaret etmektedir. Alt kantilde

ise ROA'nın katsayısının negatif olması ESG skoru düşük olan bankalar için finansal performans ile ESG açıklaması arasındaki ilişkinin tersine döndüğünü ortaya koymaktadır. Dolayısıyla ROA ile ESG skoru arasındaki ilişki kantiller arasında asimetrik bir yapı sergilemektedir.

Tablo 6. Panel Kantil Regresyon Tahmin Sonuçları: ROA Modeli

Değişkenler	EKK (SE)	Alt Kantiller		Medyan	Üst Kantiller	
		0,10	0,25	0,50	0,75	0,90
ROA	0,9287***	-0,5291**	0,5935*	1,5160***	1,2228***	0,3788
	(0,2300)	(0,2615)	(0,3110)	(0,1941)	(0,2607)	(0,5116)
LEV	-0,0313***	-0,2948	-0,2696	-0,2654	-0,1109*	-0,0131***
	(0,0092)	(0,7836)	(0,4106)	(0,2167)	(0,0584)	(0,0017)
SIZE	0,4792***	-0,2463	-0,0473	0,4537***	1,3939***	2,2795***
	(0,0567)	(0,3609)	(0,1878)	(0,1137)	(0,1709)	(0,2755)
LTA	0,2162***	0,0603	0,0791***	0,1052***	0,1383***	0,1546***
	(0,0239)	(0,0551)	(0,0236)	(0,019)	(0,0225)	(0,0252)
NPL	0,0660*	-0,9492***	-0,325465	0,1671***	0,3493***	0,4685***
	(0,0392)	(0,3559)	(0,216456)	(0,0408)	(0,0538)	(0,0522)
LTD	-0,1503***	-0,0034	-0,0456***	-0,1000***	-0,1359***	-0,1559***
	(0,0135)	(0,0323)	(0,0146)	(0,0175)	(0,0147)	(0,0149)
ETA	-0,4110***	-0,3293	-0,4867	-0,5204	-0,5307***	-0,5231***
	(0,0586)	(0,6331)	(0,4231)	(0,2681)	(0,0940)	(0,0946)
DTA	-0,5726***	-0,1606**	-0,3221***	-0,4723***	-0,4764***	-0,4569***
	(0,0259)	(0,0761)	(0,0389)	(0,0412)	(0,0452)	(0,0725)
Sabit Terim	74,2385***	44.8722***	59.9648***	72,5933***	67,5490***	61,5320***
	(2,3360)	(9,2038)	(8,2594)	(7,2634)	(5,1748)	(8,3723)

Not: Parantez içindeki değerler standart hataları göstermektedir. ***, ** ve * sırasıyla %1, %5 ve %10 anlamlılık düzeylerini ifade etmektedir.

Tablo 6'ya göre finansal kaldıraç oranı, ROA modelinde kantil seviyesi yükseldikçe istatistiksel olarak anlamlı hale gelmektedir. Finansal kaldıraçtaki artışların ESG skoru üzerinde azaltıcı bir etkiye sahip olduğunu göstermektedir. Banka büyüklüğü, medyan ve üst kantillerde pozitif bir etki sergilemektedir. Banka büyüklüğü arttıkça ESG skorları da artmaktadır. LTA değişkeni tüm kantillerde pozitif ve anlamlıdır. Toplam varlıklar içindeki kredilerin ağırlığındaki artışın ESG skorunu artıracağı teyit edilmektedir. NPL değişkeni alt kantilde güçlü ve negatif bir etki göstermektedir. Aktif kalitesi düşük ve ESG skoru düşük olan bankaların takipteki kredi yükü arttıkça ESG skorlarının daha da azaldığını göstermek-

tedir. Buna karşın medyan ve üst kantillerde etki pozitife dönmektedir. LTD katsayısı tüm kantillerde negatif ve anlamlıdır. Kredi/mevduat oranı yüksek bankaların likidite baskısı nedeniyle ESG skorlarının azaldığı söylenebilir. ETA değişkeni üst kantillerde negatif ve anlamlı iken alt ve orta kantillerde ise anlamlılık kaybolmaktadır. Sermaye yeterliliği yüksek bankaların ESG skorları için dışsal bir baskı hissetmediği şeklinde yorumlanabilir. DTA değişkeni tüm kantillerde negatif ve anlamlıdır. Mevduata yüksek oranda bağımlı bankaların ESG skorlarının sınırlı kaldığı değerlendirilmektedir.

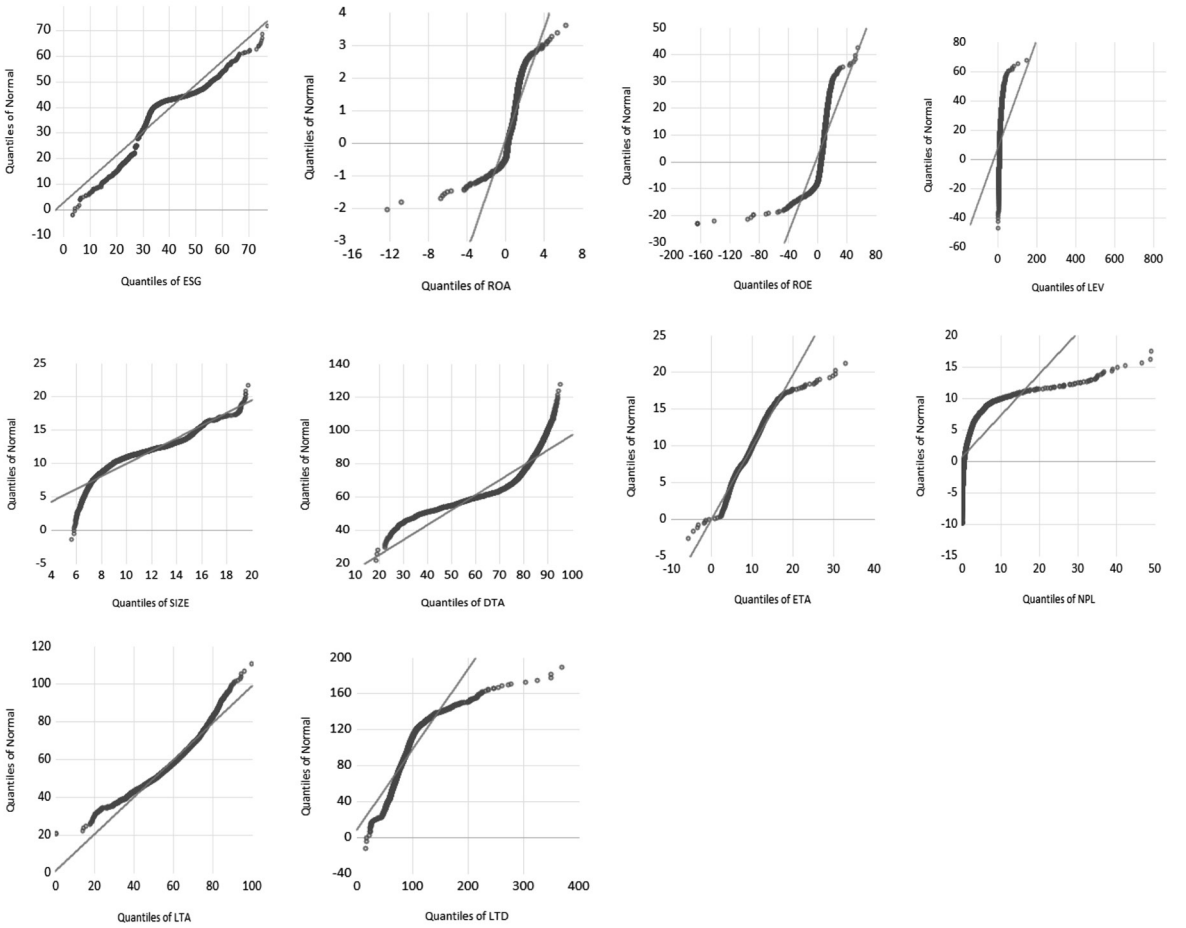
Tablo 7'de ROE değişkeninin dahil edildiği panel kantil regresyon testinin sonuçlarını izlenmektedir. ROE katsayısı medyan ve üst kantillerde pozitif ve istatistiksel olarak anlamlıdır. Finansal performansı yüksek bankaların ESG skorlarının da yüksek olduğunu ortaya koymaktadır. Alt kantillerde ise katsayı istatistiksel olarak anlamsız olup, ROE ile ESG skoru arasındaki pozitif ilişkinin yalnızca ESG skoru orta ve yüksek düzeydeki bankalar için geçerli olduğuna işaret etmektedir.

Tablo 7. Panel Kantil Regresyon Tahmin Sonuçları: ROE Modeli

Değişkenler	EKK (SE)	Alt Kantiller		Medyan	Üst Kantiller	
		0,10	0,25	0,50	0,75	0,90
ROE	0,0621***	0,0045	0,0384	0,0827***	0,0848***	0,0636***
	(0,0173)	(0,0738)	(0.0315)	(0,0243)	(0,0223)	(0,0152)
LEV	-0,0217***	-0,2942	-0,27037	-0,2749	-0,1216**	-0,0023
	(0,0097)	(0,6504)	(0,4217)	(0,1985)	(0,0559)	(0,0023)
SIZE	0,4858***	-0,2551	-0,0506	0,4635***	1,4077***	2,2148***
	(0,0566)	(0,2872)	(0,1780)	(0,0948)	(0,1792)	(0,2713)
LTA	0,2160***	0,0534	0,0767**	0,1038***	0,1377***	0,1538***
	(0,0239)	(0,0463)	(0,0300)	(0,0177)	(0,0218)	(0,0256)
NPL	0,0610	-0,9079*	-0,3498	0,0813	0,3303***	0,4971***
	(0,0393)	(0,5007)	(0,2223)	(0,1283)	(0,0573)	(0,0629)
LTD	-0,1505***	-0,0006	-0,0418**	-0,0985***	-0,1361***	-0,1588***
	(0,0135)	(0,0217)	(0,0200)	(0,0147)	(0,0142)	(0,0149)
ETA	-0,3171***	-0,3686	-0,4508	-0,4299*	-0,4569***	-0,4816***
	(0,0526)	(0,6331)	(0,4357)	(0,2587)	(0,0986)	(0,0999)
DTA	-0,5723***	-0,1483***	-0,3130***	-0,4746***	-0,4752***	-0,4746***
	(0,0259)	(0,0508)	(0,0422)	(0,0402)	(0,0453)	(0,0737)
Sabit Terim	73,446***	44,1220***	58,9716***	72,5178***	67,2106***	63,0397***
	(2,3469)	(11,4183)	(9,0477)	(7.1159)	(5,2411)	(8,2690)

Not: Parantez içindeki değerler standart hataları göstermektedir. ***, ** ve * sırasıyla %1, %5 ve %10 anlamlılık düzeylerini ifade etmektedir.

Modeldeki açıklayıcı değişken değiştirildiğinde, kontrol değişkenlerinin sonuçları aynı kalmıştır. ROE modeli bulguları ROA modeliyle büyük ölçüde tutarlılık göstermektedir. Çalışma, finansal performans göstergeleri ile ESG skoru arasında pozitif anlamlı bir ilişki olduğu sonucuna ulaşılmış olup H_1 hipotezimiz desteklenmiştir.



Şekil 2. Değişkenlere Ait Q-Q Grafikleri

Q-Q (Quantile-Quantile) grafiği, bir değişkenin normal dağılıma ne ölçüde uyduğunu görsel olarak test etmektedir. Şekil 2'de yer alan turuncu çizgi teorik normal dağılımı, mavi noktalar ise gözlemlenen değişkeni temsil etmektedir. Noktalar turuncu çizgiye ne kadar yakınsa değişken o ölçüde normal dağılıma uymaktadır. Değişkenlerin normal dağılımdan saptığını ortaya koyması nedeniyle Normal dağılım varsayımına dayanmayan kantil regresyon modelinin uygun yöntem olduğu desteklenmiştir.

6. TARTIŞMA ve SONUÇ

Çalışmada 2010 ile 2022 yıllarını kapsayan 13 yıllık dönemde OECD ülkelerinde halka açık 284 bankayı kapsayan veri seti üzerinde kantil regresyon metodolojisi kullanılarak finansal performansın bankacı-

lık sektöründe ESG skorları üzerindeki etkisi araştırılmıştır. Sonuçlar finansal performansın bankacılık sektöründe ESG skorlarını etkileyen bir faktör olduğunu göstermektedir. Bulgular, özellikle yüksek kârlılık seviyelerine sahip bankalarda ROA ve ROE finansal göstergeleri ile ESG skorları arasında pozitif korelasyon olduğunu göstermektedir. Bulgular finansal açıdan sağlam kuruluşların kaynaklarının daha büyük bir kısmını ESG girişimlerine ayırdığını öne süren atıl kaynak hipotezini (Waddock & Graves, 1997) doğrulamaktadır. Ayrıca sonuçlar, finansal açıdan güçlü bankaların ESG ilkelerini operasyonel çerçevelerine daha etkin biçimde entegre edebildiğini gösteren önceki çalışmalarla tutarlılık göstermektedir (Buallay, 2019; Miralles-Quirós, Miralles-Quirós & Gonçalves, 2018).

Araştırmanın katkısı finansal performansın ESG skorları üzerindeki etkisinin kantiller genelinde asimetrik bir görünüm sergilediğini ortaya koyabilen panel kantil regresyon yönteminin kullanılmasıdır. Alt kantillerde, finansal performansın ESG skorları üzerindeki etkisi nispeten zayıf olup kârlılığı düşük bankaların sürdürülebilirlik girişimleri için kaynak ayırmada zorluklarla karşılaşabileceğini göstermektedir. Tersine, bankaların yüksek kârlılık gösterdiği üst kantillerde, finansal performans ile ESG skorları arasındaki ilişki daha belirgin hale gelmektedir. Bu durum, finansal sağlamlığın sadece ESG uygulamalarının benimsenmesini kolaylaştırmakla kalmayıp, aynı zamanda ESG açıklamalarının kalitesini ve kapsamını da iyileştirdiğini ve dolayısıyla finansal performans ile ESG skoru arasındaki doğrusal olmayan ilişki tezini güçlendirdiğini göstermektedir (Azmi, Hassan, Houston & Karim, 2021; El Khoury, Naimy & Iskandar, 2021).

Bulgular, ESG ile finansal performans arasındaki iki yönlü ilişkiye dair süregelen tartışmaya da katkı sağlamaktadır. Mevcut literatürün önemli bir kısmı ESG skorunun finansal göstergeler üzerindeki etkilerine odaklanmış olsa da (Friede, Busch & Bassen, 2015; Buallay, Fadel, Alajmi & Saudagaran, 2021) çalışmamız finansal performansın ESG skorlarını nasıl etkilediğini aydınlatmaktadır. Bu bulgu, bankacılık sektöründeki sürdürülebilirlik uygulamalarının temelini oluşturan finansal belirleyicileri anlamaya çalışan politika yapıcılar ve akademik araştırmacılar için öneme sahiptir.

Politika yapıcılar açısından, özellikle önemli ölçüde finansal esnekliğe sahip olmayan küçük bankalar üzerinde aşırı finansal kısıtlamalar getirmeden ESG benimsenmesini teşvik eden düzenleyici çerçeveler oluşturmanın zorunluluğunu ortaya koymaktadır. Bu çalışma, akademik literatürde henüz yeterince ele alınmamış bir konu olan finansal performans ile ESG skorları arasındaki ters nedensellik ilişkisinin daha iyi anlaşılmasına katkı sağlamaktadır. Gelecekteki araştırmalar, alternatif finansal ve ESG ölçütlerini dahil ederek, analizi gelişmekte olan pazarları da kapsayacak şekilde genişleterek ve finansal odaklı ESG benimsemenin uzun vadeli etkilerini inceleyerek bu bulguları temel alabilir. Bunun yanı sıra, yeni düzenlemeler ve mevzuat değişikliklerinin yanı sıra yatırımcı ve paydaş baskılarının, finansal performans ile ESG skorları arasındaki ilişkiyi nasıl zayıflatıp zayıflatmadığının araştırılması, bu alandaki bilgi birikimini daha da derinleştirebilir.

KAYNAKÇA

Ahmad, N., Mobarek, A., & Roni, N. N. (2021). Revisiting the impact of ESG on financial performance of FTSE350 UK firms: Static and dynamic panel data analysis. *Cogent Business and Management*, *8*(1), 1900500.

Akdogan, N., Selimoglu, S.K. & Turkcan, M. (2020). Sustainability accounting and corporate social responsibility in Turkey and in its region. *Journal of Accounting and Management Information Systems*, *19*(1), 5-32.

Al Amosh, H., Khatib, S. F., Alkurdi, A., & Bazhair, A. H. (2024). Capital structure decisions and environmental, social and governance performance: Insights from Jordan. *Journal of Financial Reporting and Accounting*, *22*(4), 972-989.

Albertini, E. (2013). Does Environmental management ımprove financial performance? A meta-analytical review. *Organization and Environment, 26*(4), 431-457.

Alghafes, R., Karim, S., Aliani, K., Qureishi, N., & Alkayed, L. (2024). Influence of key ESG factors on Islamic banks' financial performance: Evidence from GCC countries. *International Review of Economics and Finance*, *96*, 103629.

Azmi, W., Hassan, M.K., Houston, R. & Karim, M.S. (2021). ESG activities and banking performance: International evidence from emerging economies. *Journal of International Financial Markets, Institutions and Money, 70,* 101277.

Barnett, M. L., & Salomon, R. M. (2012). Does it pay to be really good? Addressing the shape of the relationship between social and financial performance. *Strategic Management Journal, 33*(11), 1304-1320.

Bătae, O. M., Dragomir, V. D., & Feleagă, L. (2021). The relationship between environmental, social, and financial performance in the banking sector: A European study. *Journal of Cleaner Production*, *290*, 125791.

Bischof, R., Bourdier, N., Gassmann, P., Wackerbeck, P., & Marek, S. (2021). European bank transformation: Why banks can no longer ignore ESG. Strategy&, 2021. https://www.strategyand.pwc.com/de/en/industries/financial-services.html

Bolibok, P. M. (2024). Does Firm Size Matter for ESG Risk? Cross-Sectional Evidence from the Banking Industry. *Sustainability*, *16*(2), 679.

Branco, M.C. & Rodrigues, L.L. (2008). Social responsibility disclosure: A study of proxies for the public visibility of Portuguese banks, *The British Accounting Review, 40*(2), 161-181.

Buallay, A. (2019). Is sustainability reporting (ESG) associated with performance? Evidence from the European banking sector. *Management of Environmental Quality: An International Journal, 30*(1), 98-115.

Buallay, A. (2019a). Sustainability reporting and firm's performance: Comparative study between manufacturing and banking sectors. *International Journal of Productivity and Performance Management,* 69(3), 431-445.

Buallay, A., Fadel, S.M., Alajmi, J.& Saudagaran, S. (2021). Sustainability reporting and bank performance after financial crisis: Evidence from developed and developing countries, *Competitiveness Review: An International Business Journal, 31*(4), 747-770.

Busch, T., Bauer, R., & Orlitzky, M. (2016). Sustainable development and financial markets: Old paths and new avenues. *Business and Society, 55*(3), 303-329.

Cantero-Saiz, M., Polizzi, S., & Scannella, E. (2024). ESG and asset quality in the banking industry: The moderating role of financial performance. *Research in International Business and Finance*, *69*, 102221.

Carroll, A. B. (1991). The pyramid of corporate social responsibility: Toward the moral management of organizational stakeholders. *Business Horizons, 34*(4), 39-48.

Carroll, A. B. (1999). Corporate Social Responsibility: Evolution of a Definitional Construct. *Business and Society, 38*(3), 268-295.

Chaturvedi, K., Akhtar, S., Azhar, N., & Shamshad, M. (2021). Impact of corporate social responsibility on financial performance of selected banks in india: Based on camel model. *Studies in Economics and Business Relations*, *2*(2),17-31.

Chiaramonte, L., Dreassi, A., Girardone, C., & Piserà, S. (2022). Do ESG strategies enhance bank stability during financial turmoil? Evidence from Europe. *The European Journal of Finance*, *28*(12), 1173-1211.

Chih, H. L., Chih, H. H., & Chen, T. Y. (2010). On the determinants of corporate social responsibility: International evidence on the financial industry. *Journal of Business Ethics*, *93*(1), 115-135.

Chouaibi, S., Chouaibi, J., & Rossi, M. (2022). ESG and corporate financial performance: The mediating role of green innovation: UK common law versus Germany civil law. *EuroMed Journal of Business*, *17*(1), 46–71.

Clark, G. L., Feiner, A., & Viehs, M. (2015). From the stockholder to the stakeholder: How sustainability can drive financial outperformance. *Available at SSRN 2508281*.

Cornett, M. M., Erhemjamts, O., & Tehranian, H. (2016). Greed or good deeds: An examination of the relation between corporate social responsibility and the financial performance of US commercial banks around the financial crisis. *Journal of Banking and Finance*, *70*, 137-159.

Dai, Z. (2024). ESG performance and improvement of corporate accounting information quality. *Highlights in Business, Economics and Management*, *37*(1), 1-19.

Danisman, G. O. (2022). ESG scores and bank performance during COVID-19. In *Handbook of research on global aspects of sustainable finance in times of crises* (pp. 241-260). IGI Global Scientific Publishing.

Di Tommaso, C., & Thornton, J. (2020). Do ESG scores effect bank risk taking and value? Evidence from European banks. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, *27*(5), 2286-2298.

Donaldson, T., & Preston, L. E. (1995). The stakeholder theory of the corporation: Concepts, evidence, and implications. *Academy of Management Review*, *20*(1), 65-91.

Drempetic, S., Klein, C., & Zwergel, B. (2020). The influence of firm size on the ESG score: Corporate sustainability ratings under review. *Journal of Business Ethics*, *167*(2), 333-360.

Eccles, R. G., Ioannou, I., & Serafeim, G. (2014). The impact of corporate sustainability on organizational processes and performance. *Management Science*, *60*(11), 2835-2857.

El Khoury, R., Naimy, V., & Iskandar, S. (2021). ESG versus corporate financial performance: Evidence from East Asian firms in the industrials sector. *Studies of Applied Economics*, *39*(3), 1-27.

Esteban-Sanchez, P., de la Cuesta-Gonzalez, M., & Paredes-Gazquez, J. D. (2017). Corporate social performance and its relation with corporate financial performance: International evidence in the banking industry. *Journal of Cleaner Production*, *162*, 1102-1110.

Fatemi, A., Glaum, M., & Kaiser, S. (2018). ESG performance and firm value: The moderating role of disclosure. *Global Finance Journal*, *38*, 45-64.

Freeman, R. E. (1984). Stakeholder management: a strategic approach. *New York: Pitman*, *46*.

Friede, G., Busch, T., & Bassen, A. (2015). ESG and financial performance: Aggregated evidence from more than 2000 empirical studies. *Journal of Sustainable Finance & Investment*, *5*(4), 210-233.

Friedman, M. (1970). The social responsibility of business is to increase its profits. *The New York Times Magazine*.

Galant, A., & Cadez, S. (2017). Corporate social responsibility and financial performance relationship: A review of measurement approaches. *Economic research-Ekonomska istraživanja*, *30*(1), 676-693.

Gangi, F., Meles, A., D'Angelo, E., & Daniele, L. M. (2019). Sustainable development and corporate governance

in the financial system: Are ESG scores informative? *Sustainability, 11*(4), 1098.

Garcia, A. S., & Orsato, R. J. (2020). Testing the institutional difference hypothesis: A study about environmental, social, governance, and financial performance. *Business Strategy and the Environment*, *29*(8), 3261-3272.

Hamdi, K., Guenich, H., & Ben Saada, M. (2022). Does corporate financial performance promote ESG: Evidence from US firms. *Cogent Business and Management*, *9*(1), 2154053.

Haninun, H., Lindrianasari, L., & Denziana, A. (2018). The effect of environmental performance and disclosure on financial performance. *International Journal Trade and Global Markets*, *11*(1/2), 138–148.

Hausman, J. A. (1978). Specification tests in econometrics. *Econometrica: Journal of the Econometric Society*, *46*(6), 1251-1271.

Ioannou, I., & Serafeim, G. (2012). What drives corporate social performance? The role of nation-level institutions. *Journal of International Business Studies, 43*(9), 834-864.

Jones, T. M. (1995). Instrumental stakeholder theory: A synthesis of ethics and economics. *Academy of Management Review*, *20*(2), 404-437.

Kusi, B. A., Gyeke-Dako, A., Agbloyor, E. K., & Darku, A. B. (2018). Does corporate governance structures promote shareholders or stakeholders value maximization? Evidence from African banks. *Corporate Governance: The international journal of business in society*, *18*(2), 270-288.

Levin, A., Lin, C. F., & Chu, C. S. J. (2002). Unit root tests in panel data: Asymptotic and finite-sample properties. *Journal of Econometrics*, *108*(1), 1-24.

Margolis, J. D., Elfenbein, H. A., & Walsh, J. P. (2009). Does it pay to be good... and does it matter? A meta-analysis of the relationship between corporate social and financial performance. Available at SSRN: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1866371

Matten, D., & Moon, J. (2008). "Implicit" and "explicit" CSR: A conceptual framework for a comparative understanding of corporate social responsibility. *Academy of Management Review*, *33*(2), 404-424.

Matuszak, Ł., & Różańska, E. (2017). CSR disclosure in Polish-listed companies in the light of Directive 2014/95/EU requirements: Empirical evidence. *Sustainability*, *9*(12), 2304.

McGuire, J. B., Sundgren, A., & Schneeweis, T. (1988). Corporate social responsibility and firm financial performance. *Academy of management Journal*, *31*(4), 854-872.

McWilliams, A., & Siegel, D. (2000). Corporate social responsibility and financial performance: Correlation or misspecification?. *Strategic Management Journal*, *21*(5), 603-609.

Menicucci, E., & Paolucci, G. (2023). ESG dimensions and bank performance: An empirical investigation in Italy. *Corporate Governance: The International Journal of Business in Society*, *23*(3), 563-586.

Miralles-Quirós, M. M., Miralles-Quirós, J. L., & Gonçalves, L. M. V. (2018). The value relevance of environmental, social, and governance performance: The Brazilian case. *Sustainability, 10*(3), 574.

Oino, I. (2019). Do disclosure and transparency affect bank's financial performance?. *Corporate governance*, *19*(6), 1344-1361.

Orlitzky, M., Schmidt, F. L., & Rynes, S. L. (2003). Corporate social and financial performance: A meta-analysis. *Organization Studies*, *24*(3), 403-441.

Purnomo, P. K., & Widianingsih, L. P. (2012). The influence of environmental performance on financial performance with corporate social responsibility (CSR) disclosure as a moderating variable: Evidence from listed companies in Indonesia. *Review of Integrative Business and Economics Research*, *1*(1), 57–69.

Ribstein, L. E. (2005). Accountability and responsibility in corporate governance. *Notre Dame L. Rev.*, *81*, 1431.

Shen, C. H., Wu, M. W., Chen, T. H., & Fang, H. (2016). To engage or not to engage in corporate social responsibility: Empirical evidence from global banking sector. *Economic Modelling*, *55*, 207-225.

Simpson, W. G., & Kohers, T. (2002). The link between corporate social and financial performance: Evidence from the banking industry. *Journal of Business Ethics*, *35*(2), 97-109.

Simsek, O., & Cankaya, S. (2021). Examining the relationship between ESG scores and financial performance in banks: Evidence from G8 countries. *Press Acad. Procedia*, *14*, 169-170.

Siueia, T. T., Wang, J., & Deladem, T. G. (2019). Corporate Social Responsibility and financial performance: A comparative study in the Sub-Saharan Africa banking sector. *Journal of Cleaner Production*, *226*, 658-668.

Soana, M. G. (2011). The relationship between corporate social performance and corporate financial performance in the banking sector. *Journal of business ethics*, *104*(1), 133-148.

Surroca, J., Tribó, J. A., & Waddock, S. (2010). Corporate responsibility and financial performance: The role of intangible resources. *Strategic Management Journal, 31*(5), 463-490.

Vance, S. G. (1975). Are socially responsible corporations good investment risks?. *Management Review*, *64*(8).

Verma, G., & Kashiramka, S. (2025). Balancing ESG disclosures and cost efficiency: Implications for bank liquidity. *Finance Research Letters*, 108141.

Waddock, S. A., & Graves, S. B. (1997). The corporate social performance–financial performance link. *Strategic Management Journal*, *18*(4), 303-319.

Wang, Q., Dou, J., & Jia, S. (2016). A meta-analytic review of corporate social responsibility and corporate financial performance: The moderating effect of contextual factors. *Business and Society*, *55*(8), 1083-1121.

Whelan, T., Atz, U., Van Holt, T., & Clark, C. (2021). ESG and financial performance: Uncovering the relationship by aggregating evidence from 1,000 plus studies published between 2015–2020. *New York: NYU STERN Center for Sustainable Business*, 520-536.

Wright, P., & Ferris, S. P. (1997). Agency conflict and corporate strategy: The effect of divestment on corporate value. *Strategic Management Journal*, *18*(1), 77-83.

Wu, M. W., & Shen, C. H. (2013). Corporate social responsibility in the banking industry: Motives and financial performance. *Journal of Banking and Finance*, *37*(9), 3529-3547.

Yoshida, K., Xie, J., Managi, S., & Yamadera, S. (2024). *Environmental, social, and governance performance and financial impacts: comparative analysis of companies in Asia* (No. 741). ADB Economics Working Paper Series.

Yuen, M. K., Ngo, T., Le, T. D., & Ho, T. H. (2022) The environment, social and governance (ESG) activities and profitability under COVID-19: Evidence from the global banking sector. *Journal of Economics and Development*, *24*(4), 345-364.

AVRUPA BİRLİĞİ HAVACILIK SEKTÖRÜ SÜRDÜRÜLEBİLİRLİK RAPORLAMALARINDA ÖNEMLİLİK VE ÇİFTE ÖNEMLİLİK[1]

Makale Bilgileri

Geliş Tarihi : 28.03.2026
Kabul Tarihi : 16.06.2026
Türü : Araştırma Makalesi
DOI Numarası : 10.55322/mdbakis.1918229

Prof. Dr. Beyhan MARŞAP*
Prof. Dr. Bilge Leyli DEMİREL**
Prof. Dr. Ayşenur ALTINAY***

Bibliyografik Bilgiler

Marşap, B., Demirel, B., L, & Altınay, A. (2026). "Avrupa Birliği Havacılık Sektörü Sürdürülebilirlik Raporlamalarında Önemlilik ve Çifte Önemlilik" Muhasebe ve Denetime Bakış Dergisi (Yıl: 2026, Sayı : 79, Sayfa : 357-382) https://doi.org/10.55322/mdbakis.1918229

ÖZ

Bu çalışma, Avrupa Birliği Mevzuatı çerçevesinde havacılık sektöründe faaliyet gösteren 1000 ve üstü çalışana sahip havayolu şirketlerinin sürdürülebilirlik raporlarında önemlilik ve çifte önemlilik değerlendirmelerini analiz etmeyi amaçlamaktadır. Çalışmada 1000 ve üstü çalışana sahip havayolu şirketlerinin seçilme nedeni, Avrupa Birliği'nin (AB) Kurumsal Sürdürülebilirlik Raporlama Direktifi (CSRD) ve bununla uyumlu hale getirilen Avrupa Sürdürülebilirlik Raporlama Standartları (ESRS) kapsamında hangi şirketlerin raporlama yükümlülüğü altında olacağı belirlenirken çalışan sayısının önemli bir eşik olarak kullanılmasıdır. 1000 çalışan eşiği, AB mevzuatında şirketin büyüklüğünü ve sürdürülebilirlik etkilerinin önem düzeyini göstermek için kullanılan bir sınırdır. Bu eşik, ESRS yükümlülüklerinin önce büyük ölçekli şirketlere uygulanmasını, ardından daha küçük ölçekli şirketlere yayılmasını sağlamayı amaçlamaktadır. Çalışmada nitel içerik analizi yöntemi kullanılmıştır.

1 Bu çalışma 9-12 Eylül 2025 tarihleri arasında Kıbrıs-Gazimağusa'da düzenlenen 22. Uluslararası Muhasebe Konferansı'nda (MODAV-ICA 2025) sözlü bildiri olarak sunulan çalışmanın geliştirilmiş halidir.

* Ankara Hacı Bayram Veli Üniversitesi, İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi, Ankara, Türkiye beyhanmarsap@hbv.edu.tr Orcid id: 0000-0003-2139-7169

** Yalova Üniversitesi, İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi, Yalova, Türkiye bilgeleyli@yalova.edu.tr Orcid id: 0000-0002-8807-4631

*** Uşak Üniversitesi, Sivil Havacılık Meslek Yüksekokulu, Uşak, Türkiye aysenur.altinay@usak.edu.tr Orcid id: 0000-0001-6963-2346

Bulgular, çifte önemliliğin kavramsal düzeyde farkındalığının arttığını ancak ertelemelerin de etkisiyle uygulamaya tam olarak yansımadığını ortaya koymaktadır.

Anahtar Kelimeler: Havacılık sektörü, önemlilik, çifte önemlilik, sürdürülebilirlik raporlaması, CSRD, ESRS

JEL Kodları: E01, Q01, Q56

MATERIALITY AND DOUBLE MATERIALITY IN EUROPEAN UNION AVIATION SECTOR SUSTAINABILITY REPORTING

ABSTRACT

This study aims to analyse materiality and double materiality assessments in the sustainability reports of airlines with 1,000 or more employees operating in the aviation sector within the framework of European Union legislation. The reason for selecting airlines with 1,000 or more employees is that the number of employees is used as an important threshold when determining "which companies will be subject to reporting obligations" under the EU's Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD) and the European Sustainability Reporting Standard (ESRS), which has been made compatible with it. The 1,000-employee threshold is a limit used in EU legislation to indicate a company's size and the significance of its sustainability impacts. This threshold aims to ensure that ESRS obligations are first applied to large-scale companies and then extended to smaller-scale companies. A qualitative content analysis method was used in the study. The findings reveal that awareness of double materiality has increased at a conceptual level, but has not been fully reflected in practice, partly due to delays.

Keywords: Aviation sector, materiality, double materiality, sustainability reporting, CSRD, ESRS

JEL Codes: E01, Q01, Q56

1. GİRİŞ

Havayolu sektörü kuruluşları, yolculara hem eğlence hem de iş amaçlı küresel hava taşımacılığı hizmeti sunmaktadır. Bu, ticari tam hizmet, düşük maliyetli ve bölgesel havayollarını içerir. Tam hizmet taşıyıcıları, genellikle ülkeler içinde ve uluslararası alanda rotalarını tasarlamak için bir merkez ve uç nokta modeli kullanır. Düşük maliyetli taşıyıcılar genellikle müşterilerine daha az sayıda rota ve düşük maliyetli hizmetler sunar. Bölgesel taşıyıcılar genellikle tam hizmet taşıyıcılarıyla sözleşmeli olarak çalışarak daha büyük taşıyıcıların ağını genişletir. Birçok havayolu kuruluşunun ek gelir elde etmek için operasyonlarında bir kargo segmenti de bulunur. Sektördeki kuruluşlar, ağ büyüklüğünü artırmak için genellikle ortaklıklar kurar veya ittifaklara katılır. Bir ittifak olarak faaliyet göstermek, havayollarının müşterilerine tek bir bilet altında birden fazla havayolunda uluslararası veya başka şekilde yetersiz hizmet verilen güzergahlara erişim sunmalarına olanak tanır. Aynı zamanda, havayolları

bazı genel giderleri paylaşmakta ve kendi ülkeleri dışında faaliyet göstermek zorunda kalmadan küresel pazardaki rekabet konumlarını artırmaktadır (SASB)[1].

Havacılık sektörünün küresel karbon bütçesi içindeki payı görece küçük görünse de; talep artışı, uzun varlık ömürleri ve karbondan arındırmanın teknik güçlükleri nedeniyle "zor azaltım" (hard-to-abate) sektörleri arasında yer almaktadır. Pandemi sonrası toparlanmayla 2023 emisyonları 950 Mt CO_2 düzeyine yaklaşmış, tarihsel eğilimler havacılığın demiryolu/denizyolu gibi ulaşım yollarına kıyasla daha hızlı büyüdüğünü göstermiştir. Bu tablo, iklim hedefleriyle uyumlu bir yörünge için hem küresel yönetişim hem de bölgesel politika paketleri gerektirdiğini ortaya koymaktadır.[2]

Havacılıkta çevresel standartların küresel düzeyde uyumunu ICAO (International Civil Aviation Organization) sağlamaktadır. Piyasa-temelli önlem olarak CORSIA (Uluslararası Sivil Havacılık için Karbon Dengeleme ve Azaltım Planı), 2019 taban yılına göre büyümeden kaynaklanan uluslararası uçuş emisyonlarını dengelemeyi hedeflemektedir. Buna paralel olarak, ICAO Uzun Dönemli İsteğe Bağlı Hedef (LTAG) ile 2050'ye kadar uluslararası havacılığın net-sıfır CO_2 hedefine kolektif uyum sağlamayı kabul etmiştir; hedefe ulaşım, yeni uçak teknolojileri, operasyonel verimlilik ve sürdürülebilir havacılık yakıtı (SAF) ölçeklenmesi gibi bileşenlerin kümülatif etkisine bağlıdır. Sektör tarafında IATA da 2021'de 2050 net-sıfır kararlılığını kabul etmiştir.[3]

Havacılık sektöründe kurumsal raporlama ve şeffaflık, AB'de CSRD uyarınca kapsam dâhilindeki şirketlerin ESRS'ye göre yapılan raporlamaları aracılığıyla, etki-risk-fırsat (IRO) mantığını, iklim değişikliği (E1) başta olmak üzere çevresel/sosyal/yönetişim konularını ve çifte önemlilik yaklaşımını esas alarak sağlamaktadır[4].

Çevresel ve sosyal etkileri yüksek olan sektörlerden biri olan havacılık sektöründe yer alan firmaların çevresel ve sosyal etkilerini paydaşlarıyla paylaşmalarında kullandıkları araçların başında sürdürülebilirlik raporlaması önemli bir yer tutmaktadır. Özellikle AB tarafından uygulamaya alınan CSRD kapsamında önemlilikten çifte önemliliğe geçiş zorunlu hale gelmiş ve 01.01.2024 tarihi itibarıyla yürürlüğe girmiştir. CSRD, bazı temel düzeydeki açıklamalara ek olarak şirketlerin "önemli" sürdürülebilirlik konularında yapmaları gereken açıklamaların sayısını önemli ölçüde artırmaktadır. Özellikle, CSRD kapsamında raporlama yapmak zorunda olan şirketler, kuruluş ve paydaşları için en önemli sürdürülebilirlik konularını belirlemek amacıyla "çifte önemlilik değerlendirmesi" yapmak zorundadır.

Çifte önemlilik değerlendirmesi, yalnızca kuruluşun sürdürülebilirlik raporlamasının kapsamını belirlemekle kalmaz, aynı zamanda CSRD uyumluluğunu sağlamak için gereken kaynakların verimli bir şekilde tahsis edilmesini sağlar ve şirket stratejisinin şekillendirilmesi için bilgiler sunar.

CSRD ve ESRS birbiriyle bağlantılı olsa da, farklı işlevlere sahiptir. ESRS, Avrupa Birliği'nin CSRD kapsamında geliştirdiği ve şirketlerin sürdürülebilirlik performanslarını şeffaf, karşılaştırılabilir ve denet-

1 https://sasb.ifrs.org/standards/materiality-finder/find/?industry%5B0%5D=TR-AL

2 https://www.iea.org/energy-system/transport/aviation? (Erişim Tarihi: 26.08.2025)

3 https://climate.ec.europa.eu/eu-action/transport-decarbonisation/reducing-emissions-aviation_en? (Erişim Tarihi: 26.08.2025)

4 https://finance.ec.europa.eu/capital-markets-union-and-financial-markets/company-reporting-and-auditing/company-reporting/corporate-sustainability-reporting_en? (Erişim Tarihi: 26.08.2025)

lenebilir biçimde raporlamalarını zorunlu hale getiren standartlar bütünüdür. Dolayısıyla, CSRD raporlama gerekliliklerini ve yükümlülüklerini belirlerken, ESRS raporlama için çerçeve ve metodolojiyi sağlamaktadır. CSRD'ye tabi olan şirketler, doğru ve zamanında raporlama sağlamak için bu farklılıkları stratejik olarak ele almak durumundadır.

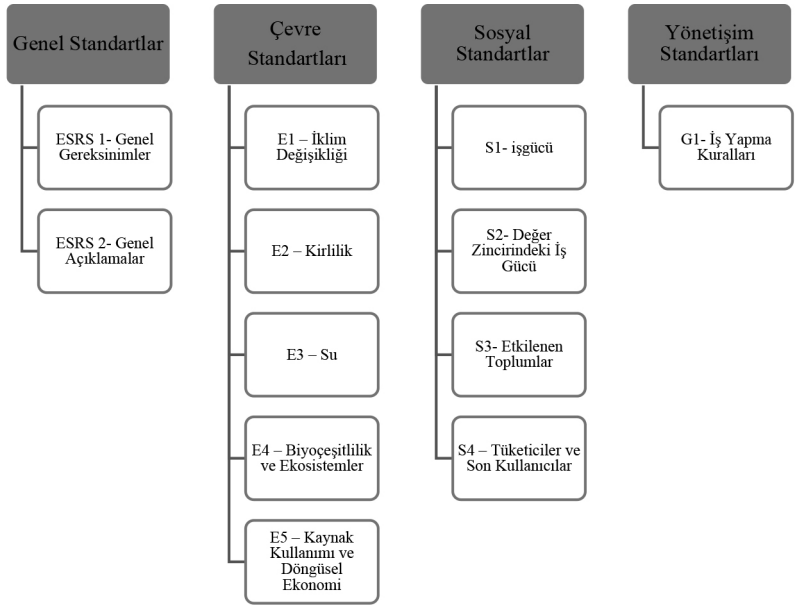
Finansal Olmayan Raporlama Direktifi'nin (NFRD) yerini almak üzere getirilen CSRD, AB içindeki büyük ve halka açık şirketlerin kapsamlı bir dizi çevresel, sosyal ve yönetişim (ESG) göstergesini raporlamasını zorunlu kılmaktadır. Bu göstergeler arasında sera gazı emisyonları, çalışanların refahı, çeşitlilik ve kapsayıcılık vb. yer almaktadır. CSRD'nin üç temel hedefi vardır:

- ✓ Tutarlılık ve karşılaştırılabilirliği artırmak: CSRD, sürdürülebilirlik raporlamasını standartlaştırarak daha tekdüze hale getirmeyi ve şirketler arasında karşılaştırmaları kolaylaştırmayı amaçlamaktadır.
- ✓ Kalite ve güvenilirliği artırmak: Zorunlu açıklama standartları getirerek, CSRD sürdürülebilirlik bilgilerinin yüksek kalitede olmasını sağlamak ve paydaşların bilinçli kararlar alabilmesini amaçlamaktadır.
- ✓ Sürdürülebilirlik ilerlemesini teşvik etmek: CSRD, şirketleri sürdürülebilirlik etkilerini, risklerini ve fırsatlarını belirlemeye ve ele almaya teşvik ederek çevresel, sosyal ve yönetişim (ESG) konularının daha iyi yönetilmesini desteklemektedir.

CSRD'yi tamamlayan ESRS, şirketlerin Direktife uymak için sürdürülebilirlik bilgilerini nasıl raporlamaları gerektiğinin ayrıntılarını belirlemektedir. ESRS, Avrupa Finansal Danışma Grubuna bağlı EFRAG Sürdürülebilirlik Raporlaması Kurulu tarafından hazırlanmış ve 1 Ocak 2024'den itibaren uygulanmak üzere 31 Temmuz 2023'de Avrupa Komisyonu tarafından kabul edilerek yayımlanmıştır. ESRS, sürdürülebilirlik faaliyetlerinin raporlanmasını standartlaştıran; şirketlerin ESG performanslarını şeffaf bir şekilde raporlamalarını hedefleyen bir düzenlemedir.

ESRS, bir dizi çevresel, sosyal ve yönetişim unsurunu kapsayan yapılandırılmış bir raporlama çerçevesi sağlar ve şirketlerin CSRD'ye uymak için hangi bilgileri ve ESG ölçütlerini nasıl raporlamaları gerektiğini özetler. ESRS, sürdürülebilirlik raporlamasının AB genelinde doğru, tutarlı ve karşılaştırılabilir olmasını sağlamak için oluşturulmuştur. Uluslararası Sürdürülebilirlik Raporlama Standartları (International Sustainability Reporting Standards-ISRS) Küresel Raporlama Girişimi (Global Reporting Initiative -GRI) Standartları ve İklimle İlgili Finansal Açıklamalar Görev Gücü (TCFD) önerileri gibi mevcut raporlama çerçeveleriyle uyumludur.

ESRS, genel ilkelerden belirli çevresel, sosyal ve yönetişim konularına kadar bir dizi sürdürülebilirlik konusunu ele alan iki genel standart (ESRS 1 ve 2) ve on adet konuya özel standarttan (ESRS E1 – E5; S1-S4; G1) oluşur. ESRS içeriğini oluşturan standartlar Şekil 1'de yer almaktadır.



Şekil 1. ESRS İçeriğini Oluşturan Standartlar

ESRS standartlarının özellikle küçük ve orta ölçekli işletmeler (KOBİ'ler) üzerindeki düzenleyici yükünün çok fazla olduğu ve rekabet dezavantajı yaratacağı vb. eleştiriler nedeniyle sadeleştirilmesi ve basitleştirilmesi amacıyla uygulanması ertelenmiştir.

Avrupa Komisyonu (EC) bu çerçevede, 26 Şubat 2025 tarihinde Omnibus sürdürülebilirlik kuralları basitleştirme paketini başlatmıştır. Bu paketin amacı şirketlerin idari ve raporlama yüklerini azaltmak ve işletmelerin yatırım potansiyelini ortaya çıkarmaktır. Avrupa Parlamentosu tarafından 3 Nisan 2025 tarihinde Omnibus I paketi ile bir kısım mevzuatın uygulanmasının ertelenmesine yönelik düzenleme onaylanmıştır. Bu onay ile şirketlerin sürdürülebilirlik raporlamalarına yönelik Direktiflerin uygulama tarihlerinin ertelenmesine yönelik Komisyon önerisi, 14 Nisan 2025 tarihinde AB Konseyi tarafından onaylanmış olup, 16 Nisan 2025 tarihinde ise AB Resmi Gazetesi'nde yayınlanmıştır.

Bu kapsamda,

- Henüz raporlamaya başlamamış büyük şirketler ve mevzuat kapsamındaki KOBİ'ler için CSRD gerekliliklerinin yürürlüğe girişinin iki yıl ertelenmesi,
- Kurumsal Sürdürülebilirlik Özen Yükümlülüğü Direktifi (Corporate Sustainability Due Diligence Directive-CSDDD) için uyum sürecinin ve en büyük şirketleri kapsayan ilk uygulama aşamasının bir yıl ertelenmesi

hususları kabul edilmiştir. Omnibus II paketi ile ilgili görüşmeler devam etmektedir. Omnibus III paketi ise, AB'nin rekabetçiliği artırmak amacıyla ESG yükümlülüklerinde sadeleştirme anlayışını benimse-

mektedir.[5] Tasarının içeriği, Parlamento ve üye devletler tarafından onay sürecinde olduğu için bu süreçte içeriğin ve etkilerinin de şekilleneceği iddia edilmektedir.[6]

Omnibus III "Simplification Omnibus" aşağıdaki temel değişiklikleri içermektedir:

- CSRD raporlama yükümlülüklerinden muaf olan çok sayıda şirket: Teklife göre, yalnızca 1.000'den fazla çalışanı olan şirketlerin raporlama yapması gerekmektedir. Bu, sürdürülebilirlik raporu yayınlamak zorunda olan şirketlerin sayısını %80 oranında azaltacaktır.
- Daha geç raporlama yükümlülükleri: Şirketler, 2027 mali yılı için 2028 yılına kadar raporlama yapmak zorunda değildir.
- Daha az raporlama yükümlülüğü: %25 daha az veri noktası, sektöre özgü standartlar yok, tedarik zinciri raporlama yükümlülüklerinin sınırlandırılması.
- Daha sıkı inceleme yok: Planlanan "Makul Güvence" artık geçerli değil, "Sınırlı Güvence" kalacaktır
- AB taksonomisi basitleştirilerek. OpEx (Operational Expenditure) raporlama yükümlülüğü sadece ≥ %25 taksonomiye uygun ciro, önemlilik eşiği, gönüllü raporlama mümkün kılınmıştır.
- CSDDD ile ilgili olaraka sadece doğrudan iş ortakları için durum tespiti yükümlülükleri getirilmiş, AB çapında sorumluluk tanımlanmamış ve denetimlerin yalnızca 5 yılda bir yapılması düzenlenmiştir.[7]

CSRD kapsamında raporlama yapmak zorunda olan şirketlerin sayısı bu erteleme ile azalmıştır. Bu kapsamda sadece 1.000'den fazla çalışanı ve 50 milyon Euro'nun üzerinde geliri olan şirketlerin raporlama yapması gerekecektir. Avrupa Birliği EFRAG'a 30 Kasım 2025' e kadar ESRS düzeltmeleri için süre vermiştir. EFRAG Temmuz 2025'de Değiştirilmiş ESRS 1 ve ESRS 2 taslağını (amended exposure draft) yayımlamıştır.

Değiştirilmiş Taslak ESRS 1'e uygun olarak hazırlanan sürdürülebilirlik raporlamasının amacı, işletmenin insanlar ve çevre üzerindeki önemli etkilerinin yanı sıra çevresel, sosyal ve yönetişim konularıyla ilgili önemli sürdürülebilirlik risklerini ve fırsatlarını adil bir şekilde sunmaktır (Amended ESRS 1, Objective p.3). Bu iki bakış açısıyla sürdürülebilirlik raporlaması, çifte önemlilik ilkesini oluşturmaktadır. ESRS sürdürülebilirlik beyanı, önemli etkiler, riskler ve fırsatlarla ilgili konularda yönetişim, strateji, politikalar, eylemler, hedefler ve ölçütleri kapsamaktadır.

Bu çalışmada 1. Dalga grubuna giren 1000 çalışan ve üstü olan havayolu şirketleri incelenmiştir.

2. KAVRAMSAL ÇERÇEVE

CSRD'ye göre sürdürülebilirlik raporlarında işletme faaliyetlerinin çevresel, sosyal ve yönetişim boyutları hakkında gerekli bilgilerin verilmesi gerekmektedir. İşletmenin faaliyetlerinin insanlar ve çevre

5 https://www.pwc.lu/en/sustainable-finance/a-year-of-esg/cs3d.html (Erişim Tarihi: 10.07.2025)

6 https://www.dnv.com/services/corporate-sustainability-due-diligence-directive-cs3d--231990/ (Erişim Tarihi: 10.07.2025)

7 https://csr-tools.com/en/blog-en/csrd-omnibus-what-the-eu-proposal-means-for-companies/

üzerindeki etkileri yanında sürdürülebilirlik konularının da işletmeyi nasıl etkilediği hakkında rapor vermesini gerektirir. Bu bilgilerin birlikte verilmesi, işletmeye yönelik risklerin ve işletmenin etkilerinin her birinin bir önemlilik perspektifini temsil ettiği çifte önemlilik perspektifi olarak adlandırılır (CSRD, Direktif 2013/34/AB'nin 19a(1) ve 29a(1)). CSRD'ye göre çifte önemlilik ilkesi çerçevesinde raporlama, bu bilgilerin kullanıcıları için önemli olan tüm bilgileri kapsamalıdır. Sürdürülebilirlik raporlamasının güvence altına alınması, dijitalleştirilmesi, denetlenmesi ve uygulanmasının kolaylaştırılması için ortak sürdürülebilirlik raporlama standartlarına da ihtiyaç duyulmaktadır.

Avrupa Sürdürülebilirlik Raporlama Standartları ESRS 1 Genel Gereklilikler standardına göre çifte önemlilik sürdürülebilirlik açıklamalarının temeli kabul edilmiştir. Şirketlerin ***çifte önemlilik*** ilkesine dayalı olarak sürdürülebilirlik konuları hakkında raporlama yapmaları gerekmektedir.

2.1. Önemlilik Kavramı

Önemlilik (materiality) kavramı, kurumsal raporlamanın temel ilkelerinden biri olup hangi bilgilerin raporlarda yer alması gerektiğini belirleyen kritik bir filtredir. Önemlilik, yalnızca finansal verilerle sınırlı bir muhasebe ölçütü değil, aynı zamanda niteliksel boyutları da içeren çok katmanlı bir değerlendirme sürecidir. Bir konunun önemli kabul edilmesi, işletmenin faaliyetleriyle ilişkili risklerin, fırsatların ve paydaş beklentilerinin dikkate alınmasını gerektirir. Bir sürdürülebilirlik konusu, etki önemliliği veya finansal önemlilik veya her ikisi için tanımlanan kriterleri karşıladığında "önemli"dir (ESRS 1, p.28). ***Önemlilik*** değerlendirmesinin gerçekleştirilmesi (etki önemliliği ve finansal önemlilik), işletmenin raporlanacak önemli etkileri, riskleri ve fırsatları belirlemesi için gereklidir.

ESRS 1'e göre bir bilginin önemli sayılması, onun kullanıcıların ekonomik kararlarını etkileyebilme kapasitesine veya işletmenin çevresel ve toplumsal etkilerinin anlaşılmasına katkı sağlamasına bağlıdır. Dolayısıyla önemlilik, yalnızca finansal verilerle sınırlı bir muhasebe ölçütü değil, aynı zamanda niteliksel boyutları da içeren çok katmanlı bir değerlendirme sürecidir. Bir konunun önemli kabul edilmesi, işletmenin faaliyetleriyle ilişkili risklerin, fırsatların ve paydaş beklentilerinin dikkate alınmasını gerektirir. ESRS çerçevesi, bu yaklaşımı "önemlilik değerlendirmesi" (materiality assessment) sürecine entegre ederek işletmelerin hangi bilgileri açıklaması gerektiğini sistematik bir biçimde tanımlamaktadır.

2.2. Çifte Önemlilik Kavramı

Çifte önemlilik (double materiality), ESRS'nin en ayırt edici ilkelerinden biridir ve CSRD tarafından zorunlu kılınmıştır. Kavram, hem finansal önemlilik (outside-in perspektif), hem de etki önemliliği (inside-out perspektif) boyutlarını bir arada değerlendirir. Finansal önemlilik, çevresel ve sosyal faktörlerin işletmenin finansal durumuna olan etkilerini ölçerken; etki önemliliği, işletmenin çevre ve toplum üzerindeki etkilerini analiz eder. ESRS 1'de çifte önemlilik, sürdürülebilirlik raporlamasının temel dayanağı olarak tanımlanmakta ve işletmelerin yalnızca kendi çıkarlarına değil, aynı zamanda tüm paydaşların çıkarlarına hizmet eden bilgi üretmesini zorunlu kılmaktadır. Bu yaklaşım hem yatırımcıların risk analizine, hem de toplumun çevresel ve sosyal beklentilerine yanıt veren bütünsel bir raporlama mantığını ortaya koymaktadır.

ESRSye göre çifte önemliliğin, etki önemliliği ve finansal önemlilik olmak üzere iki boyutu vardır (ESRS 1, p.37).

Finansal önemlilik (financial materiality), ESRS 1'in 3.3.2 başlığında tanımlandığı üzere, bir bilginin yatırımcılar, kreditörler ve düzenleyici kurumlar gibi birincil kullanıcıların kararlarını etkileme potansiyeline sahip olması durumunu ifade eder. Geleneksel finansal raporlama uygulamalarına benzer şekilde, finansal önemlilik, işletmenin performansı, nakit akışı, sermaye maliyeti veya finansmana erişimi üzerinde etkili olabilecek riskleri ve fırsatları kapsamaktadır. Ancak ESRS, bu kapsamı genişleterek yalnızca işletmenin kontrolü altındaki konuları değil, aynı zamanda değer zincirindeki ilişkilerden kaynaklanan risk ve fırsatları da dahil etmektedir. Böylelikle finansal önemlilik, sadece geçmişe dönük finansal sonuçları değil, aynı zamanda geleceğe ilişkin stratejik riskleri de dikkate alan ileriye dönük bir çerçeveye dönüşmüştür.

Etki önemliliği (impact materiality), işletmenin faaliyetlerinin çevre, toplum ve insan hakları üzerindeki gerçek veya potansiyel, olumlu ya da olumsuz etkilerini ele alır. ESRS 1'de belirtildiği üzere, etki önemliliği değerlendirmesi; etkinin ölçeği, kapsamı ve geri döndürülemezliği gibi kriterlere dayanır. Örneğin, iklim değişikliğine katkı sağlayan emisyonlar, biyoçeşitlilik kaybı veya tedarik zincirindeki insan hakları ihlalleri, finansal sonuçlara doğrudan yansımayabilir; ancak toplumsal ve çevresel sürdürülebilirlik açısından "önemli" kabul edilir. Etki önemliliği, Birleşmiş Milletler Sürdürülebilir Kalkınma Amaçları (SKA) ve OECD/UN rehberleriyle uyumlu biçimde, işletmelerin yalnızca ekonomik değer yaratma kapasitelerini değil, aynı zamanda toplumsal sorumluluklarını da görünür kılmalarını sağlar. Bu yönüyle etki önemliliği, kurumsal sürdürülebilirlik raporlamasında şeffaflığı ve paydaş güvenini artıran stratejik bir araçtır.

CSRD altyapısında yer alan çifte önemlilik, hem finansal önemliliği (outside-in) hem de etki önemliliğini (inside-out) birlikte değerlendirmeyi öngörmektedir. ESRS, bu kavramı IRO (Impacts, Risks, Opportunities – Etkiler, Riskler, Fırsatlar) çerçevesiyle tanımlamış; bu üçlünün anlamlı şekilde raporlanmasını sağlamayı amaçlamıştır[8].

Deloitte, ESRS'de verilen çifte önemlilik konularını sınıflandırarak aşağıdaki dört adımda sunmuştur:

(1) Faaliyetlerin ve değer zincirinin haritalanması,

(2) IRO'ların belirlenmesi,

(3) Önemli olan IRO'ların seçimi,

(4) Sonuçlandırma ve dökümantasyon.

EFRAG'ın "Materiality Assessment Implementation Guidance" belgesi, altı aşamalı somut yaklaşım sunmaktadır:

(1) Sürdürülebilirlik evreninin haritalanması,

(2) Paydaş tespiti ve katılımı,

(3) Etki önemliliğinin belirlenmesi,

8 https://dart.deloitte.com/USDART/pdf/45967f5b-46f3-4823-a6ec-6d7306dab1cb

(4) Finansal önemliliğin belirlenmesi,

(5) Önceliklendirme ve belgeleme,

(6) Sürdürülebilirlik beyanının açıklanması.[9]

2025 revizyonlarında, bu sürecin "iş modeli temelli" (top-down) ya da "tüm kriterleri değerlendiren" (bottom-up) biçimde yürütülebilmesine esneklik tanınmış, IRO'ların önceden (pre-mitigation) puanlanması ve sosyal konular için coğrafi önceliklendirme gibi pratik kolaylıklar getirilmiştir.[10]

3. İLGİLİ LİTERATÜR

Çifte önemliliğe ilişkin literatür özeti Tablo 1'de yer almaktadır. İlgili literatür incelendiğinde bu konuda yapılan çalışmaların genellikle önemlilik kavramından çifte önemlilik kavramına geçiş süreciyle ilgili teorik çalışmalardan oluştuğu ve kavramsal çerçevede kaldığı görülmektedir. Çalışmaların genelinde çifte önemlilik kavramı ve sürdürülebilirlik raporlaması içerisindeki yeri tanıtılmaktadır.

9 https://www.tunley-environmental.com/en/insights/double-materiality-implementation-guidance?

10 https://www.anthesisgroup.com/insights/revised-european-sustainability-reporting-standards-esrs

Tablo 1. İlgili Literatür Özeti

Yazarlar ve Yıl	Amaç	Yöntem	Bulgular
Adams vd. (2019)	Sürdürülebilirlik raporlamasında çifte önemlilik kavramı ve GRI yaklaşımıyla nasıl uygulanabileceğinin tanıtılması	Kavramsal analiz/GRI White Paper	Çifte önemlilik uygulamasının daha kapsamlı bir biçimde paydaş katılımını teşvik ederek, yatırım kararlarını desteklemesinin yanı sıra, firmaların finansal performansını da artırabileceğini vurgulamaktadır. Çifte önemlilik kavramının teorik temeli bakımından da katkı sağlayan bir çalışmadır.
De Cristofaro & Gulluscio (2023)	Firmaların çifte önemlilik uygulamalarını erken dönemde incelemek	2019-2021 Dönemine ilişkin 58 adet firmanın raporlarının içerik analizi	Firmalar genellikle etki önemliliğine odaklanmakta olup, finansal önemlilik daha sınırlı bir biçimde ele alınmıştır.
Mezzanotte (2024)	Çifte önemliliğe geçiş çerçevesinde etki önemliliğinin tanıtılması	Kavramsal analiz	Çifte önemliliğin neden gerekli olduğu vurgulanırken, uygulamasına ilişkin özellikle standartların tutarsızlığı ve sektörler arası farklılıklara ilişkin zorluklara dikkat çekmektedir.
Belidan ve Baghad (2024)	Çifte önemlilik kavramının ve sürdürülebilirlik raporlamasında nasıl uygulandığının incelenmesi.	İçerik analizi	Paydaş katılımının kritik bir rolü olduğu vurgulanmaktadır. Bunun yanı sıra mevcut standartların birbirleri ile uyumlu olmadığını ve bir standardizasyona ihtiyaç olduğunu belirtmektedir.
Mahönen & Palea (2024)	Çifte önemliliğin AB anayasal çerçevesi ve Lizbon Antlaşması bakımından incelenmesi	Kuramsal analiz	Çifte önemliliğe ilişkin standart belirleme süreçleri, AB düzenlemeleriyle ilişkilendirilmiştir. Ayrıca sadece finansal önemliliğe odaklanan ve yatırımcı ihtiyaçlarına göre geliştirilmiş tek bir sürdürülebilirlik standardı setinin varlığının dünya çapında önemli bir tekel oluşturacağı ve Lizbon Anlaşması'nda vurgulanan AB toplum modeliyle de uyuşmayacağı belirtilmiştir. Bu bakımdan ESRS'nin önemli rolü göz önüne alındığında sadece kamu yararı ilkesi kapsamında değil, ortak fayda nosyonu doğrultusunda standart belirleme sürecinin yeniden düzenlenmesini savunmaktadır.

Dragomir vd. (2025)	Romanya'daki şirketlere ilişkin çifte önemlilik incelemesi	Bükreş Borsası'nda işlem gören 20 adet firmaya ilişkin raporların içerik analizi	Firmaların çoğu önemlilik ile ilgili açıklamalarında doğrudan ve içten-dışa (inside-out-çevresel ve sosyal önemlilik)dır. Daha az ölçüde ise finansal önemlilikle ilgili bilgi vermektedir. Bunun yanı sıra, çalışmada önemlilik değerlendirme süreçlerine ve kavramsal sonuçları olarak etki sınıflandırması, risk değerlendirmesi ve fırsat tespiti konuları kapsamlı bir biçimde değerlendirilmiştir.
Panfilo vd. (2025)	Çifte önemliliğin ESG risk yönetimine etkisinin araştırılması	Ampirik analiz. STOXX Europe 600 endeksinde işlem gören 442 şirkete ilişkin araştırma.	Sürdürülebilirlik raporlamasında çifte önemliliğin benimsenmesinin ESG risk yönetimine anlamlı bir etkisinin olmadığı tespit edilmiştir.
Bux vd. (2025)	Önemlilik ve çifte önemlilik standartlarının karşılaştırılması	Kavramsal analiz / çerçeve karşılaştırması (Kavramsal çerçeve/ standart karşılaştırması)	Farklı önemlilik standartlarının örtüşen ve ayrışan yönler tartışılmıştır
Dunfjall (2025)	Finansal önemlilikten çifte önemliliğe geçişe ilişkin kavramsal inceleme	Dokuman analizi	Çifte önemlilik uygulamasına ilişkin karşılaşılan zorluluklar.
Macuda ve Kobiela-Pionnier (2025)	Çifte önemliliğin Polonya WIG30 Endeksinde işlem gören firmaların sürdürülebilirlik raporları bakımından incelenmesi	İçerik analizi	Yedi adet şirket (%23) yeni AB düzenlemelerine uygun bir biçimde çifte önemlilik değerlendirmesi gerçekleştirmiştir. Bu grup içerisinde yer alan sadece tek bir şirket ESG raporunda ESRS XBRL taksonomisi ile uyumlu tam etiketlemeyi de içeren gerekli tüm açıklamaları yapmıştır. Diğer altı şirket, ESRS 2'de çifte önemliliğe ilişkin belirtilen sekiz zorunlu unsurdan dört tanesini sürece dahil etmiştir. 3 şirket (%10) değerlendirme sürecini başlattıklarını ve buna ilişkin içinde bulunulan döneme ilişkin neler yapıldığını belirterek, gelecek yıl için neler planlandığını açıklamıştır. Çoğunluk ise (20 şirket, %67) finansal olmayan raporlama direktifi NRFD)'ne uygun mevcut önemlilik yaklaşımını sürdürmüştür.

Çalışmalar kavramsal/hukuki-politik çerçeve, sistematik ve kronolojik derlemeler, çerçeve karşılaştırmaları ve az miktarda da erken dönem uygulama çalışmalarından oluşmaktadır. Bu durumun nedeni ise çifte önemlilik kavramının şu an fiilen kullanılmasının yanı sıra, tam kapsamlı uygulamasının 2024 yılı verilerine dayanarak 2025 itibariyle yayımlanmaya başlamasıdır.

4. ARAŞTIRMA

Avrupa Birliği hukuk sistemine göre faaliyet gösteren havayolları, AB-27 ülkelerinde AOC (Air Operator Certificate) sahibi "Community air carrier" olarak da ifade edilmektedir. Bu kapsama giren 114 adet şirket bulunmaktadır. Bu şirketler, AB'nin EASA güvenlik otoritesi ve (EC) 1008/2008 sayılı tüzük gibi kurallara tabi olarak faaliyetlerini yürütmektedir. Bu kapsamda şirketlerin operasyon türleri, tam hizmet/ana hat (tarifeli), düşük maliyetli (tarifeli), bölgesel (tarifeli), Kargo (tarifeli), Turistik/charter (tarifeli), Eğlence, kiralama, kargo, posta ve ultra düşük maliyetli (tarifeli) olarak sınıflandırılmaktadır.

Çalışma kapsamında küresel tam hizmet (tarifeli) veren ve 1000 çalışan ve üstüne sahip havayolu şirketlerinin yayımladığı 2024 yılına ait kurumsal yıllık raporları içinde sunulan sürdürülebilirlik raporları incelenmiştir. İncelemeye dahil edilen şirket sayısı 26 adet olmakla beraber, ilgili şirketlerin grup/sahiplik yapısı dikkate alındığında incelenen grup/şirket sayısı 9'dur (Tablo 2 ve Tablo 3). Kurumsal raporlar grup bazında konsolide olarak sunulduklarından dolayı 2024 yılında ilgili havayolları grupları tarafından yayınlanan 9 adet rapor çalışma kapsamında nitel içerik analizi yöntemi ile incelenerek araştırma soruları cevaplanmıştır. Çalışmada, havayolu firmalarının önemlilik ve çifte önemlilik kavramlarını nasıl yorumladığı ve uyguladığı analiz edilmiştir (Tablo 4).

Çalışma kapsamında çalışma amacıyla uyumlu 6 adet araştırma sorusu oluşturulmuştur. Araştırma soruları;

Araştırma Sorusu 1: Havayolu şirketleri sürdürülebilirlik raporlarının CSRD ve ESRS'ye uygun hazırlandığı beyan edilmiş mi?

Araştırma Sorusu 2: Havayolu şirketleri sürdürülebilirlik raporlarında ESRS'ye göre çifte önemlilik değerlendirme süreçleri açıklanmış mı?

Araştırma Sorusu 3: Havayolu şirketleri sürdürülebilirlik raporlarında ESRS'ye göre etki önemliliği ve finansal önemlilik ayrımında etkiler, riskler ve fırsatlar belirlenmiş mi?

Araştırma Sorusu 4: Havayolu şirketleri sürdürülebilirlik raporlarında ESRS'ye göre etkiler, riskler ve fırsatların değerlendirilmesi yapılmış mı?

Araştırma Sorusu 5: Havayolu şirketleri sürdürülebilirlik raporlarında ESRS'ye göre açıklanan çifte önemlilik konuları ile sektörel sürdürülebilirlik öncelikleri örtüşmekte mi?

Araştırma Sorusu 6: Havayolu şirketleri sürdürülebilirlik raporları için sınırlı güvence denetimi yaptırılmış mı?

Çalışma kapsamında her soru bazında şirketlerin genel uyum düzeyleri şirketlerin 2024 yılına ait kurumsal raporlarının nitel içerik analizi yöntemiyle incelenmesi sonucunda belirlenmiştir. Şirketlerin çifte önemlilik ile ilgili kurumsal süreçleri CSRD ve ESRS açısından değerlendirilmiştir.

Tablo 2. Örneklemi Oluşturan Havayolu Şirketleri

Sıra	Ülke	Havayolu Şirketi	Grup/Sahip	Operasyon Türü
1	Romanya	Animawings	Aegean Airlines (majority)	Eğlence/Kiralama Tarifeli Uçuş
2	Yunanistan	Aegean Airlines	Aegean Airlines S.A.	Tarifeli
3	Letonya	AirBaltic	Air Baltic Corporation	Karma model (Tarifeli)
4	Fransa	Air France	Air France–KLM Group	Tarifeli
5	Hollanda	KLM	Air France–KLM Group	Tarifeli
6	Hollanda	Transavia	Air France–KLM Group	Düşük bütçeli tarifeli uçuş
7	Fransa	Transavia France	Air France–KLM Group (Transavia)	Düşük bütçeli tarifeli uçuş
8	Finlandiya	Finnair	Finnair Plc (majority state)	Full-service (Scheduled)
9	İrlanda	Aer Lingus	IAG	Tarifeli
10	İspanya	Iberia	IAG	Tarifeli
11	İspanya	Vueling	IAG	Düşük bütçeli tarifeli uçuş
12	İspanya	Iberia Express	IAG	Düşük bütçeli tarifeli uçuş
13	Avusturya	Austrian Airlines	Lufthansa Group	Tarifeli
14	Belçika	Brussels Airlines	Lufthansa Group	Tarifeli
15	Almanya	Lufthansa	Lufthansa Group	Tarifeli
16	Almanya	Eurowings	Lufthansa Group	Düşük bütçeli tarifeli uçuş
17	İtalya	ITA Airways	Lufthansa Group (41% stake) & Italian Treasury	Tarifeli
18	İrlanda	Ryanair (DAC)	Ryanair Holdings	Ultra Düşük bütçeli tarifeli uçuş
19	Malta	Malta Air	Ryanair Holdings	Ultra Düşük bütçeli tarifeli uçuş
20	Malta	Lauda Europe	Ryanair Holdings	Ultra Düşük bütçeli tarifeli uçuş
21	Polonya	Buzz (Ryanair Sun)	Ryanair Holdings	Eğlence/Kiralama Tarifeli Uçuş
22	Belçika	TUI fly Belgium	TUI Group	Eğlence/Kiralama Tarifeli Uçuş
23	Almanya	TUI fly Deutschland	TUI Group	Eğlence/Kiralama Tarifeli Uçuş
24	Hollanda	TUI fly Netherlands	TUI Group	Eğlence/Kiralama Tarifeli Uçuş
25	Macaristan	Wizz Air Hungary	Wizz Air Holdings	Ultra Düşük bütçeli tarifeli uçuş
26	Malta	Wizz Air Malta	Wizz Air Holdings	Ultra Düşük bütçeli tarifeli uçuş

Tablo 3. Örneklemi Oluşturan Havayolu Şirketleri (Grup Bazında İndirgenmiş)

Sıra	Şirket Adı	Ülke
1	Aegean Airlines	Yunanistan
2	Air Baltic	Letonya
3	Air France–KLM Group	Fransa / Hollanda
4	Finnair	Finlandiya
5	IAG Group	İspanya
6	Lufthansa Group	Almanya
7	Ryanair Group	İrlanda
8	TUI Group	Almanya
9	Wizz Air Group	Macaristan

3. BULGULAR VE TARTIŞMA

Çalışmada Avrupa Birliği'nin sürdürülebilirlik raporlaması çerçevesini oluşturan Kurumsal Sürdürülebilirlik Raporlama Direktifi (CSRD) ve Avrupa Sürdürülebilirlik Raporlama Standardı (ESRS) bağlamında, havacılık sektöründeki önde gelen havayolu şirketlerinin sürdürülebilirlik raporlarında önemlilik ve çifte önemlilik kavramlarını nasıl ele aldıkları derinlemesine incelenmiştir. Nitel içerik analizi yöntemi kullanılarak gerçekleştirilen çalışmanın firma bazında ve genel değerlendirmesi araştırma soruları kapsamında aşağıda sunulmuştur.

Firma-bazlı özet karşılaştırma- Tablo 4 incelendiğinde;

Lider olgunluk (açık CSRD/ESRS beyanı, metodoloji şeffaflığı, güvence):

- ✓ Air France–KLM'nin CSRD/ESRS uyumunun açık olarak beyan edildiği; çifte önemlilik metodolojisi; etkiler-riskler-fırsatların (ERF) TCFD/SBTi/ESRS ile bağlanmış olduğu ve 2030'a yönelik ölçülebilir hedefler belirlendiği görülmektedir. KPMG tarafından gerçekleştirilen GDS (ISAE) 3000 sınırlı güvence de mevcuttur.

- ✓ IAG'nin CSRD'ye "gönüllü uyum" sağladığı ve ESRS'e uygunluk kapsamında dört aşamalı çifte önemlilik süreci yürüttüğü, ESRS konu setlerinden (E1, S1, S2, S4, G1) öncelik seçimini net olarak yaptığı ve ERF'i tablo formatında sunduğu görülmektedir. KPMG tarafından sınırlı güvence denetimi yapılmıştır.

- ✓ Lufthansa Grup'un CSRD/ESRS beyanının mevcut olduğu, finansal önemlilik ve etki önemliliği (inside-out/outside-in) ayrımıyla etkiler ve risk/fırsatların sunulduğu, ESRS 2 (IRO-1/IRO-2) anlatımının yapıldığı ve konu standartları (E1–E5, S1–S4, G1) ile tutarlı yapının bulunduğu görülmektedir. EY tarafından Sınırlı güvence de mevcuttur.

Üç firma (Air France–KLM, IAG Group ve Lufthansa Grup) genel olarak değerlendirildiğinde üç firmanın lider olgunluk (açık CSRD/ESRS beyanı, metodoloji şeffaflığı, güvence) düzeyinde olduğunu söylemek mümkündür.

- ✓ Wizz Air'in ilk CSRD/ESRS uyumlu raporunu yayınladığı, altı adımlı çifte önemliliği ve ERF'yi kısa-orta-uzun vade sınıflandırmasıyla verdiği, PwC sınırlı güvence (şimdilik konsolide Sera Gazı beyanıyla sınırlı) sunduğu görülmektedir.

- ✓ Finnair'in ESRS uyumu ve 2023'ten beri çifte önemlilik sürecini E1, E4, E5, S1–S4, G1 altında kapsamlı içerik ile sunduğu ve KPMG sınırlı güvence sağladığı görülmektedir.

- ✓ AirBaltic'ın CSRD/ESRS uyumu Letonya yasasına atıfla beyan ettiği, çifte önemlilik sürecinin dört aşamalı; ancak etki vs finansal önemlilik ayrımı açık bir sınıflandırma olarak netleştirilmemiş olarak sunduğu, PwC tarafından sınırlı güvence denetimi yapıldığı görülmektedir.

Üç firma (Wizz Air, Finnair ve AirBaltic) genel olarak değerlendirildiğinde uyumda güçlü ilerleme (beyan/çerçeve mevcut, bazı boşluklar sınırlı) olduğunu söylemek mümkündür.

- ✓ Aegean'da"CSRD/ESRS'ye uygun hazırlandı" ifadesi henüz açık beyan olarak yer almamakla birlikte, ESRS'e göre çifte önemlilik yapıldığı ve ERF'nin (yakıt maliyeti, regülasyon; SAF, filo yenileme vb.) yönetim raporuna taşındığı görülmektedir. KPMG tarafından doğrulama da yapılmıştır.

- ✓ Ryanair Group'ta CSRD uyumu bulunmakla birlikte ESRS atfı belirtilmemiştir. Beş aşamalı çifte önemlilik ve önemlilik matrisi güçlüdür. ERF ayrıntısında sınırlı anlatım bulunmaktadır.

- ✓ TUI'nin CSRD beyanı ve çifte önemlilik uygulaması mevcuttur. ERF sektörel önceliklerle örtüşmektedir. (SAF/yeşil elektrik, regülasyon); Deloitte tarafından sınırlı güvence sunulmuştur.

Üç firma (Aegean, Ryanair Group ve TUI) genel olarak incelendiğinde firmaların geçiş aşamasında olduğu söylenebilir. Çok markalı/ölçekli gruplar (AF-KLM, IAG, Lufthansa) beyan, metodoloji, güvence ve hedef entegrasyonunda en olgun profili oluştururken Wizz Air/Finnair/AirBaltic hızla süreci yakınsadığı, Aegean/Ryanair/TUI ise bazı beyan veya ayrıntı katmanlarında gelişme potansiyeline sahip olduğu söylenebilir.

Sonuç olarak;

- ■ Havayolu şirketlerinin büyük oranda CSRD ye uygun raporlama yaptıklarını ve ESRS'yi esas aldıklarını söyleyebiliriz.

- ■ Şirketlerin hepsi çifte önemlilik değerlendirme süreçlerini vermiş olur, bazıları bu süreçleri daha ayrıntılı şekilde sunmuştur.

- ■ Şirketlerin bir kısmı finansal önemlilik üzerinde durmamıştır. Raporlarda etki önemliliği, finansal önemliliğe göre daha fazla yer almaktadır. Özellikle ESG konuları ile ilgili ESRS kodları bazında şirket açısından önemli görülen konular daha ayrıntılı sunulmuştur.

- Etkiler, riskler ve fırsatların değerlendirilmesi büyük oranda yapılmıştır. Bazı raporlarda etkiler, riskler ve fırsatlar örnekler verilerek açıklanırken; Lufthansa Group ve IAG Group gibi daha büyük şirketlerde değer zinciri boyunca aşağı ve yukarı; pozitif veya negatif yönde, gerek etki gerekse finansal önemlilik boyutu açıklanmıştır. Önceki yıllar raporlarında çifte önemlilik matrisler yoluyla görselleştirilirken, 2024 yılında bir veya iki şirketin raporlarında bu görseller yer almıştır. Çoğunlukla ESG boyutunda tablolar yoluyla açıklama yapılmıştır.
- Şirketler sektörel sürdürülebilirlik konularına öncelik vermiş ve bu konularla ilgili mevcut ve gelecek perspektiflerini paylaşmışlardır.
- Şirketlerin büyük çoğunluğu, dört büyükler olarak ifade edilen denetim şirketlerine, uluslararası güvence denetimi standartları çerçevesinde ESRS'nin talep ettiği sınırlı güvence denetimini yaptırmışlardır.

Çalışmanın genel bulguları, çifte önemliliğe ilişkin olarak kavramsal düzeyde farkındalığın arttığını, ancak uygulamaya tam olarak yansımadığını desteklemektedir. Avrupa merkezli büyük firmaların (özellikle Lufthansa) daha sistematik ve regülasyon uyumlu bir yol izlediği görülürken, diğer firmaların bu geçiş sürecinin başında olduğu veya kavramsal ayrımları henüz netleştiremediği tespit edilmiştir. Bu durum, sektör içinde raporlama kalitesi açısından farklılaşmalara ve regülasyon risklerine işaret etmektedir. Özellikle ESRS 1 ve ESRS 2 standartlarına yönelik atıf ve entegrasyon düzeyleri şirketler arasında farklılık göstermektedir. Bu da sektörde sürdürülebilirlik raporlamasında kavramsal netlik olsa da, uygulamada standartlaşma ve derinlik açısından gelişim alanı olduğunu ortaya koymaktadır.

Turkish Airlines, 2024 "TSRS Compliant Sustainability Report"u yayımlamış rapor TSRS S1–S2 odaklı ve ilk yıl geçiş hükümlerine göre yalnız iklim açıklamalarını kapsamaktadır. Scope 3 bu dönemde muaf tutulmuştur. Gelecek senaryosu ve kaynaklar (EA NZE 2050, IATA Net-Zero Roadmap, AB Fit for 55/ ReFuelEU, EASA) ve risk-fırsat tablosu raporda açık olarak sunulmuştur. 2050 için "Carbon Neutral Airline" hedefi beyan edilmiştir. TSRS kapsamındaki açıklamalara PWC tarafından sınırlı güvence verilmiştir (ISAE 3000/3410).

Pegasus Airlines, 2024 raporunda TSRS 1 ve TSRS 2 ile GRI'yı birlikte kullandığını beyan etmiştir. Raporda Bölüm 1 TSRS; Bölüm 2 ise GRI'ya göre hazırlanmıştır. İlk TSRS yılına dair notlar ve geçiş hükümleri raporda belirtilmiştir. Risk-fırsatlar, zaman ufukları ve senaryo analizi bölümleri raporda yer alımaktadır. Raporda SKA öncelikleri: Hedef 4, Hedef 5, Hedef 7, Hedef 8, Hedef 9, Hedef 10, Hedef 11, Hedef 12, Hedef 13, Hedef 16, Hedef 17 raporda listelenmiştir. Raporda yer alan performans tablosunda S1/S2 (ve GRI bölümünde S3) emisyonları paylaşılmıştır. TSRS kapsamındaki açıklamalara güney bağımsız denetim (EY) tarafından sınırlı güvence, ayrıca seçilmiş bilgiler için bağımsız güvence verilmiştir.

Tablo 4. AB Havayolu Şirketlerinin ESRS'te Göre Sürdürülebilirlik Raporlama Analizi

Şirket	Araştırma Sorusu	Cevap
Aegean	1. Sürdürülebilirlik raporlarının CSRD ve ESRS'ye uygun hazırlandığı beyan edilmiş mi?	Henüz "CSRD ve ESRS'ye uygun hazırlandı" diye açık bir beyan bulunmamaktadır. Ancak 2023–2024 belgelerinde ESRS'e göre çift önemlilik (double materiality) çalışması yaptığını ve ESRS gerekliliklerini dikkate aldığını yazıyor.
Aegean	2. Çifte önemlilik değerlendirme süreçleri açıklanmış mı?	Evet. CSRD'nin ulusal mevzuata uyumu ile çifte önemlilik yaklaşımı yönetim raporunda yer alıyor.
Aegean	3. Etki önemliliği ve finansal önemlilik ayrımında etkiler, riskler ve fırsatlar belirlenmiş mi?	Evet. Etkiler (çevresel/sosyal) ile finansal sonuçlar ayrı işlenmiş.
Aegean	4. Etkiler, riskler ve fırsatların değerlendirilmesi yapılmış mı?	Riskler: yakıt maliyeti, kur riski, regülasyon; fırsatlar: SAF, filo yenileme, yeni pazarlar. ESRS/TCFD ile ilişkilendirilmiş.
Aegean	5. Açıklanan çifte önemlilik konuları ile sektörel sürdürülebilirlik öncelikleri örtüşmekte mi?	Evet. Emisyon, enerji verimliliği, çevresel uyum maliyetleri gibi sektör öncelikleriyle paralel.
Aegean	6. Sınırlı güvence denetimi yaptırılmış mı?	Evet. Bağımsız denetim (KPMG) kapsamında doğrulamalar mevcut.
Air Baltic	1. Sürdürülebilirlik raporlarının CSRD ve ESRS'ye uygun hazırlandığı beyan edilmiş mi?	Sürdürülebilirlik Beyanı, Kurumsal Sürdürülebilirlik Raporlama Direktifi'ni (CSRD)[1] ve Avrupa Sürdürülebilirlik Raporlama Standartlarını (ESRS)[2] aktaran Letonya Sürdürülebilirlik Beyan Yasası uyarınca hazırlanmıştır.
Air Baltic	2. Çifte önemlilik değerlendirme süreçleri açıklanmış mı?	Çift Önemlilik Değerlendirme Süreci; risk ve fırsatlar bağlamında etkinin anlaşılması, tanımlanması, değerlendirilmesi ve sonuçlandırılması başlıklarında dört aşamalı bir süreçle açıklanmıştır.
Air Baltic	3. Etki önemliliği ve finansal önemlilik ayrımında etkiler, riskler ve fırsatlar belirlenmiş mi?	Hayır. Açık bir şekilde sınıflandırma yapılmamış. Önemli konuların aşağı ve yukarı yönlü negatif ve pozitif etkileri üzerinde durulmuş.
Air Baltic	4. Etkiler, riskler ve fırsatların değerlendirilmesi yapılmış mı?	Grup, 2019 yılından bu yana sürdürülebilirlikle ilgili önemlilik değerlendirmeleri yürütmektedir. Metodolojiler gelişirken, odak noktası sürekli olarak havayolu sektörü için kritik öneme sahip konulara odaklanmıştır: uçuş güvenliği, uçuş bağlantısının yerel ekonomiler ve istihdam yaratma üzerindeki etkisi, çalışan sağlığı ve güvenliği, iklim etkisi ve enerji verimliliği, müşteri deneyimi, sorumlu yönetim ve Grubun paydaşları ve kamuoyuyla şeffaf iletişim. Önemli konuların aşağı ve yukarı yönlü negatif ve pozitif etkileri üzerinde durulmuş.
Air Baltic	5. Açıklanan çifte önemlilik konuları ile sektörel sürdürülebilirlik öncelikleri örtüşmekte mi?	Evet ötüşmektedir.
Air Baltic	6. Sınırlı güvence denetimi yaptırılmış mı?	Evet Bağımsız denetim şirketi tarafından (Pwc) sınırlı güvence denetimi yapılmıştır.

Air France	1. Sürdürülebilirlik raporlarının CSRD ve ESRS'ye uygun hazırlandığı beyan edilmiş mi?	Evet. 2024 yılı için yayımlanan Sustainability Statement, AB 2022/2464 (CSRD)'ye uygun hazırlandığını açıkça beyan ediyor. (CSRD kapsamında sürdürülebilirlik beyanları ESRS'ye göre hazırlanır.)
Air France	2. Çifte önemlilik değerlendirme süreçleri açıklanmış mı?	Evet. AFKLM raporunda çifte önemlilik analizi metodolojisi açık şekilde belirtilmiş.
Air France	3. Etki önemliliği ve finansal önemlilik ayrımında etkiler, riskler ve fırsatlar belirlenmiş mi?	Evet. Etki: CO2, gürültü, SAF. Finansal: yakıt fiyatları, karbon maliyetleri, yatırım riskleri.
Air France	4. Etkiler, riskler ve fırsatların değerlendirilmesi yapılmış mı?	Etkiler, riskler (ETS/CORSIA maliyetleri, enerji), fırsatlar (SAF, filo modernizasyonu) TCFD/SBTi/ESRS ile ilişkilendirilmiş.
Air France	5. Açıklanan çifte önemlilik konuları ile sektörel sürdürülebilirlik öncelikleri örtüşmekte mi?	Evet. 2030'a kadar CO2 yoğunluğunda %30 azalma taahhüdü ve SAF odağı sektörle örtüşüyor.
Air France	6. Sınırlı güvence denetimi yaptırılmış mı?	Evet. KPMG denetimi. ISAE 3000'e göre bağımsız sınırlı güvence raporu bulunuyor.
Finnair	1. Sürdürülebilirlik raporlarının CSRD ve ESRS'ye uygun hazırlandığı beyan edilmiş mi?	Evet. ESRS standartlarına uygun olarak hazırladığını belirtmiş.
Finnair	2. Çifte önemlilik değerlendirme süreçleri açıklanmış mı?	Evet. Çifte önemlilik sürecinin ilk defa 2023 yılında ESRS gerekliliklerine göre yürütüldüğü vurgulanmış olup, 2024 yılında da gözden geçirildiği belirtilerek; süreç kapsamlı bir biçimde açıklanmıştır.
Finnair	3. Etki önemliliği ve finansal önemlilik ayrımında etkiler, riskler ve fırsatlar belirlenmiş mi?	Evet. Rapor hem etki önemliliği hem de finansal önemlilik temelinde çevresel, sosyal ve yönetişim alanındaki etkiler, riskler ve fırsatları ayırt ederek raporlamaktadır.
Finnair	4. Etkiler, riskler ve fırsatların değerlendirilmesi yapılmış mı?	Evet. İlgili bölümlerde (E1, E4, E5, S1, S2, S3, S4 ve G1) kapsamlı değerlendirmeler yapılmış olup, etki önemliliği ve finansal önemlilik bazlı sonuçlar raporlanmıştır.
Finnair	5. Açıklanan çifte önemlilik konuları ile sektörel sürdürülebilirlik öncelikleri örtüşmekte mi?	Evet. Özellikle iklim değişikliği, SAF kullanımına bağlı riskler, döngüsel ekonomi ve gürültü kirliliği olmak üzere sektöre özgü konular öncelikli konular olarak belirlenmiştir.
Finnair	6. Sınırlı güvence denetimi yaptırılmış mı?	Evet. KPMG tarafından ISAE 3000 standardına uygun sınırlı güvence raporu bulunmaktadır.
IAG Group	1. Sürdürülebilirlik raporlarının CSRD ve ESRS'ye uygun hazırlandığı beyan edilmiş mi?	Evet. 2024 "Consolidated Non-Financial Information Statement and Sustainability Information" belgesinin CSRD'ye "gönüllü olarak" uygun hazırlandığı ve ESRS'ye uyduğu metinde özellikle belirtilmiş.

IAG Group	2. Çifte önemlilik değerlendirme süreçleri açıklanmış mı?	Evet açıklanmıştır. Dört aşamalı bir süreç analizi sunmuştur. 1. Sürdürülebilirlik konularının belirlenmesi 2. Etkilerin, risklerin ve fırsatların belirlenmesi 3. Etki önemliliği ve finansal önemlilik olarak ayrı ayrı etkilerin, risklerin ve fırsatların değerlendirilmesi 4. Önemli konularının belirlenmesi ve iletilmesi
IAG Group	3. Etki önemliliği ve finansal önemlilik ayrımında etkiler, riskler ve fırsatlar belirlenmiş mi?	Evet. ESRS tarafından tanımlanan on güncel ESG standardından beşi IAG tarafından önemli olarak belirlenmiştir. E1. Çevre: İklim değişikliği ve emisyon yönetimi S1. İşgücü: Eşitlik, çeşitlilik ve kapsayıcılık; Ücretlendirme ve çalışma koşulları; Çalışan çekme, elde tutma ve bağlılık; Çalışan sağlığı ve güvenliği S2. Değer Zincirindeki İş Gücü: Sorumlu tedarik zinciri S4. Tüketiciler ve Son Kullanıcılar: Müşteri deneyimi G1. İş Yapma Kuralları: Kurumsal yönetim; Etik iş ve mevzuata uyum; Modern kölelik ve insan ticareti
IAG Group	4. Etkiler, riskler ve fırsatların değerlendirilmesi yapılmış mı?	Evet. Önemli olarak belirlenen her bir konu pozitif, negatif etki ve fırsatlar anlamında aşağı - yukarı yönlü ve kendi operasyonları açısından belirlenmiştir. IAG tarafından belirlenen sürdürülebilirlikle ilgili önemli etkiler, riskler ve fırsatlar belirlenen önemli konular çerçevesinde tablo formatında açıklanmıştır. Bu önemli konulardan bir tanesi örnek olarak aşağıdaki bu çalışmaya aktarılmıştır. Çevresel etki: hava operasyonlarından kaynaklanan Kapsam 1 ve Kapsan 2 açısından CO2 salımının kendi operasyonlarını negatif etkilediği açıklanmıştır.
IAG Group	5. Açıklanan çifte önemlilik konuları ile sektörel sürdürülebilirlik öncelikleri örtüşmekte mi?	Evet. ESRS (SASB) sektörel sürdürülebilirlik öncelikleri ile uyuşmaktadır.
IAG Group	6. Sınırlı güvence denetimi yaptırılmış mı?	Evet. IAG, Sürdürülebilirlik beyanının tüm içeriği, GDS (ISAE) 3000 (Revize) standartlarına uygun olarak, sınırlı güvence standartlarına göre bağımsız olarak doğrulanmıştır. Bağımsız denetim şirketi: KPMG
Lufthansa Group	1. Sürdürülebilirlik raporlarının CSRD ve ESRS'ye uygun hazırlandığı beyan edilmiş mi?	Evet.
Lufthansa Group	2. Çifte önemlilik değerlendirme süreçleri açıklanmış mı?	Evet. Dört aşamalı süreç: konu evreni & değer zinciri taraması, IRO envantari ve paydaş girdileri, inside-out/outside-in eşikleri ve zaman ufukları, risk yönetimi entegrasyonu ve yıllık gözden geçirme.
Lufthansa Group	3. Etki önemliliği ve finansal önemlilik ayrımında etkiler, riskler ve fırsatlar belirlenmiş mi?	Evet. Etki (inside-out) ile risk/fırsat (outside-in) ayrı değerlendirilir; etkiler için ciddiyet+olasılık; risk/fırsatlar için finansal büyüklük ve zaman ufukları (kısa/orta/uzun).
Lufthansa Group	4. Etkiler, riskler ve fırsatların değerlendirilmesi yapılmış mı?	ESRS yapısında sunum mevcut. ESRS 2 (IRO-1/IRO-2) altında süreç & kapsam; konu standartlarında (E1–E5, S1–S4, G1) IRO, strateji, yönetim, metrik & hedef akışı ve çapraz referans tablosu adımları izlenmektedir.

Lufthansa Group	5. Açıklanan çifte önemlilik konuları ile sektörel sürdürülebilirlik öncelikleri örtüşmekte mi?	Evet. Havacılık öncelikleriyle uyumlu: E1-İklim birincil; E2-Kirlilikte gürültü; E4/E5 bazı alt konular 'material değil'; S1 (kendi işgücü) ve S4 (tüketici) ele alınır.
Lufthansa Group	6. Sınırlı güvence denetimi yaptırılmış mı?	Evet (EY bağımsız denetim şirketi, sınırlı güvence denetimi). Sürdürülebilirlik beyanı için bağımsız denetçi tarafından limited assurance; bazı GHG kapsamlarında farklı güvence seviyeleri belirtilebilir.
Ryanair Group	1. Sürdürülebilirlik raporlarının CSRD ve ESRS'ye uygun hazırlandığı beyan edilmiş mi?	CSRD'ye göre uyumu vermiş ancak ESRS'den hiç bahsetmemiştir.
Ryanair Group	2. Çifte önemlilik değerlendirme süreçleri açıklanmış mı?	Beş aşamalı çifte önemlilik sürecini vermiştir. Konuların listesinin çıkarılması, değer zinciri haritasının hazırlanarak yukarı ve aşağı akış değer zincirindeki kilit aktörlerin ve faaliyetlerin tanımlanması, paydaş katılım yaklaşımının belirlenmesi, Etkiler, Riskler ve Fırsatlar (IRO'lar) listesinin ve bunların önemli konulara uygulanabilirliğini geliştirmek için Grup genelinde üst düzey yönetimle görüşmeler yapılması, alt başlıkların ve alt alt başlıkların önemliliği hakkında bakış açıları toplamak için paydaş katılımının gerçekleştirilmesi, değerlendirme sonuçlarının Sürdürülebilirlik Komitesi'ne sunulması.
Ryanair Group	3. Etki önemliliği ve finansal önemlilik ayrımında etkiler, riskler ve fırsatlar belirlenmiş mi?	Etki önemliliği ve finansal önemlilik matrisi bulunmaktadır. En önemliden en önemsize belirlenen konular bu matriste derecelendirilmiştir.
Ryanair Group	4. Etkiler, riskler ve fırsatların değerlendirilmesi yapılmış mı?	Şirket CSRD, SASB, TCFD ve GRI kapsamında bilgileri sunmuş. Sadece önem sırası oluşturmuş ayrıntı vermemiş.
Ryanair Group	5. Açıklanan çifte önemlilik konuları ile sektörel sürdürülebilirlik öncelikleri örtüşmekte mi?	Müşteri güvenliği, İklim değişikliği, hava kirliliği, enerji, çalışma koşulları, eşitlik ve fırsat en öncelikli konular. Büyük oranda örtüşüyor.
Ryanair Group	6. Sınırlı güvence denetimi yaptırılmış mı?	RIFAVIA tarafından doğrulama hizmeti; Kapsam 1 ve Kapsam 3 (Kategori 3) için makul güvence ve Kapsam 2 ve Kapsam 3 (Kategori 3 hariç) için sınırlı güvence ile gerçekleştirilmiştir.
TUI	1. Sürdürülebilirlik raporlarının CSRD ve ESRS'ye uygun hazırlandığı beyan edilmiş mi?	Evet.
TUI	2. Çifte önemlilik değerlendirme süreçleri açıklanmış mı?	Evet. Çevresel ve finansal etkiler birlikte sunuluyor; 'double materiality' etiketi sınırlı olsa da uygulama var.
TUI	3. Etki önemliliği ve finansal önemlilik ayrımında etkiler, riskler ve fırsatlar belirlenmiş mi?	Evet. Etki: karbon azaltımı, overtourism. Finansal: net borçta düşüş, AB regülasyon maliyetleri.
TUI	4. Etkiler, riskler ve fırsatların değerlendirilmesi yapılmış mı?	Etkiler (emisyon, topluluklar), riskler (enerji, döviz, regülasyon), fırsatlar (yeni pazarlar, alternatif yakıtlar) açık; TCFD ve SBTi bağlantıları kurulmuş.
TUI	5. Açıklanan çifte önemlilik konuları ile sektörel sürdürülebilirlik öncelikleri örtüşmekte mi?	Evet. Karbon azaltımı, SAF/yeşil elektrik, regülasyon uyumu ve destinasyon etkileri sektör öncelikleriyle örtüşüyor.
TUI	6. Sınırlı güvence denetimi yaptırılmış mı?	Evet. Bağımsız sınırlı güvence: Deloitte raporu mevcut.

Wizz Air	1. Sürdürülebilirlik raporlarının CSRD ve ESRS'ye uygun hazırlandığı beyan edilmiş mi?	Evet. İlk defa CSRD ve ESRS uyumlu raporu hazırlamış.
Wizz Air	2. Çifte önemlilik değerlendirme süreçleri açıklanmış mı?	Evet. Avrupa Birliği'nin ESRS çerçevesi kapsamındaki Kurumsal Sürdürülebilirlik Raporlama Direktifi (CSRD) ile uyumlu olarak yayınlanan firmaya ilişkin ilk rapor olduğu vurgulanmakta. Çifte önemlilik değerlendirme süreçlerine ilişkin altı adımlı bir yaklaşım belirlenmiştir.
Wizz Air	3. Etki önemliliği ve finansal önemlilik ayrımında etkiler, riskler ve fırsatlar belirlenmiş mi?	Evet. Etki önemliliği ve finansal önemlilik ayrımı sunulmuştur. Potansiyel sürüdürülebilirlik konuları belirlenirken kuruluşun kendi operasyonlarının yanı sıra değer zincirini de dikkate alarak etkiler, riskler ve fırsatlar tanımlanmıştır.
Wizz Air	4. Etkiler, riskler ve fırsatların değerlendirilmesi yapılmış mı?	Evet. Hem etki önemliliği, hem de finansal önemliliğe ilişkin şirket açısından önemli görülen konular kısa, orta ve uzun vade sınıflandırması ile ESG ile ilgili kodlar bağlamında tablolar halinde sunulmuştur.
Wizz Air	5. Açıklanan çifte önemlilik konuları ile sektörel sürdürülebilirlik öncelikleri örtüşmekte mi?	Evet, havacılık sektöründe öne çıkan seragazı emisyonları, hava kalitesi, yakıt yönetimi ve çalışma koşulları konuları raporda yer almaktadır.
Wizz Air	6. Sınırlı güvence denetimi yaptırılmış mı?	Evet, şirketin PricewaterhouseCoopers LLP (PwC) tarafından denetimi yapılmıştır. Ancak şirket sadece konsolide seragazı beyanına ilişkin sınırlı güvence denetimi almıştır.

Tablo 5 Türkiye Havayolu Şirketlerinin ESRS'te Göre Sürdürülebilirlik Raporlama Analizi

Şirket	Araştırma Sorusu	Cevap
Turkish Airlines	1. Sürdürülebilirlik raporlarının CSRD ve ESRS'ye uygun hazırlandığı beyan edilmiş mi?	Hayır. Rapor TSRS S1 & TSRS 2'ye uygun hazırlandığını beyan ediyor; CSRD/ESRS'e doğrudan uygunluk beyanı bulunmuyor
Turkish Airlines	2. Çifte önemlilik değerlendirme süreçleri açıklanmış mı?	Hayır. Çifte önemlilik (etki + finansal) metodolojisi olarak sunulmamış; finansal önemlilik (TSRS S1) eşiği anlatılmaktadır.
Turkish Airlines	3. Etki önemliliği ve finansal önemlilik ayrımında etkiler, riskler ve fırsatlar belirlenmiş mi?	Hayır. Etki ve finansal önemlilik ayrımı yapılmamış; iklimle ilgili risk ve fırsatlar finansal etkiler çerçevesinde açıklanmıştır.
Turkish Airlines	4. Etkiler, riskler ve fırsatların değerlendirilmesi yapılmış mı?	Evet. İklimle ilgili risk-fırsat tablosu, senaryo analizleri ve finansal durum/performans/nakit akışlarına etkiler bölümü raporda yer almaktadır.
Turkish Airlines	5. Açıklanan çifte önemlilik konuları ile sektörel sürdürülebilirlik öncelikleri örtüşmekte mi?	Evet. Emisyon yönetimi, yakıt verimliliği, SAF, filo modernizasyonu ve regülasyon uyumu gibi konular sektör öncelikleriyle örtüşmektedir.
Turkish Airlines	6. Sınırlı güvence denetimi yaptırılmış mı?	Evet. PwC tarafından ISAE 3000/3410'a uygun sınırlı güvence sağlanmıştır.
Pegasus	1. Sürdürülebilirlik raporlarının CSRD ve ESRS'ye uygun hazırlandığı beyan edilmiş mi?	Hayır. Rapor TSRS 1 & 2 ile GRI Standartlarına göre hazırlanmış; CSRD/ESRS'e doğrudan uygunluk beyanı bulunmuyor.
Pegasus	2. Çifte önemlilik değerlendirme süreçleri açıklanmış mı?	Evet. Önemlilik metodolojisi ve matrisi (paydaş önemi × şirket önemi), paydaş katılımı ve değerlendirme adımları açıklanmıştır.
Pegasus	3. Etki önemliliği ve finansal önemlilik ayrımında etkiler, riskler ve fırsatlar belirlenmiş mi?	Evet. TSRS bölümünde yatırımcı-odaklı finansal açıklamalar; GRI bölümünde etki-temelli anlatım yer alıyor; risk ve fırsatlar ayrı ayrı ele alınmıştır.
Pegasus	4. Etkiler, riskler ve fırsatların değerlendirilmesi yapılmış mı?	Evet. İklimle ilgili risk ve fırsatlar, zaman ufukları ve senaryo analizleri ile birlikte; ETS/CORSIA etkileri ve iş modeline uyum açıklanmıştır.
Pegasus	5. Açıklanan çifte önemlilik konuları ile sektörel sürdürülebilirlik öncelikleri örtüşmekte mi?	Evet. CO2 yoğunluğunun azaltılması, yakıt verimliliği, SAF, filo yenileme, gürültü ve değer zinciri emisyonları gibi başlıklar sektör öncelikleriyle uyumludur.
Pegasus	6. Sınırlı güvence denetimi yaptırılmış mı?	Evet. EY (Güney Bağımsız Denetim) tarafından TSRS kapsamındaki bilgiler için sınırlı güvence; ayrıca seçilmiş göstergeler için doğrulama bulunmaktadır.

5. SONUÇ

Çifte önemlilik ilkesinin hem dışsal etkiler hem de finansal etkiler bağlamında entegre edilmesi, sürdürülebilirlik performansının bütüncül değerlendirilmesi açısından kritik öneme sahiptir. CSRD'nin belirlediği "çifte önemlilik değerlendirmesi"nin, şirketlerin sürdürülebilirlik konularını belirlemede ve stratejilerini şekillendirmede vazgeçilmez bir araç olduğu göz önüne alındığında, bu alandaki uygulama eksikliklerinin giderilmesi büyük önem taşımaktadır. Ayrıca, Accountancy Europe'un Omnibus önerisine ilişkin analizi ve 26 Şubat 2025'te başlatılan basitleştirme paketi, CSRD, CSDDD/CS3D ve AB Taksonomi kayıt yükünü azaltma ve kurumsal raporlama süreçlerini sadeleştirme amacı taşımaktadır. Ancak bu durumun, veri şeffaflığında potansiyel geri adım riskini de beraberinde getirebileceği unutulmamalıdır. Bu tür düzenlemelerin sektöre etkileri ve şirketlerin adaptasyon süreçleri, ilerleyen dönemlerde daha detaylı incelenmelidir. Özellikle "2. Dalga: çalışan sayısı 1000'den az olan şirketler" ve "3. Dalga: halka açık KOBİ'ler" için raporlama gerekliliklerinin uygulanmasının iki yıl ertelenmesi ve CSRD'nin kapsamının büyük işletmelerle sınırlandırılması gibi değişiklikler, sektördeki küçük ve orta ölçekli firmaların sürdürülebilirlik raporlama stratejilerini etkileyebilir. Bu bağlamda, şirketlerin CSRD'ye tabi olup olmadıklarını doğru bir şekilde belirlemeleri ve bu farklılıkları stratejik olarak ele almaları büyük önem taşımaktadır.

Bu çalışma, AB üyesi ülkelerde faaliyet gösteren havayolu şirketlerinin kurumsal raporlarında önemlilik ve çifte önemlilik kavramlarını nasıl ele aldığını analiz ederek, sektör genelindeki farkındalık ve uygulama düzeyini ortaya koymuştur. Bulgular, çifte önemlilik ilkesine ilişkin farkındalığın özellikle Avrupa merkezli firmalarda daha belirgin olduğunu, ancak uygulamada sistematik bir bütünlüğün henüz sağlanamadığını göstermektedir. Özellikle ESRS 1 ve ESRS 2 standartlarına yönelik atıf ve entegrasyon düzeyleri şirketler arasında farklılık göstermektedir. Bu durum, sektörde sürdürülebilirlik raporlamasında kavramsal netlik olsa da uygulamada standartlaşma ve derinlik açısından gelişim alanı olduğunu ortaya koymaktadır.

Çok markalı gruplar, veri yönetişimi ve kontrol çevrimlerini daha iyi standartlaştırabildiği için ESRS mimarisini (ESRS 2 çapraz referansları, IRO izleri, konu standartları) daha bütünsel kurmaktadır. En kritik darboğaz değer zinciri verisinin (yakıt tedariki, yer hizmetleri, kiralama) kalite/tamlık seviyesi olduğu görülmektedir.

Çalışmanın bulguları, araştırmacılara çifte önemlilik matrisinin yapılandırılmasına dair uygulama rehberi ihtiyacını vurgulamaktadır. Araştırma, ayrıca gelecekte sektörel düzeyde karşılaştırmalı skorlamaya dayalı, daha geniş örneklemli nicel analizlerin yapılmasına da zemin hazırlamaktadır. Bu kapsamda, çifte önemlilik ilkesinin hem dışsal etkiler hem de finansal etkiler bağlamında entegre edilmesi, sürdürülebilirlik performansının bütüncül değerlendirilmesi açısından kritik önemdedir.

KAYNAKÇA

Adams, C. A., Alhamood, A., He, X., Tian, J., Wang, L., & Wang, Y. (2021). The double-materiality concepts. Application and issues. Global Reporting Initiative.

Alhaddi, H. (2017). Materiality assessment in sustainability reporting: Case study of the airline industry (Master's thesis). Dominican University of California. [ProQuest Dissertations Publishing]

Belidan, M. A., & Baghad, H. (2024). Navigating materiality in sustainability reporting: A scoping review of single and double materiality approaches. Theoretical Accounting Journal, 48(4), 11-32. https://doi.org/10.5604/01.3001.0054.8687

Bux, C., Geatti, P., Sebastiani, S., Del Chicca, A., Giungato, P., Tarabella, A., & Tricase, C. (2025). Toward an Experimental Common Framework for Measuring Double Materiality in Companies. Sustainability, 17, 6518. https://doi.org/10.3390/su17146518

De Cristofaro, T., & Gulluscio, C. (2023). In Search of Double Materiality in Non-Financial Reports: First Empirical Evidence. Sustainability, 15, 924. https://doi.org/10.3390/su15020924

Dragomir, V. D., Dumitru, M., Chersan, I. C., Gorgan, C., & Paunescu, M. (2025). Double materiality disclosure as an Emerging Practice: The Assessment Process, Impacts, Risks, and Opportunities. Accounting in Europe, 22(1), 103-140. https://doi.org/10.1080/17449480.2024.2339264

Dunfjäll, M. (2025). Materiality in transition: Challenges and Opportunities in Corporate Sustainability Reporting under the CSRD. European Journal of Risk Regulation, 1-15. https://doi.org/10.1017/err.2025.10016

European Commission. (2022). Commission Delegated Regulation supplementing Directive 2013/34/EU as regards sustainability reporting standards (ESRS). Retrieved from https://ec.europa.eu

Global Reporting Initiative (GRI). (2021). GRI 1: Foundation 2021. Amsterdam: GRI.

Gualandris, J., Kalchschmidt, M., & Legenvre, H. (2019). Sustainability reporting, materiality, and accountability assessment in the airport industry. Business Strategy and the Environment, 28(8), 1424–1440. https://doi.org/10.1002/bse.2320

Hahn, R., & Kühnen, M. (2013). Determinants of sustainability reporting: A review of results, trends, theory, and opportunities in an expanding field of research. Journal of Cleaner Production, 59, 5–21. https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2013.07.005

https://www.dnv.com/services/corporate-sustainability-due-diligence-directive-cs3d--231990/ (Access Date: 10.07.2025)

https://www.pwc.lu/en/sustainable-finance/a-year-of-esg/cs3d.html (Access Date: 10 July 2025)

Karagiannis, A., Apostolopoulos, C., & Apostolopoulos, V. (2022). Sustainability reporting in the airline industry: Current literature and future research avenues. Transportation Research Part D: Transport and Environment, 109, 103420. https://doi.org/10.1016/j.trd.2022.103420

KPMG. (2022). The KPMG Survey of Sustainability Reporting 2022. Retrieved from https://home.kpmg

Macuda, M., & Kobiela-Pionnier, K. (2025). The double materiality principle and the sustainability reporting practices of Polish listed companies from the WIG30 Index. Theoretical Accounting Journal, 49(2), 63–97. https://doi.org/10.5604/01.3001.0055.1487

Mähönen, J., & Palea, V. (2024). Analysing Double Materiality Through the Lens of the European Political Constitution: Implications for Interoperability and Standards-Setting. Nordic & European Company Law Working Paper. No: 24-03.

Mezzanotte, F. E. (2024). Examining the Reasons for Impact Materiality in EU Corporate Sustainability Reporting. European Business Law Review, 35(7), 925–946.

Nguyen, T., & Zillén, L. (2023). Life cycle assessment in aviation: A systematic literature review and research agenda. Journal of Air Transport Management, 109, 102398. https://doi.org/10.1016/j.jairtraman.2023.102398

Öztürk, M., Koc, M., & Yüksel, A. (2022). Strategies to mitigate carbon emissions for sustainable aviation: A literature review and future research agenda. Sustainable Production and Consumption, 30, 721–736. https://doi.org/10.1016/j.spc.2022.01.002

Panfilo, S., Scarpa, F., & Canestraro, N. (2025). Reporting for change: does the adoption of double materiality influence ESG risk management? Management Decision. https://doi.org/10.1108/MD-10-2024-2436

Park, S. Y., & Gursoy, D. (2018). Strategic CSR for airlines: Does materiality matter? International Journal of Contemporary Hospitality Management, 30(4), 2050–2073. https://doi.org/10.1108/IJCHM-06-2016-0300

Reuter, M., & Messner, M. (2015). Lobbying on the integrated reporting framework: An analysis of comment letters to the 2013 consultation draft. Accounting, Auditing & Accountability Journal, 28(3), 365–402. https://doi.org/10.1108/AAAJ-06-2013-1392

Sustainability Accounting Standards Board (SASB). (2018). SASB Standards: Infrastructure – Airlines. Retrieved from https://www.sasb.org

United Nations Global Compact (UNGC). (2021). Business ambition for 1.5°C: Responding to the climate crisis. Retrieved from https://www.unglobalcompact.org

TFRS 18 KAPSAMINDA KÂR VEYA ZARAR TABLOSUNUN YENİDEN YAPILANDIRILMASI: TÜPRAŞ 2023 VERİLERİ ÜZERİNDEN BİR VAKA ANALİZİ

Makale Bilgileri

Geliş Tarihi : 31.03.2026
Kabul Tarihi : 31.08.2026
Türü : Araştırma Makalesi
DOI Numarası : 10.55322/mdbakis.1920067

Dr. Öğr. Üyesi Nagihan ALBENİ*

Bibliyografik Bilgiler

Albeni, N. (2026). "TFRS 18 Kapsamında Kâr veya Zarar Tablosunun Yeniden Yapılandırılması: TÜPRAŞ 2023 Verileri Üzerinden Bir Vaka Analizi" Muhasebe ve Denetime Bakış Dergisi (Yıl: 2026, Sayı : 79, Sayfa : 383-412) https://doi.org/10.55322/mdbakis.1920067

ÖZ

Bu çalışma, 1 Ocak 2027'de yürürlüğe girecek olan TFRS 18 "Finansal Tablolarda Sunum ve Açıklama" standardının getirdiği köklü değişiklikleri ve bu değişikliklerin işletme finansal performansı üzerindeki yapısal etkilerini incelemektedir. Uygulamalı finansal analiz ve standart bazlı rekonstrüksiyon çalışması yaklaşımı kullanılarak, TÜPRAŞ'ın 2023 yılına ait TMS 1 formatındaki konsolide kâr veya zarar tablosu, TFRS 18 kurallarına göre yeniden yapılandırılmıştır. Analiz sonucunda, TFRS 18'in zorunlu kıldığı katı kategorizasyon kuralları gereğince şirket gelir ve giderleri esas faaliyet, yatırım, finansman ve vergi bölümlerine ayrıştırılmış; enflasyon muhasebesi (TMS 29 Yüksek Enflasyonlu Ekonomilerde Finansal Raporlama) etkileri ise ilgili fonksiyonlara dağıtılmıştır. İşletmenin mevcut yapısında finansman altında sunulan nakit getirilerinin yatırım faaliyetlerine ve yatırımdaki duran varlık satış kârının esas faaliyetlere aktarılması gibi düzeltmeler yapılmıştır. Bu süreç sonucunda, şirketin operasyonel performansını şeffaflaştıran "Esas Faaliyet Kârı" ve "Finansman ve Vergi Öncesi Kâr" şeklindeki yeni zorunlu ara toplamlar elde edilmiştir. Sonuç olarak TFRS 18'in, net dönem kârını değiştirmemesine rağmen kârlılığa giden yoldaki performans metriklerini dönüştürerek şeffaflığı

* Burdur Mehmet Akif Ersoy Üniversitesi, Bucak Zeliha Tolunay Uygulamalı Teknoloji ve İşletmecilik Yüksekokulu, Gümrük İşletme Bölümü, Burdur, Türkiye, Orcid ID: 0000-0001-7785-6665, nagihanalbeni@gmail.com.tr

artırdığı, ancak yönetimin tanımladığı performans ölçütlerinin (MPM) raporlanması ve enflasyon etkilerinin dağıtımı konusunda yeni analitik zorluklar barındırdığı ortaya konulmuştur.

Anahtar Kelimeler: TFRS 18, Finansal Tablolarda Sunum, Kâr veya Zarar Tablosu Rekonstrüksiyonu, Yönetimin Tanımladığı Performans Ölçütleri (YPÖ/MPM), Vaka Analizi.

Jel Sınıflandırması: M40, M41

RECONSTRUCTION OF THE STATEMENT OF PROFIT OR LOSS UNDER TFRS 18: A CASE ANALYSIS BASED ON TÜPRAŞ 2023 DATA

ABSTRACT

This study examines the fundamental changes introduced by TFRS 18 "Presentation and Disclosure in Financial Statements," which will come into effect on January 1, 2027, and analyzes their structural impact on corporate financial performance. Employing an applied financial analysis and standards-based reconstruction approach, TÜPRAŞ's consolidated statement of profit or loss for 2023, originally prepared under the TMS 1 format, has been restated in accordance with TFRS 18 requirements.

As a result of the analysis, the company's income and expenses were disaggregated into operating, investing, financing, and tax categories in line with the strict classification rules mandated by TFRS 18, while the effects of inflation accounting (TMS 29 Financial Reporting in Hyperinflationary Economies) were allocated to their respective functional categories. In this process, several adjustments were made, including the reclassification of cash returns previously reported under financing activities to investing activities, and the transfer of gains on disposal of non-current assets from investing activities to operating activities.

This reconstruction enabled the derivation of new mandatory subtotals, namely "Operating Profit" and "Profit Before Financing and Tax," which enhance the transparency of the company's operational performance. The findings indicate that although TFRS 18 does not alter net profit for the period, it significantly transforms the performance metrics leading to profitability, thereby improving transparency. However, it also introduces new analytical challenges, particularly regarding the reporting of Management Performance Measures (MPMs) and the allocation of inflation effects.

Keywords: TFRS 18, Presentation of Financial Statements, Profit or Loss Statement Reconstruction, Management Performance Measures (MPM), Case Study.

JEL Classification: M40, M41

1. GİRİŞ

Uluslararası Muhasebe Standartları Kurulu (IASB) tarafından IFRS 18 adıyla yayımlanan ve Türkiye'de Kamu Gözetimi Kurumu (KGK) tarafından uyarlanarak 1 Ocak 2027 itibarıyla yürürlüğe girecek olan TFRS 18 'Finansal Tablolarda Sunum ve Açıklama' standardı, finansal raporlama pratiklerinde yapısal bir dönüşüm dönemini başlatmaktadır (Öztürk vd., 2024; Ergün, 2025). Uzun yıllardır uygulanan TMS 1 "Finansal Tabloların Sunuluşu" standardı, kâr veya zarar tablosunun sunumunda işletmelere geniş bir esneklik tanımış, ancak bu esneklik zamanla işletmeler arası karşılaştırılabilirliği zedelemiş ve yatırımcıların finansal analiz beklentilerini karşılamada yetersiz kalmıştır (Tulokas, 2025). Özellikle kâr veya zarar tablosunda standartlaştırılmış ara toplamların bulunmaması, birleştirme/ayrıştırma ilkelerindeki belirsizlikler ve yönetimin tanımladığı standart dışı performans ölçütlerinin şeffaf olmayan bir biçimde kullanılması, TMS 1'in temel zafiyetleri olarak literatürde sıklıkla eleştirilmiştir (Ergün, 2025; Malinovskaya, 2024).

Bu sorunlara kalıcı bir çözüm üretmek amacıyla geliştirilen TFRS 18, finansal performansın sunumunu küresel ölçekte standartlaştırmayı hedefleyen üç temel yenilik getirmektedir:

- Kâr veya zarar tablosundaki tüm kalemlerin katı fonksiyonel kategorilere (esas faaliyetler, yatırım, finansman, gelir vergileri ve durdurulan faaliyetler) ayrılması,
- "Esas Faaliyet Kârı" ve "Finansman ve Vergi Öncesi Kâr" gibi yeni zorunlu ara toplamların getirilmesi ve
- Yönetimin Tanımladığı Performans Ölçütlerinin (YPÖ/MPM) ilk defa resmi bir denetim çerçevesine kavuşturulması (Czajor, 2024; Öztürk vd., 2024). Bu yeni raporlama paradigması, finansal tabloları salt bir yasal uyum belgesi olmaktan çıkarıp, yatırımcılarla kurulan iletişimin çok daha güvenilir, şeffaf ve analitik bir aracı haline gelmesini amaçlamaktadır (Salotti, 2024).

Bu çalışmanın amacı, kavramsal çerçevesi yeni şekillenen TFRS 18'in getirdiği bu köklü değişikliklerin, Türkiye'nin en büyük sanayi kuruluşlarından biri olan TÜPRAŞ'ın mevcut finansal tabloları üzerinde yaratacağı yapısal ve analitik etkileri uygulamalı bir vaka analizi ile incelemektir. Araştırma kapsamında TÜPRAŞ'ın 2023 yılına ait TMS 1 formatındaki konsolide kâr veya zarar tablosu; TFRS 18'in öngördüğü yeni sınıflandırma, enflasyon muhasebesi (TMS 29) etkilerinin dağıtımı ve yeni ara toplam ilkeleri doğrultusunda yeniden yapılandırılarak (rekonstrüksiyon), yeni standardın operasyonel kârlılık ve şeffaflık üzerindeki dönüştürücü etkisi somut verilerle ortaya konulacaktır.

2. KAVRAMSAL ÇERÇEVE

TFRS 18 "Finansal Tablolarda Sunum ve Açıklama" standardı, yatırımcıların şirket performanslarını daha doğru analiz edebilmeleri ve işletmeler arası karşılaştırılabilirliğin artırılması amacıyla finansal raporlamada yapısal bir reform niteliği taşımaktadır (Czajor, 2024; Öztürk vd., 2024). Standardın kavramsal çerçevesi temelde üç yenilik üzerine inşa edilmiştir: kâr veya zarar tablosunun katı kategorilere ayrılması, standartlaştırılmış yeni ara toplamların getirilmesi ve yönetimin tanımladığı performans ölçütlerinin (MPM/YPÖ) disiplin altına alınması (Ergün, 2025; Malinovskaya, 2024).

2.1. Kâr veya Zarar Tablosundaki Yeni Kategoriler

TFRS 18'in 47. paragrafına göre işletme, kâr veya zarar tablosunda yer alan gelir ve giderleri beş bölümden birinde sınıflandırır (KGK, 2024).

Tablo 1: TFRS 18 Kapsamında Kâr veya Zarar Tablosundaki Ana Kategoriler

Kategori	İçerik ve Tanımlama Esasları	TFRS 18 Referansı
Esas Faaliyet	Diğer dört kategoriye girmeyen tüm kalemleri içeren "kalıntı" kategoridir.	Paragraf 47(a), 52
Yatırım	Nakit benzerlerinden ve iştiraklerden elde edilen bağımsız getirileri kapsar.	Paragraf 47(b), 53
Finansman	Yalnızca finansman sağlamayı amaçlayan yükümlülükler ve borçlanma maliyetlerinden oluşur.	Paragraf 47(c), 59
Vergi	TMS 12 kapsamındaki dönem vergisi ve ertelenmiş vergi kalemlerini içerir.	Paragraf 47(d), 67
Durdurulan Faaliyetler	TFRS 5 uyarınca bu kapsamda sunulan kalemleri kapsar.	Paragraf 47(e), 68

Kaynak: Kamu Gözetimi, Muhasebe ve Denetim Standartları Kurumu (KGK, 2024) tarafından yayımlanan TFRS 18 standart metninden (paragraf 47-68) derlenmiştir.

TFRS 18 "Finansal Tablolarda Sunum ve Açıklama" standardı, TMS 1'in sunduğu esnek ve işletmeler arası farklılıklara yol açan raporlama formatını tamamen değiştirerek kâr veya zarar tablosunun yapısını katı bir şekilde standartlaştırmaktadır (Czajor, 2024; Malinovskaya, 2024). Yeni standart, işletmelerin tüm gelir ve giderlerini zorunlu olarak beş ana kategoriden (esas faaliyetler, yatırım faaliyetleri, finansman faaliyetleri, gelir vergileri ve durdurulan faaliyetler) birinde sınıflandırmasını zorunlu kılmaktadır (IASB, 2024; Öztürk vd., 2024). Bu yapısal dönüşüm, finansal performansın daha şeffaf, tutarlı ve küresel çapta karşılaştırılabilir olmasını hedeflemektedir (Tulokas, 2025).

- **Esas Faaliyetler Kategorisi:** TFRS 18, bu kategoriyi kalıntı bir yaklaşımla tanımlamaktadır (Öztürk vd., 2024). Kâr veya zarar tablosunda yatırım, finansman, gelir vergileri veya durdurulan faaliyetler bölümlerinden herhangi birine girmeyen tüm gelir ve gider kalemleri, varsayılan olarak esas faaliyetler kategorisinde sınıflandırılmak zorundadır (IASB, 2024; Tulokas, 2025). Bu yapı, arızi veya olağandışı kalemlerin faaliyet kârının dışına itilmesini engelleyerek, işletmenin çekirdek iş operasyonlarının eksiksiz ve makyajsız bir görünümünü sunmayı ve gelecekteki nakit akışlarının tahmin edilebilirliğini artırmayı amaçlamaktadır (Tulokas, 2025).

- **Yatırım Faaliyetleri Kategorisi:** Bu bölüm, işletmenin ana faaliyetlerinden büyük ölçüde bağımsız olarak tek başına getiri sağlayan varlıklardan elde edilen gelir ve giderleri kapsamaktadır (Öztürk vd., 2024). TFRS 18 uyarınca, özkaynak yöntemiyle değerlenen iştirakler ve iş ortaklıklarındaki yatırımlar, nakit ve nakit benzerleri ile yatırım amaçlı gayrimenkuller gibi varlıklardan sağlanan getiriler (faiz, kira, temettü gelirleri) doğrudan bu grupta raporlanmaktadır (IASB, 2024; Tulokas, 2025). Ayrıca, bu varlıkların ilk ve sonraki ölçümünden doğan kazanç ve kayıplar ile elden çıka-

rılmasından veya edinilmesinden kaynaklanan doğrudan giderler de yatırım faaliyetleri içerisinde sunulur (Öztürk vd., 2024).

- **Finansman Faaliyetleri Kategorisi:** Finansman kategorisi, işletmenin sermaye yapısına ve fonlama tercihlerine ait maliyetleri şeffaflaştırmayı amaçlar (Tulokas, 2025). Standarda göre bu kategori, öncelikli olarak yalnızca finansman sağlamayı içeren işlemlerden doğan yükümlülüklere (örneğin banka kredileri ve tahviller) ilişkin gelir ve giderleri kapsar (IASB, 2024; Öztürk vd., 2024). Ek olarak, belirli şartlar altında diğer yükümlülüklerden kaynaklanan faiz gelir ve giderleri ile faiz oranlarındaki değişimlerin etkileri de bu kategoride sınıflandırılarak, yatırımcıların işletmenin operasyonel performansını finansman yükünden tamamen izole bir şekilde değerlendirmesine olanak tanınır (Öztürk vd., 2024; Tulokas, 2025).

- **Vergi Kategorisi:** İşletmenin TMS 12 «Gelir Vergileri» standardı kapsamında kâr veya zarar tablosuna yansıttığı vergi giderlerini veya vergi gelirlerini içermektedir. Ayrıca, doğrudan gelir vergileriyle ilişkili olan kur farkı kazanç veya kayıpları da bu kategoride sınıflandırılır (KGK, 2024, md. 67; Tulokas, 2025).

- **Durdurulan Faaliyetler Kategorisi:** İşletmenin TFRS 5 «Satış Amaçlı Elde Tutulan Duran Varlıklar ve Durdurulan Faaliyetler» standardı uyarınca durdurulan faaliyetlerinden elde ettiği gelir ve giderleri kapsamaktadır (KGK, 2024, md. 68; Öztürk vd., 2024).

2.2. Yeni Standartta Ara Toplamlar

TFRS 18, finansal tablo kullanıcılarının işletme performansını ayrıştırarak analiz edebilmeleri ve işletmeler arası karşılaştırılabilirliği maksimize etmeleri amacıyla kâr veya zarar tablosunda iki yeni ara toplam sunulmasını zorunlu kılmaktadır (Ergün, 2025; Malinovskaya, 2024). Geçmişte işletmelerin kârlılık metriklerini (örneğin faaliyet kârını) farklı şekillerde sunmaları analizleri zorlaştırırken; yeni standart bu esnekliği ortadan kaldırarak finansal performansın daha tutarlı bir çerçevede raporlanmasını sağlamaktadır (Czajor, 2024). Yeni standart kapsamında sunulması zorunlu olan bu ara toplamlar şunlardır:

- **Esas Faaliyet Kârı veya Zararı:** İşletmenin sadece esas faaliyetler kategorisinde (işletme, yatırım, finansman veya vergi dışında kalan kalıntı kategori) sınıflandırılan gelir ve giderlerinin toplamını yansıtır (Tulokas, 2025). Bu ara toplam, işletmenin finansman kararlarından, vergi yükünden ve yatırım getirilerinden tam anlamıyla bağımsız olan salt operasyonel (çekirdek) performansını ortaya koyar. Bu yapı, yatırımcıların işletmenin ana faaliyetlerinden elde ettiği kârlılığı makyajsız bir şekilde görmesini sağlayarak gelecekteki net nakit akışlarının tahmin edilebilirliğini güçlendirmeyi hedefler (Öztürk vd., 2024).

- **Finansman ve Vergi Öncesi Kâr veya Zarar:** Esas faaliyet kârı ile yatırım faaliyetleri bölümündeki kalemlerin (örneğin iştirak kâr payları, nakit ve nakit benzerlerinden elde edilen getiriler) toplamından oluşur (Öztürk vd., 2024; Tulokas, 2025). Bu yeni zorunlu ara toplam, işletmenin borçlanma maliyetlerinden (sermaye yapısından) ve vergi yükünden izole edilmiş bir şekilde hem işletme hem de yatırım faaliyetlerinin bütünleşik getirisini göstermektedir. Böylece finansal tablo kullanıcıları, farklı fonlama stratejilerine sahip şirketlerin yatırım ve operasyonel performanslarını çok daha şeffaf bir biçimde karşılaştırma imkânına kavuşmaktadır (Malinovskaya, 2024).

2.3. Yönetimin Tanımladığı Performans Ölçütleri (MPM) Disiplini

TFRS 18'in finansal raporlama pratiklerine getirdiği en radikal yeniliklerden biri, literatürde UFRS Dışı (Non-GAAP) veya Alternatif Performans Ölçütleri (APM) olarak bilinen ve genellikle "Düzeltilmiş FAVÖK" gibi isimlerle anılan metriklerin "Yönetimin Tanımladığı Performans Ölçütleri" (YPÖ/MPM) adı altında standartlaştırılarak resmi bir denetim çerçevesine alınmasıdır. Bir finansal verinin MPM olarak kabul edilebilmesi için üç temel şartı sağlaması zorunludur:

- Gelir ve giderlerin bir alt toplamı olması,
- Finansal tablolar dışında kamuya açık iletişimlerde (örneğin basın bültenleri veya yatırımcı sunumları) kullanılması ve
- İşletmenin finansal performansının bir bölümüne ait yönetimin görüşünü temsil etmesi (Ergün, 2025; IASB, 2024).

Brüt kâr, vergi öncesi kâr veya faaliyet kârı gibi UFRS'de hâlihazırda tanımlı olan ve açıklanması zorunlu tutulan ara toplamlar MPM olarak değerlendirilemez (Ergün, 2025; Maruszewska & Tuszkiewicz, 2024).

Yeni standart, işletmelerin MPM kullanmasını yasaklamamakta ancak bu ölçütlere ilişkin tüm bilgilerin finansal tablolarda tek bir kapsamlı dipnotta toplanmasını zorunlu kılarak katı bir disiplin getirmektedir (Ergün, 2025). Bu dipnotta; söz konusu MPM'nin neden faydalı bir bilgi sunduğu, nasıl hesaplandığı ve UFRS'de tanımlı en doğrudan karşılaştırılabilir zorunlu ara toplamla (örneğin Esas Faaliyet Kârı) nasıl mutabakatlandırıldığı şeffaf bir biçimde gösterilmelidir (Maruszewska & Tuszkiewicz, 2024; Öztürk vd., 2024). Dahası standart, mutabakat tablosunda arındırılan (düzeltilen) her bir kalemin vergi etkisinin ve kontrol gücü olmayan paylara isabet eden tutarının da ayrıca hesaplanarak açıklanmasını zorunlu kılmaktadır (Ergün, 2025; IASB, 2024). Bu katı şeffaflık kuralı, işletme yönetimlerinin arızi giderleri dışarıda bırakırken gelirleri içeride tutma gibi fırsatçı raporlama eğilimlerini kısıtlamayı ve analistlerin değerleme modelleri için daha güvenilir veriler sunmayı güvence altına almaktadır (Arena vd., 2020; Maruszewska & Tuszkiewicz, 2024).

3. LİTERATÜR ARAŞTIRMASI

Uluslararası Finansal Raporlama Standartları'nın (UFRS/TFRS) finansal bilgi ortamına etkilerini inceleyen temel literatür, UFRS'ye geçişin muhasebe kalitesini, değer ilgililiğini ve karşılaştırılabilirliği genel olarak artırdığını nicel yöntemler (regresyon ve olay çalışması) kullanarak ortaya koymaktadır (Ball, 2006; Barth vd., 2008; Daske vd., 2008). Çalışmalar, zorunlu UFRS geçişiyle birlikte bilgi asimetrisinin azaldığını ve analist tahmin doğruluğunun belirgin şekilde arttığını göstermektedir (Armstrong vd., 2010; Byard vd., 2011; Horton vd., 2013; Landsman vd., 2012). UFRS'nin sermaye piyasalarındaki makroekonomik etkilerini inceleyen meta-analizler ve geniş çaplı taramalar, küresel standardizasyonun yabancı yatırımcı ilgisini artırdığını ve borçlanma maliyetlerini düşürdüğünü, ancak bu ekonomik faydaların ülkelerin kurumsal altyapılarına ve yasal yaptırım güçlerine bağlı olarak değişkenlik gösterdiğini kanıtlamaktadır (Ahmed vd., 2013; Brüggemann vd., 2013; Christensen vd., 2015; DeFond vd., 2011; De George vd., 2016; Florou & Kosi, 2015; Leuz & Wysocki, 2016).

Finansal raporlamada uyum düzeyini ve kurumsal belirleyicilerini açıklama endeksleri ve çoklu regresyon modelleri yoluyla ölçen bir diğer literatür grubu; şirket büyüklüğü, kârlılık, bağımsız denetim kalitesi ve kaldıraç oranlarının şeffaflığı pozitif yönde etkilediğini sinyal ve vekâlet teorileri bağlamında açıklamaktadır (Ali vd., 2004; Cooke, 1989; Demir & Bahadır, 2014; Hope, 2003; Uyar vd., 2013; Wallace vd., 1994). Bununla birlikte bu mevcut uyum araştırmaları, uluslararası standartlara rağmen ülkelere ve kurumsal yapılara özgü farklılıkların esneklikler yoluyla devam ettiğini vurgulamakta ve zorunlu açıklamalara tam uyumun ölçülmesinin araştırmacılar için önemini koruduğunu göstermektedir (Alrawahi & Sarea, 2016; Mutawaa & Hewaidy, 2010; Nobes, 2011, 2013; Samaha vd., 2016; Tsalavoutas, 2011; Tsalavoutas vd., 2020).

TFRS 18'in getirdiği katı sınıflandırma ve ara toplam kurallarının teorik kökenleri, finansal verilerin ayrıştırılmasına ve faaliyet bölümlerinin (IFRS 8 / SFAS 131) raporlanmasına odaklanan araştırmalara dayanmaktadır. Finansal verilerin işletme, yatırım ve finansman gibi kesin alt kırılımlarla sunulmasının tahmin edilebilirliği artırdığı ve değerlemeyi kolaylaştırdığı somut verilerle kanıtlanmıştır (Allee vd., 2024; Barker, 2010; Du vd., 2024; Esplin vd., 2014). Faaliyet bölümlerinin "yönetim yaklaşımı" ile sunulmasına geçiş sürecini inceleyen uygulamalı araştırmalar, işletmelerin raporladığı kalem miktarının arttığını ancak yönetime tanınan esnekliğin ve subjektif birleştirme kararlarının şeffaflık üzerinde riskler barındırdığını belgelemektedir (Berger & Hann, 2003; Botosan & Stanford, 2005; Bugeja vd., 2015; Crawford vd., 2012; Ettredge vd., 2006; Hope vd., 2008; Kang & Gray, 2013; Mardini vd., 2012; Nichols vd., 2012).

TFRS 18'in en radikal yeniliği olan "Yönetimin Tanımladığı Performans Ölçütleri" (YPÖ/MPM) kuralının çıkış noktası ise, standart dışı (Non-GAAP veya APM) metriklerin bilgilendirici mi yoksa fırsatçı mı olduğuna dair literatürdeki yoğun tartışmalardır. Şirketlerin "Düzeltilmiş FAVÖK" veya "Çekirdek Kâr" gibi ölçütleri yoğun olarak kullandığı, bu metriklerin arızi kalemleri dışlayarak bilgi asimetrisini azaltabildiği ancak standartlaşma eksikliğinin piyasalarda bir karşılaştırılabilirlik krizi yarattığı çeşitli araştırmalarla tespit edilmiştir (Arena vd., 2020; Bhattacharya vd., 2003; Black vd., 2021; Bouwens vd., 2019; Bradshaw & Sloan, 2002; Choi & Young, 2015; Leung & Veenman, 2018; Marques, 2017). Avrupa Menkul Kıymetler ve Piyasalar Otoritesi (European Securities and Markets Authority - ESMA) gibi düzenleyici kurumların yayımladığı yönergeler sunum kalitesini bir miktar artırsa da işletmeler arası heterojenliğin inatçı bir şekilde devam etmesi, TFRS 18 gibi bağlayıcı ve küresel bir standardın gerekliliğini ortaya koymuştur (Jana & McMeeking, 2021).

Doğrudan TFRS 18 "Finansal Tablolarda Sunum ve Açıklama" standardını ele alan en güncel literatür ise, standardın henüz yürürlüğe girmemiş olması sebebiyle doküman analizi, kavramsal inceleme ve vaka analizi yöntemlerine dayanmaktadır. Teorik çalışmalar, TFRS 18 ile zorunlu hale gelen "Esas Faaliyet Kârı" ile "Finansman ve Vergi Öncesi Kâr" gibi yeni ara toplamların ve katı yapılandırmanın, küresel şeffaflığı ve yatırımcı faydasını maksimize edeceğini savunmaktadır (Czajor, 2024; Malinovskaya, 2024; Öztürk, Güleç, & Gökçen, 2024). Ancak araştırmacılar, standardın işletmelere getirdiği veri sistemi adaptasyon yükünün ve yerel mevzuatlarla olan potansiyel çelişkilerin ciddi uygulama zorlukları yaratabileceği konusunda uyarıda bulunmaktadır (Neves, 2024; Salotti, 2024). YPÖ'lerin raporlanmasını doğrudan test eden öncü vaka analizleri ise, işletmelerin mevcut standart dışı raporlama pratiklerinin; TFRS 18'in zorunlu kıldığı katı mutabakat, vergi etkilerinin hesaplanması ve şeffaflık gerekliliklerini

henüz karşılamaktan çok uzak olduğunu kanıtlayarak, literatürde bu alandaki uygulamalı çalışmaların derinleştirilmesi gerektiğine işaret etmektedir (Ergün, 2025; Maruszewska & Tuszkiewicz, 2024).

4. ARAŞTIRMA

Bu çalışma, uygulamalı finansal analiz yaklaşımı benimsenerek standart bazlı rekonstrüksiyon çalışması olarak kurgulanmıştır. Bu araştırmada, BİST İmalat sektöründe faaliyet gösteren karmaşık ve büyük ölçekli bir sanayi işletmesinin finansal raporlama mimarisindeki yapısal dönüşüm incelenmektedir. TFRS 18 standardının getirdiği yeni sınıflandırma kurallarının, ara toplamların ve performansa dayalı ölçütlerin (MPM) kâr veya zarar tablosu üzerindeki somut etkileri bütüncül bir yaklaşımla analiz edilmiştir. Araştırmanın temel amacı, standart koyucuların belirlediği yeni teorik çerçevenin gerçek bir finansal tablo üzerinde nasıl somutlaştığını göstermek olduğundan, elde edilen bulgular literatürle ilişkilendirilerek tümdengelimsel bir bakış açısıyla yorumlanmıştır.

4.1. Veri Seti ve Veri Toplama Yöntemi

Araştırmanın örneklemini, BİST İmalat sektöründe faaliyet gösteren, yüksek operasyonel hacmi ve sermaye yoğun karmaşık yapısı nedeniyle Türkiye Petrol Rafinerileri A.Ş. (TÜPRAŞ) oluşturmaktadır. Uygulamalı finansal analiz ve rekonstrüksiyon yapısına uygun olarak, çalışmada veri toplama aracı olarak doküman incelemesi yöntemi kullanılmıştır. Doküman incelemesi, araştırılması hedeflenen olgular hakkında spesifik bilgi içeren resmi ve yazılı materyallerin sistematik analizini kapsayan geçerli bir veri toplama tekniğidir (White & McBurney, 2012). Bu bağlamda, araştırmanın ana veri setini; işletmenin PwC Bağımsız Denetim ve Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik A.Ş. tarafından Türkiye Denetim Standartları'nın bir parçası olan Bağımsız Denetim Standartları'na (BDS) uygun olarak denetlenen, 31 Aralık 2023 tarihinde sona eren hesap dönemine ait konsolide finansal tabloları, kapsamlı dipnotları ve bağımsız denetim raporu oluşturmaktadır (TÜPRAŞ, 2023). Analiz sürecinde ihtiyaç duyulan veriler doğrudan şirketin Kamuyu Aydınlatma Platformu'nda (KAP) yayımladığı bağımsız denetimden geçmiş resmi raporlarından elde edilmiştir.

4.2. Verilerin Analizi ve Sınırlılıklar

Elde edilen resmi finansal veriler, Uluslararası Muhasebe Standartları Kurulu (IASB) tarafından yayımlanan ve Kamu Gözetimi Kurumu (KGK) tarafından yerelleştirilen TFRS 18 "Finansal Tablolarda Sunum ve Açıklama" standardının kavramsal çerçevesine uygun olarak içerik analizi ve finansal tablo rekonstrüksiyonu (yeniden yapılandırma) teknikleriyle incelenmiştir. Analiz sürecinde, işletmenin TMS 1'e göre hazırlamış olduğu mevcut kâr veya zarar tablosu kalemleri ile dipnot detayları; TFRS 18'in zorunlu kıldığı esas faaliyet, yatırım, finansman, vergi ve durdurulan faaliyetler kategorilerine göre titizlikle yeniden sınıflandırılmıştır. Ayrıca, TMS 29 "Yüksek Enflasyonlu Ekonomilerde Finansal Raporlama" standardı kapsamında hesaplanan net parasal kazanç ve kayıpların, yeni standardın ilgili kalemle eşleştirme prensibi doğrultusunda işlevsel kategorilere dağıtımı gerçekleştirilmiştir.

Araştırmanın birtakım metodolojik sınırlılıkları bulunmaktadır. Öncelikle bu çalışma, BİST İmalat sektöründe yer alan tek bir işletmenin (TÜPRAŞ) 2023 yılına ait bağımsız denetimden geçmiş verileriyle sınırlandırılmıştır; dolayısıyla elde edilen bulgular diğer sektörlere veya ölçekteki işletmelere doğrudan

genellenemez. İkinci olarak, TFRS 18 standardı 1 Ocak 2027 tarihi itibarıyla zorunlu olarak yürürlüğe gireceğinden, bu çalışmada yapılan rekonstrüksiyon işlemi işletmenin gelecekteki olası raporlama davranışını simüle eden bir proforma analiz niteliği taşımaktadır. Üçüncü olarak, çalışmanın metodolojik açıdan önemli bir diğer sınırlılığı da TMS 29 enflasyon muhasebesi etkilerinin TFRS 18 kategorilerine dağıtılması sürecinde araştırmacı tarafından alınan sınıflandırma kararlarının subjektif doğasıdır. TFRS 18 standardı (KGK, 2024), finansal borçlar ve kur korumalı mevduat gibi belirli kalemlerden kaynaklanan parasal kazanç ve kayıpların sırasıyla finansman ve yatırım bölümlerinde sınıflandırılmasını öngörse de net işletme sermayesi unsurlarına (ticari alacaklar, borçlar, stoklar) isabet eden enflasyon etkilerinin nasıl ayrıştırılacağı konusunda standartlaştırılmış, tek tip bir algoritma veya katı kurallar bütünü sunmamaktadır. Bu çalışmada benimsenen ve spesifik bir kaleme yüklenemeyen tüm enflasyon etkilerinin 'kalıntı yaklaşımı' çerçevesinde esas faaliyetler kategorisinde toplanması yönündeki metodolojik karar, yazarın mesleki muhakemesine ve yorumuna dayanmaktadır (KGK, 2024, md. B69). Standart koyucu organlar (KGK veya IASB) tarafından bu gri alanlara yönelik uygulama rehberleri yayınlammadığı sürece, bu tür dağıtım kararlarının belirli düzeyde subjektiflik içermesi kaçınılmazdır. Bu durum, benzer rekonstrüksiyon çalışmalarının karşılaştırılabilirlik düzeyini etkileyebilecek metodolojik bir sınır olarak kabul edilmeli ve gelecek çalışmalarda farklı dağıtım modellerinin etkileri ampirik olarak test edilmelidir.

4.3 Bulgular

Araştırmanın baz verisini oluşturan ve mevcut TMS 1 standardına göre hazırlanan TÜPRAŞ'ın 31 Aralık 2023 tarihinde sona eren hesap dönemine ait özet konsolide kâr veya zarar tablosu Tablo 2'de sunulmuştur (TÜPRAŞ, 2023).

Tablo 2: TÜPRAŞ 2023 Yılı Konsolide Kâr veya Zarar Tablosu (TMS 1 Formatı)

Finansal Kalem	**Tutar (Bin TL)**
Hasılat	686.528.507
Satışların Maliyeti	(576.796.119)
Brüt Kâr	**109.732.388**
Genel Yönetim Giderleri	(12.860.091)
Pazarlama Giderleri	(6.415.821)
Araştırma ve Geliştirme Giderleri	(279.964)
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler	12.764.857
Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler	(29.313.595)
Esas Faaliyet Kârı	**73.627.774**
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	82.225
Özkaynak Yönt. Değ. Yat. Karlarından Paylar	1.051.484
Finansman Geliri Öncesi Faaliyet Kârı	**74.761.483**
Finansman Gelirleri	19.809.187

Finansman Giderleri	(25.002.978)
Parasal Kayıp/Kazanç	(11.747.334)
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Öncesi Kârı	**57.820.358**
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Gideri (Net)	(3.948.197)
Net Dönem Kârı	**53.872.161**

Kaynak: Veriler, işletmenin 31 Aralık 2023 tarihinde sona eren hesap dönemine ait bağımsız denetimden geçmiş konsolide finansal tablolarından elde edilmiştir (TÜPRAŞ, 2023).

Tablo 2 incelendiğinde, işletmenin ilgili dönemde 686,5 milyar TL hasılat elde ettiği ve esas faaliyet kârının 73,6 milyar TL olarak gerçekleştiği görülmektedir. Mevcut raporlama pratiğinde, TMS 29 (Yüksek Enflasyonlu Ekonomilerde Finansal Raporlama) kapsamında hesaplanan 11,7 milyar TL'lik net parasal kayıp etkisi, vergi öncesi kârdan hemen önce tek bir satırda sunulmaktadır. Bu tablo, TFRS 18'in öngördüğü katı sınıflandırma mantığının (esas faaliyet, yatırım, finansman) ve yeni ara toplamların mevcut finansal mimari üzerinde yaratacağı değişimi analiz etmek için temel referans noktası olarak kullanılacaktır.

4.3.1. Sınıflandırma ve Kategori Değişimleri

TÜPRAŞ'ın 2023 yılı konsolide finansal tabloları TFRS 18 standartları çerçevesinde analiz edildiğinde, gelir ve gider kalemlerinin sınıflandırılmasında köklü yapısal değişiklikler tespit edilmiştir. TFRS 18, kâr veya zarar tablosundaki tüm gelir ve giderlerin esas faaliyet, yatırım, finansman, vergi ve durdurulan faaliyetler olmak üzere beş ana kategoriye ayrılmasını zorunlu kılarak TMS 1'in esnek yapısını ortadan kaldırmaktadır (KGK, 2024, md. 47).

TFRS 18'in getirdiği bu yapısal değişimlerin TÜPRAŞ'ın finansal tablolarındaki somut yansımaları, ilgili dipnotların analiziyle çok daha net bir şekilde ortaya çıkmaktadır. Şirketin mevcut raporlama yapısında yer alan özellikli kalemlerin TFRS 18 bağlamındaki yeni sınıflandırma gerekçeleri şu şekildedir:

- **Dipnot 10 (Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlar):** Dipnot 10'da yer alan ve TÜPRAŞ'ın iş ortaklığı OPET'ten kaynaklanan 1.051.484 bin TL'lik kâr payı, TFRS 18 paradigmasıyla birlikte kesin ve standart bir şekilde Yatırım Faaliyetleri bölümüne entegre edilmektedir. TFRS 18, işletmenin ana faaliyeti ne olursa olsun, özkaynak yöntemiyle muhasebeleştirilen iştirakler ve iş ortaklıklarındaki yatırımlardan elde edilen kâr veya zararların zorunlu olarak yatırım faaliyetleri kategorisinde sunulmasını zorunlu kılar. TMS 1'in esnek yapısında genellikle faaliyet kârı ile vergi öncesi kâr arasında bağımsız bir satır olarak sunulan bu kalem, TFRS 18 ile birlikte şirketin salt "yatırım performansı" metriklerinin şeffaf ve standart bir bileşeni haline gelmiştir.
- **Dipnot 24 (Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler/Giderler):** Dipnot 24, TFRS 18 paradigmasının "Yatırım Faaliyetleri" kategorisini nasıl saflaştırdığını gösteren somut bir kırılma noktasıdır. TMS 1 esnekliği altında TÜPRAŞ, 74,4 milyon TL'lik maddi ve maddi olmayan duran varlık satış kârını "Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler" kalemi altında raporlamıştır. Ancak TFRS 18, bir varlıktan elde

edilen gelirin yatırım bölümünde sınıflandırılabilmesi için, o varlığın işletmenin diğer kaynaklarından bağımsız olarak tek başına getiri sağlaması gerektiğini zorunlu kılar. TÜPRAŞ'ın sattığı bu tesis, makine veya teçhizatlar, mal ve hizmet üretiminde kullanıldıkları için bağımsız bir getiri yaratmamaktadır. Bu teorik kuralın doğal bir sonucu olarak TFRS 18, operasyonel duran varlıkların elden çıkarılmasından doğan 74,4 milyon TL'lik bu kârın yatırım bölümünden tamamen çıkarılmasını ve zorunlu olarak Esas Faaliyetler bölümünde sınıflandırılmasını şart koşar. Dipnot 24'te yer alan 7,7 milyon TL'lik finansal yatırım gerçeğe uygun değer artışı ise bağımsız getiri şartını sağladığı için yatırım bölümünde kalmaya devam eder.

- **Dipnot 25 (Finansman Gelirleri/Giderleri):** Dipnot 25, TFRS 18'in getirdiği yapısal standardizasyonun en çarpıcı kanıtlarından birini sunmaktadır. TMS 1'in esnek yapısında TÜPRAŞ, 12 milyar TL'lik mevduat faiz geliri ve 7,1 milyar TL'lik mevduatlardan oluşan kur farkı kârı olmak üzere toplam 19,1 milyar TL'lik nakit getirisini "Finansman Gelirleri" altında raporlayarak brüt finansman maliyetini dengelemiştir. Ancak TFRS 18, finansman kategorisini kesin çizgilerle "yalnızca finansman sağlamayı amaçlayan işlemlerden doğan yükümlülükler" ile sınırlandırır. Bu kural gereği, nakit ve nakit benzerlerinden elde edilen 19,1 milyar TL'lik getiri finansman bölümünden tamamen çıkarılarak zorunlu olarak Yatırım Faaliyetleri bölümüne taşınmaktadır. Bölümün içerisinde yalnızca 20,1 milyar TL'lik borç kaynaklı kur farkı zararı, 4,5 milyar TL'lik kredi faiz gideri ve borçlanma riskinden korunma amaçlı 662 milyon TL'lik türev araç kârı gibi saf finansman yükleri kalmaktadır. Bu rekonstrüksiyon, işletmenin net borçlanma maliyetlerinin nakit fazlası getirileriyle "makyajlanmasını" önleyerek analistlere tam bir şeffaflık sunmaktadır.

TÜPRAŞ'ın 2023 yılına ait finansal verilerinin TFRS 18'in öngördüğü yeni sunum esaslarına göre yeniden yapılandırılmış (rekonstrüksiyon) ana iskeleti, ilişkili dipnot kaynakları ve sınıflandırma etkileriyle birlikte Tablo 3'te sunulmuştur. Tablo 3 incelendiğinde, TMS 1'in esnek yapısından farklı olarak tüm gelir ve gider kalemlerinin; esas faaliyetler, yatırım faaliyetleri, finansman faaliyetleri ve vergi olmak üzere dört ana fonksiyonel kategoriye kesin çizgilerle ayrıştırıldığı görülmektedir. Bu katı yapılandırma sonucunda, işletmenin çekirdek operasyonel performansını yansıtan 'Esas Faaliyet Kârı' ile sermaye yapısından bağımsız kârlılığını gösteren 'Finansman ve Vergi Öncesi Kâr' şeklindeki yeni zorunlu ara toplamlar elde edilmiştir. Ayrıca rekonstrüksiyon sürecinin doğrulanabilirliğini ve akademik şeffaflığını en üst düzeye çıkarmak amacıyla, her bir yeniden sınıflandırma adımının orijinal finansal tablo dipnot referansları ve standardın öngördüğü sınıflandırma mantığı da tabloya bütünleşik bir sütun olarak dahil edilmiştir.

Tablo 3: TFRS 18 Formatına Göre Yeniden Yapılandırılmış Kâr veya Zarar Tablosu ve İlişkili TÜPRAŞ Dipnot Dağılımları

Bölüm / Finansal Kalem	Tutar (Bin TL)	Dipnot Kaynağı ve TFRS 18 Etkisi
1. ESAS FAALİYETLER		
Hasılat	686.528.507	Doğrudan esas faaliyet (Not 21).
Satışların Maliyeti	-576.796.119	Doğrudan esas faaliyet (Not 21).
Genel Yönetim Giderleri	-12.860.091	Doğrudan esas faaliyet (Not 22).
Pazarlama Giderleri	-6.415.821	Doğrudan esas faaliyet (Not 22).

Araştırma ve Geliştirme Giderleri	-279.964	Doğrudan esas faaliyet (Not 22).
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler	12.764.857	Ticari kur farkı kârları ve kira gelirlerini içerir (Not 23).
Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler	-29.313.595	Ticari borçlardan doğan kur farkı zararlarını içerir (Not 23).
Maddi ve Maddi Olmayan Duran Varlık Satış Kârı	74.437	Operasyonel varlıklar bağımsız getiri sağlamadığı için Yatırımdan Esas Faaliyetlere taşındı (Not 24).
Esas Faaliyetlere Ait Parasal Kazanç	17.427.140	Enflasyon etkisinin (net-11.7 milyar TL) yatırımlar, borçlar ve vergiye dağıtılmasından sonra kalan bakiye (Not 2.1.1).
Esas Faaliyet Kârı	**91.129.351**	***Yeni standart ara toplam.***
2.YATIRIM FAALİYETLERİ		
Özkaynak Yönt. Değerlenen Yat. Paylar	1.051.484	Opet kâr payı net şekilde doğrudan yatırıma eklendi (Not 10).
Finansal Yatırımlar Değer Değişimi	7.788	Bağımsız getiri sağladığı için bu bölümde kalır (Not 24).
Mevduat Faiz Gelirleri	12.015.521	Nakit ve nakit benzeri getirisi olduğu için Finansmandan Yatırıma taşındı (Not 25).
Mevduatlardan Oluşan Kur Farkı Kârı	7.131.106	Nakit ve nakit benzeri getirisi olduğu için Finansmandan Yatırıma taşındı (Not 25).
Kur Korumalı Mevduat (KKM) Parasal Kaybı	-1.383.016	KKM'nin enflasyon etkisi Yatırım bölümüne dağıtıldı (Not 6).
Finansman ve Vergi Öncesi Kâr	**109.952.234**	***Yeni standart ara toplam.***
3.FİNANSMAN FAALİYETLERİ		
Faiz Giderleri	-4.583.402	Sadece saf borçlanma maliyetlerini içerir (Not 25).
Finansal Borçlardan Oluşan Kur Farkı Zararı	-20.188.126	Borçlanmalara ait olduğu için burada kalır (Not 25).
Diğer Finansman Giderleri	-231.450	Doğrudan finansman faaliyeti (Not 25).
Türev Araçlardan Kaynaklanan Kârlar	662.560	Finansman riskinden korunma amaçlı olduğu için burada kalır (Not 25).
Borçlanmalara Ait Parasal Kayıp	-21.269.729	Borçların enflasyon erimesi doğruda´n Finansman bölümüne dağıtıldı (Not 7).
Vergi Öncesi Kâr	**64.342.087**	***Finansman giderleri düşüldükten sonraki bakiye.***
4.VERGİ		
Dönem (Cari) Vergi Gideri	-10.969.370	Doğrudan vergi bölümüne yazılır (Not 26).
Ertelenmiş Vergi Geliri	7.021.173	Doğrudan vergi bölümüne yazılır (Not 26).
Vergi Kalemlerine Ait Parasal Kayıp	-6.521.729	Vergi karşılıklarının enflasyon etkisi doğrudan Vergi bölümüne dağıtıldı (Not 26).
Net Dönem Kârı	**53.872.161**	***TMS 1 ile aynı net sonuç.***

Kaynak: Veriler, TÜPRAŞ'ın 2023 yılı konsolide finansal tablolarındaki brüt tutarlar ve ilgili dipnotlar (Not 6, 7, 10, 21-26, 2.1.1) dikkate alınarak TFRS 18 çerçevesinde yazar tarafından yeniden sınıflandırılmıştır (TÜPRAŞ, 2023).

Tablo 3 kapsamında sunulan bütünleşik rekonstrüksiyon mimarisi, TFRS 18 ile getirilen yeni sınıflandırma yaklaşımının TÜPRAŞ'ın finansal raporlarında yer alan kalemler üzerindeki etkilerini, dipnotlarda sunulan bilgiler temelinde somut ve doğrulanabilir bir biçimde ortaya koymaktadır. Bu çerçevede, TMS 1 kapsamında işletmelere tanınan sunum esnekliği doğrultusunda daha önce "Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler" içerisinde raporlanan 74,4 milyon TL tutarındaki operasyonel duran varlık satış kârı (Not 24), söz konusu duran varlıkların işletmenin temel mal ve hizmet üretim faaliyetlerinde kullanılmak üzere tahsis edilmiş olması dikkate alınarak Esas Faaliyetler kategorisinde yeniden sınıflandırılmıştır.

Benzer biçimde, finansman gelirleri içerisinde yer alan 12 milyar TL tutarındaki mevduat faiz gelirleri ile 7,1 milyar TL tutarındaki mevduat kur farkı kârları (Not 25), işletmenin ana faaliyetlerinden ziyade nakit ve nakit benzerlerinin değerlendirilmesinden kaynaklanan getiriler niteliğinde olmaları nedeniyle, TFRS 18'in 53. paragrafında yer alan sınıflandırma esasları doğrultusunda Yatırım Faaliyetleri kategorisinde konumlandırılmıştır. Ayrıca, özkaynak yöntemiyle değerlenen yatırımlardan elde edilen 1,05 milyar TL tutarındaki kazanç da (Not 10), işletmenin temel faaliyet performansından bağımsız bir yatırım getirisini temsil etmesi nedeniyle Yatırım Faaliyetleri bölümünde sınıflandırılmıştır.

Söz konusu yeniden sınıflandırmalar, TFRS 18'in gelir ve gider unsurlarının yalnızca hukuki veya geleneksel muhasebe niteliğine göre değil, aynı zamanda ilgili kalemlerin işletmenin temel faaliyetleriyle olan ekonomik ilişkisi dikkate alınarak sunulmasını öngören yaklaşımını ortaya koymaktadır. Bu doğrultuda oluşturulan rekonstrüksiyon, operasyonel performans ile yatırım kaynaklı getirilerin daha belirgin bir şekilde ayrıştırılmasına ve işletmenin finansal performansının analitik açıdan daha karşılaştırılabilir ve anlaşılabilir bir yapıda sunulmasına katkı sağlamaktadır.

4.3.2. Enflasyon Muhasebesi (Parasal Kayıp/Kazanç) Etkilerinin Dağıtımı

TÜPRAŞ'ın 2023 yılı finansal raporlarında yer alan "Dipnot 2.1.1 Uygulanan Muhasebe Standartları", TMS 29 enflasyon muhasebesi standardının işletme verilerine nasıl yansıtıldığını ve net parasal pozisyonun nasıl hesaplandığını açıklamaktadır. Eski TMS 1 formatında bu enflasyon etkisi, kâr veya zarar tablosunda 11,7 milyar TL'lik tek bir net "Parasal Kayıp" satırı olarak sunulmuştur. Ancak TFRS 18'in getirdiği katı ayrıştırma ilkeleri gereği, Dipnot 2.1.1'de açıklanan enflasyon düzeltmelerinin yekpare sunumu ortadan kalkmaktadır. TFRS 18 bağlamında, bu dipnotta hesaplanan parasal pozisyon etkilerinin, ilgili oldukları varlık ve yükümlülüklerin fonksiyonlarına göre (esas faaliyet, yatırım, finansman, vergi) kâr veya zarar tablosuna dağıtılması zorunludur.

Bu durum, Dipnot 2.1.1'in sadece bir hesaplama politikası açıklaması olmaktan çıkıp; esas faaliyetlere aktarılan 17,4 milyar TL'lik kalıntı kazancın asıl kaynağını gösteren stratejik bir dayanak haline gelmesini sağlamıştır. Yeni kural setinin somut yansımaları incelendiğinde; borçlanmalardan kaynaklanan 21,2 milyar TL'lik parasal kayıp "Finansman Faaliyetleri" bölümüne, Kur Korumalı Mevduat (KKM) hesaplarına ait 1,38 milyar TL'lik kayıp "Yatırım Faaliyetleri" bölümüne ve ertelenmiş/cari vergi karşılıklarından doğan 6,5 milyar TL'lik kayıp ise doğrudan "Vergi" bölümüne aktarılmıştır. Standardın kalıntı yaklaşımı gereği, spesifik kalemlere yapılan bu dağıtımlardan arta kalan 17,4 milyar TL'lik net parasal kazanç bakiyesi ise mecburen "Esas Faaliyetler" kategorisine entegre edilmiştir. Bu analitik dağıtım, işletmelerin enflasyonist ortamlardaki gerçek operasyonel performansını finansman ve vergi erimelerinden izole ederek şeffaflaştırmaktadır.

TFRS 18'in kâr veya zarar tablosunda "esas faaliyetler" kategorisini kalıntı bir bölüm olarak tanımlaması, enflasyon muhasebesi uygulamalarından (TMS 29) kaynaklanan net parasal pozisyon kazanç veya kayıplarının finansal tablolarda sunumuna ilişkin önemli bir tartışma alanı yaratmaktadır. Uluslararası Muhasebe Standartları Kurulu (IASB), söz konusu net parasal pozisyon etkilerinin, faiz veya kur farkı gibi ilişkili oldukları finansal kalemlerle birlikte dağıtılarak sunulmasına imkân tanımaktadır. Bununla birlikte, herhangi bir spesifik finansal unsurla ilişkilendirilemeyen parasal kazanç veya kayıpların zorunlu olarak "esas faaliyetler" kategorisi altında sınıflandırılması gerektiği hükme bağlanmıştır (KGK, 2024, md. B69). Bu düzenlemenin temel dayanağı, yatırım, finansman veya vergi gibi belirli bir fonksiyonla doğrudan ilişkilendirilemeyen değer değişimlerinin işletmenin ana faaliyet döngüsünün ayrılmaz bir unsuru olarak değerlendirilmesidir (KGK, 2024, md. 52, B69).

Bu teorik çerçeve kapsamında, "enflasyon kalıntısının faaliyet kârlılığı üzerindeki etkisi" sorusunun yanıtı, söz konusu kalıntının hesaplanma yöntemine bağlı olarak değişmektedir. Net parasal pozisyon kazanç veya kaybının, finansal borçlar ve yatırım varlıkları dâhil edilerek tek bir kalem halinde esas faaliyetler altında raporlanması durumunda, bu yaklaşımın operasyonel kârlılık analizini bozucu bir etki yaratacağı açıktır. Buna karşılık, TFRS 18'in sunduğu alternatif ve daha şeffaf sunum yaklaşımı benimsendiğinde ve bu çalışmada uygulanan rekonstrüksiyon sürecinde olduğu gibi finansal borçlar ile vergiye ilişkin enflasyon etkileri ilgili fonksiyonlara dağıtıldığında, geriye kalan kalıntı (örneğin TÜPRAŞ örneğinde hesaplanan 17,4 milyar TL tutarındaki kazanç) doğrudan ticari alacaklar, ticari borçlar ve stoklar gibi net işletme sermayesi unsurlarından kaynaklanan saf bir büyüklük haline gelmektedir (TÜPRAŞ, 2023).

TMS 1 formatındaki net parasal pozisyon kaybı ile TFRS 18 rekonstrüksiyonu arasındaki sayısal mutabakat ve sınıflandırma etkileri Tablo 4'te sunulmuştur.

Tablo 4: TMS 1 ve TFRS 18 Arasındaki Enflasyon Etkileri (Parasal Pozisyon) ve Vergi Öncesi Kâr Uzlaştırma Tablosu (Bin TL)

Uzlaştırma / Açıklama Kalemi	Tutar (Bin TL)	İlişkili Dipnot ve Standart Referansı
A. Net Parasal Pozisyon Kazanç/Kayıp Uzlaştırması		
TMS 1 Formatı: Net Parasal Kayıp (Tek Satır)	**(11.747.334)**	Not 25 / Gelir Tablosu
TFRS 18 Fonksiyonel Dağılımı:		
(+) Esas Faaliyetlere Ait Parasal Kazanç (Kalıntı Bakiye)	17.427.140	Not 2.1.1 / TFRS 18 Paragraf B69
(-) Kur Korumalı Mevduat (KKM) Parasal Kaybı (Yatırım)	(1.383.016)	Not 6 / TFRS 18 Paragraf 53
(-) Borçlanmalara Ait Parasal Kayıp (Finansman)	(21.269.729)	Not 7 / TFRS 18 Paragraf 59
(-) Vergi Kalemlerine Ait Parasal Kayıp (Vergi)	(6.521.729)	Not 26 / TFRS 18 Paragraf 67
TFRS 18 Dağıtılmış Parasal Kalemlerin Cebirsel Toplamı	**(11.747.334)**	**TMS 1 ile Tam Uyum**
B. Sürdürülen Faaliyetler Vergi Öncesi Kâr Uzlaştırması		

TMS 1 Formatı: Vergi Öncesi Kâr	**57.820.358**	Gelir Tablosu
(+) Vergi Parasal Kaybının VÖK Altına Taşınması	6.521.729	Not 26 / TFRS 18 Paragraf 67 (Sınıflandırma Etkisi)
TFRS 18 Formatı: Vergi Öncesi Kâr	**64.342.087**	**Tablo 3 Rekonstrüksiyon Tutarı**
(-) Sürdürülen Faaliyetler Vergi Gideri (Dönem + Ertelenmiş)	(3.948.197)	Not 26
(-) Vergi Kalemlerine Ait Parasal Kayıp	(6.521.729)	Not 26 / Vergi Bölümü
Her İki Standartta da Değişmeyen Net Dönem Kârı	**53.872.161**	**Nihai Sonuç Mutabakatı**

Kaynak: TÜPRAŞ (2023) Finansal Raporu Dipnotları (Not 6, 7, 25 ve 26) ile KGK (2024) TFRS 18 Standart Metni (md. 47, 53, 59, 67, B69) verilerinden hareketle yazar tarafından oluşturulmuştur.

Formülasyon ve Hesaplama Notları:

Net Parasal Pozisyon Kazanç/Kayıp Mutabakat Formülü:

Net Parasal Kayıp (TMS 1) = $EF^{+} + YP^{-} + FP^{-} + VP^{-}$

- EF^{+} (Esas Faaliyet Parasal Kazancı): +17.427.140 Bin TL (Kalıntı Bakiye)
- YP^{-} (Yatırım Parasal Kaybı - KKM): -1.383.016 Bin TL (Not 6)
- FP^{-} (Finansman Parasal Kaybı - Borçlanmalar): -21.269.729 Bin TL (Not 7)
- VP^{-} (Vergi Parasal Kaybı): -6.521.729 Bin TL (Not 26)

Hesaplama: 17.427.140 + (-1.383.016) + (-21.269.729) + (-6.521.729)

= -11.747.334 Bin TL

2. Vergi Öncesi Kâr (VÖK) Geçiş Formülü:

$VÖK_{TFRS\ 18} = VÖK_{TMS\ 1} + |VP^{-}|$

- $VÖK_{TMS\ 1}$: 57.820.358 Bin TL
- $|VP^{-}|$ (Vergi Parasal Kaybının Mutlak Değeri): 6.521.729 Bin TL (*TFRS 18 md. 67 uyarınca Vergi bölümü VÖK satırının altında sınıflandırıldığından, bu kayıp VÖK öncesi hesaplamadan arındırılarak aşağı taşınmış ve VÖK'ü matematiksel olarak artırmıştır).*

Hesaplama: 57.820.358 + 6.521.729 = 64.342.087 Bin TL

TMS 1 formatında kâr veya zarar tablosunun vergi öncesi kâr satırından önce net 11.747.334 Bin TL olarak sunulan tek satırlık parasal kayıp tutarı, TFRS 18 rekonstrüksiyonunda ilişkili oldukları varlık ve yükümlülüklerin niteliklerine göre fonksiyonel kategorilere dağıtılmıştır (KGK, 2024, md. 47). Bu kapsamda; borçlanmalardan kaynaklanan 21.269.729 Bin TL'lik parasal kayıp Finansman Faaliyetleri bölümüne, Kur Korumalı Mevduat (KKM) hesaplarına ait 1.383.016 Bin TL'lik parasal kayıp Yatırım Faaliyetleri bölümüne ve cari/ertelenmiş vergi karşılıklarından doğan 6.521.729 Bin TL'lik parasal kayıp ise doğrudan Vergi bölümünde (VÖK sonrasında) sınıflandırılmıştır (TÜPRAŞ, 2023). Standardın

kalıntı yaklaşımı (KGK, 2024, md. B69) gereğince spesifik bir finansal kalemle doğrudan eşleştirilemeyen ve net işletme sermayesi unsurlarından (ticari alacak, borç ve stoklar) kaynaklanan 17.427.140 Bin TL tutarındaki parasal kazanç ise Esas Faaliyetler kategorisine dahil edilmiştir.

Bu dağıtım sonucunda, tüm parasal etkilerin cebirsel toplamı (+17.427.140 - 1.383.016 - 21.269.729 - 6.521.729) TMS 1 formatındaki net -11.747.334 Bin TL'lik tutarla uzlaşmaktadır. Ayrıca, TMS 1 formatında 57.820.358 Bin TL olan Vergi Öncesi Kârın, TFRS 18 rekonstrüksiyonunda 64.342.087 Bin TL'ye yükselmesinin nedeni; TFRS 18 (md. 67) uyarınca Vergi Bölümünün VÖK satırının altında sunulması ve buna bağlı olarak 6.521.729 Bin TL tutarındaki vergi parasal kaybının VÖK hesaplamasının dışına (aşağısına) taşınmış olmasıdır (KGK, 2024, md. 67). Bu yapısal sınıflandırma değişikliği, Vergi Öncesi Kârı matematiksel olarak artırırken, her iki sunum biçiminde de Net Dönem Kârının 53.872.161 Bin TL olarak tamamen sabit kalmasını güvence altına almaktadır (TÜPRAŞ, 2023).

Tablo 4'te sunulan uzlaştırma modelinin en dinamik bileşeni olan ve esas faaliyetler kategorisine aktarılan 17.427.140 Bin TL tutarındaki kalıntı parasal kazancın resmi finansal tablo dipnotları üzerinden bağımsız olarak doğrulanabilmesini sağlayan hesaplama köprüsü Tablo 5'te detaylandırılmıştır.

Tablo 5: Enflasyon Etkilerinin (TMS 29) TFRS 18 Kategorilerine Dağılımı ve Esas Faaliyet Kalıntı Kazancı Hesaplama Köprüsü (Bin TL)

TFRS 18 Kategorisi	İlişkili Finansal Kalem / Kaynak	TMS 29 Enflasyon Etkisi (Bin TL)	TÜPRAŞ 2023 Finansal Tablo Resmi Dipnot Kanıtı
Yatırım Bölümü	Kur Korumalı Mevduat (KKM) Hesapları Enflasyon Etkisi	(1.383.016)	**Not 6 (Finansal Yatırımlar)** alt kırılımlarından hesaplanmıştır.
Finansman Bölümü	Finansal Borçlar ve Borçlanma Araçları Enflasyon Erimesi	(21.269.729)	**Not 7 (Borçlanmalar)** tablosundaki "Parasal Kazanç/Kayıp" satırından **doğrudan** alınmıştır.
Vergi Bölümü	Cari ve Ertelenmiş Vergi Karşılıkları Enflasyon Etkisi	(6.521.729)	**Not 26 (Vergi Varlık ve Yükümlülükleri)** alt kırılımından hesaplanmıştır.
A. Dağıtılan Spesifik Enflasyon Etkileri Toplamı	*Yatırım + Finansman + Vergi Toplamı*	**(29.174.474)**	*Yazar tarafından konsolide edilen doğrulanabilir ara toplam.*
B. Konsolide Net Enflasyon Etkisi	**Gelir Tablosu: Net Parasal Kayıp**	**(11.747.334)**	**Özet Gelir Tablosu**'ndaki "Parasal Kayıp/Kazanç" satırından **doğrudan** alınmıştır.
C. ESAS FAALİYETLER (Kalıntı Bakiye)	**Net İşletme Sermayesi Kalıntı Kazancı (B - A)**	**+17.427.140**	**TFRS 18 Paragraf B69** uyarınca esas faaliyetlere aktarılan kalıntı parasal kazançtır.

Kaynak: TÜPRAŞ (2023) Konsolide Finansal Tablo Dipnotları (Not 6: Finansal Yatırımlar, Not 7: Borçlanmalar, Not 25: Finansal Gelir ve Giderler, Not 26: Vergi Varlık ve Yükümlülükleri) ile KGK (2024) TFRS 18 Standart Metni (md. B69, md. 53, md. 59, md. 67) düzenlemeleri esas alınarak yazar tarafından hesaplanmış ve modellenmiştir.

Formülasyon ve Hesaplama Notları:

TFRS 18 Esas Faaliyet Kalıntı Parasal Kazancı (Kalıntı Yaklaşımı - md. B69) Formülü:

EFK = NPK – (KKM + FB + VK)

- EFK: Esas Faaliyet Kalıntı Parasal Kazancı (Hesaplanan)
- NPK: Gelir Tablosundaki Net Parasal Kayıp (- 11.747.334 Bin TL)
- KKM: Kur Korumalı Mevduat Enflasyon Etkisi (- 1.383.016 Bin TL)
- FB: Finansal Borçlanmalar Enflasyon Etkisi (- 21.269.729 Bin TL)
- VK: Vergi Karşılıkları Enflasyon Etkisi (- 6.521.729 Bin TL)

Hesaplama Köprüsü Adımları:

EFK = (- 11.747.334) – ((- 1.383.016) + (- 21.269.729) + (- 6.521.729))

EFK = -11.747.334 + 29.174.474 = + 17.427.140 Bin TL

Not: Formüldeki tüm eksi değerler ilgili hesap kalemlerindeki net enflasyonist kayıpları (gider yönlü), artı değerler ise net enflasyonist kazançları (gelir yönlü) temsil etmektedir.

Çalışmada hesaplanan ve TFRS 18 rekonstrüksiyonunda Esas Faaliyetler kategorisine aktarılan 17.427.140 Bin TL tutarındaki ‹kalıntı parasal kazanç›, standardın B69 paragrafında öngörülen katı kalıntı yaklaşımı ilkelerine göre doğrulanabilmektedir. TFRS 18 (md. B69), yatırım, finansman veya vergi kategorileriyle doğrudan eşleştirilemeyen tüm net parasal pozisyon etkilerinin kalıntı bakiye olarak esas faaliyetlerde sınıflandırılmasını zorunlu kılar.

Tablo 5 Hesaplama Köprüsü incelendiğinde; TÜPRAŞ'ın 2023 yılı denetlenmiş finansal tablolarının Not 7 (Borçlanmalar) bölümünde resmi olarak beyan edilen -21.269.729 Bin TL tutarındaki borçlanma parasal kaybı, Not 6 kaynaklı -1.383.016 Bin TL tutarındaki KKM parasal kaybı ve Not 26 kaynaklı -6.521.729 Bin TL tutarındaki vergi parasal kaybı toplanarak spesifik fonksiyonel dağılımlar netleştirilmiştir. Gelir Tablosunda tek satırda sunulan net -11.747.334 Bin TL'lik konsolide parasal kayıptan, bu spesifik kalemlerin cebirsel olarak arındırılması sonucunda geriye kalan net +17.427.140 Bin TL'lik tutarın doğrudan net işletme sermayesi unsurlarından (ticari alacaklar, ticari borçlar ve stoklar) kaynaklanan operasyonel satın alma gücü kazancı olduğu doğrulanmaktadır.

Bu bağlamda, söz konusu şekilde arındırılmış kalıntının esas faaliyetler kategorisi altında raporlanması, faaliyet kârlılığını bozmak bir yana, işletmenin enflasyonist bir ortamda ticari faaliyetlerini finanse etme kapasitesinden elde ettiği gerçek satın alma gücü kazancını yansıtmaktadır. Özellikle net ticari borç pozisyonu yaratma gibi işletme sermayesi yönetimi stratejileri üzerinden ortaya çıkan bu kazanç, kârlılık analizinin daha tutarlı ve rasyonel bir zemine oturtulmasına katkı sağlamaktadır (KGK, 2024, md. B69).

4.3.3. Yeni Ara Toplamlar ve Giderlerin Sunumu

TFRS 18 kural seti, finansal performansın karşılaştırılabilirliğini artırmak amacıyla kâr veya zarar tablosunda "Esas Faaliyet Kârı" ve "Finansman ve Vergi Öncesi Kâr" olmak üzere iki yeni zorunlu ara toplam sunulmasını zorunlu kılmaktadır. TÜPRAŞ'ın 2023 yılı verileri bu standartlar doğrultusunda yeniden yapılandırıldığında (Tablo 3), işletmenin Esas Faaliyet Kârı 91.129.351 bin TL olarak gerçekleşmiştir. Bu tutara yatırım faaliyetleri bölümündeki kalemlerin eklenmesiyle elde edilen Finansman ve Vergi Öncesi Kâr ise 109.952.234 bin TL olarak hesaplanmıştır. Bu standartlaşma, işletmenin sermaye yapısından ve vergi yükünden bağımsız olan faaliyet performansının küresel düzeyde daha şeffaf bir şekilde karşılaştırılabilmesini sağlamaktadır.

Giderlerin sunumu bağlamında TFRS 18, işletmelere faaliyet giderlerini "çeşit esasına" veya "fonksiyonlarına" göre sunma seçeneği tanırken, bu sunumun en faydalı biçimlendirilmiş özeti sağlamasını şart koşar. Bu kuralın TÜPRAŞ'ın finansal dipnotlarındaki somut yansımaları şu şekildedir:

- **Dipnot 21 (Hasılat ve Satışların Maliyeti):** Dipnot 21'de yer alan detaylar, TFRS 18'in faaliyet giderlerinin sınıflandırılmasına yönelik getirdiği en önemli yeniliklerden biri olan "fonksiyon ve çeşit esası" analizi bağlamında kritik bir öneme sahiptir. TÜPRAŞ, ana kâr veya zarar tablosunda esas faaliyet giderlerini "fonksiyonuna" göre (Satışların Maliyeti olarak) sunmaktadır. TFRS 18, fonksiyonel sunumu seçen işletmelerin amortisman, personel gideri ve değer düşüklüğü gibi spesifik gider "çeşitlerini" tek bir dipnotta tablo halinde ayrıca açıklamasını zorunlu kılar. Dipnot 21 incelendiğinde, 576,7 milyar TL'lik satışların maliyeti içinde yer alan 4,8 milyar TL'lik personel giderinin ve 3,8 milyar TL'lik amortisman giderinin bu yeni TFRS 18 kuralına tam uyumlu bir "çeşit bazlı" alt kırılım sağladığı görülmektedir. Bu durum, TFRS 18'in operasyonel giderlerdeki şeffaflığı ve izlenebilirliği nasıl yasal bir standart haline getirdiğinin somut bir kanıtıdır.
- **Dipnot 22 (Faaliyet Giderleri):** Dipnot 22, TÜPRAŞ'ın esas faaliyetlerine ilişkin operasyonel giderlerini (12,8 milyar TL genel yönetim, 6,4 milyar TL pazarlama ve 279 milyon TL Ar-Ge gideri) fonksiyonel olarak sınıflandırdığı bölümlerin alt kırılımlarını sunmaktadır. TFRS 18, giderlerini işletmedeki fonksiyonlarına (pazarlama, genel yönetim vb.) göre sunmayı seçen işletmelerin; amortisman, itfa ve personel giderleri gibi belirli gider çeşitlerini tek bir dipnotta tablo halinde açıklamasını zorunlu kılar. Dipnot 22 incelendiğinde, örneğin genel yönetim giderleri içindeki 4 milyar TL'lik personel ve 1,4 milyar TL'lik amortisman gideri ile pazarlama giderleri içindeki 892 milyon TL'lik personel ve 588 milyon TL'lik amortisman giderinin bu gerekliliğe zemin hazırladığı görülmektedir. TFRS 18 paradigmasıyla birlikte bu veriler, Dipnot 21'deki (Satışların Maliyeti) rakamlarla tek bir kapsamlı tabloda birleştirilecek ve işletmenin tüm operasyonel giderlerinin "çeşit esasına" göre şeffaf bir haritasını oluşturacaktır.

4.4.4. Yönetimin Tanımladığı Performans Ölçütleri (MPM) ve Dipnot Açıklamaları

TFRS 18, finansal tablo kullanıcılarının işletme performansını yönetimin gözünden görebilmesini sağlamak amacıyla "Yönetimin Tanımladığı Performans Ölçütleri»ni (YPÖ/MPM) resmi raporlama çerçevesine dâhil etmiştir. Yeni standart, yönetimin "Düzeltilmiş FAVÖK" veya "Net Rafineri Marjı" gibi standart dışı metrikleri kullanmasına izin verirken, bu ölçütlerin tek bir kapsamlı dipnotta toplanmasını

ve UFRS tanımlı en yakın alt toplamla (örneğin Esas Faaliyet Kârı) mutabakatının yapılmasını zorunlu kılmaktadır (KGK, 2024, md. 122-123). TÜPRAŞ'ın finansal tabloları bu kural seti üzerinden incelendiğinde, özellikle esas faaliyetlerden diğer gelir ve giderler ile vergi dipnotlarının yepyeni bir analitik işlev kazandığı görülmektedir.

- **Dipnot 23 (Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler ve Giderler):** TÜPRAŞ'ın mevcut raporlamasında Dipnot 23 altında sunulan ticari alacak ve borçlardan kaynaklanan kur farkı kâr/zararları ile vade farkı gelirleri, dönemsel bazda yüksek volatilite yaratan kalemlerdir. İşletme yönetimi, şirketin çekirdek operasyonel performansını göstermek amacıyla "Düzeltilmiş FAVÖK" hesaplarken genellikle bu dalgalı (arızi) kalemleri dışarıda bırakma eğilimindedir. TFRS 18 paradigmasıyla birlikte, Dipnot 23'te yer alan bu kalemlerin ana faaliyet kârından nasıl arındırıldığı ve Düzeltilmiş FAVÖK rakamına nasıl ulaşıldığı, varsayımlara yer bırakmayacak şekilde tek bir mutabakat tablosunda şeffaflıkla sunulmak zorundadır.

- **Dipnot 26 (Vergi Varlık ve Yükümlülükleri):** TFRS 18'in MPM açıklamalarına getirdiği en radikal yenilik, yapılan her bir düzeltme işlemi için vergi etkisinin ve kontrol gücü olmayan paylara isabet eden tutarın ayrıca açıklanması zorunluluğudur. Bu kural bağlamında Dipnot 26, yalnızca kurumlar vergisi karşılığının ve ertelenmiş verginin gösterildiği statik bir tablo olmaktan çıkmaktadır. TÜPRAŞ, Düzeltilmiş FAVÖK veya benzeri bir MPM hesaplarken Dipnot 23'teki kur farklarını veya yinelenmeyen giderleri elediğinde, Dipnot 26'daki vergi verilerini kullanarak bu eleme işleminin net vergi etkisini hesaplamak ve mutabakat tablosunda sunmak durumundadır. Bu durum, analistlerin vergi öncesi ve sonrası alternatif performans metriklerini çok daha güvenilir bir zeminde test etmelerine olanak tanıyacaktır.

TFRS 18 uyarınca, işletme yönetimlerinin faaliyet performansını değerlendirmek için kullandığı "Düzeltilmiş FAVÖK" gibi metrikler, Yönetimin Tanımladığı Performans Ölçütleri (MPM) kapsamında değerlendirilerek şeffaf bir mutabakat tablosu ile sunulmak zorundadır (Ergün, 2025; Maruszewska & Tuszkiewicz, 2024). TÜPRAŞ'ın 2023 yılı finansal tablolarından elde edilen verilere göre, TFRS 18 kapsamında yeniden yapılandırılan 91,1 milyar TL'lik "Esas Faaliyet Kârı" baz alınarak bir MPM mutabakatı gerçekleştirilmiştir. Bu hesaplamada, nakit çıkışı gerektirmeyen 6 milyar TL tutarındaki amortisman ve itfa payları ile süreklilik arz etmeyen (arızi) 625 milyon TL tutarındaki stok değer düşüklüğü iptali faaliyet kârından arındırılmıştır. TFRS 18'in getirdiği katı şeffaflık kuralı gereği, bu düzeltme kalemlerinin her birinin vergi etkisi de tabloda ayrıca gösterilerek, yatırımcıların alternatif kârlılık metriklerini vergi etkilerinden arındırılmış saf haliyle analiz etmesine yasal bir zemin hazırlanmıştır.

Tablo 6: TFRS 18 Kapsamında Düzeltilmiş FAVÖK (MPM) Mutabakat Tablosu (2023)

Finansal Kalem	**Tutar (Bin TL)**
Esas Faaliyet Kârı (TFRS 18)	**91.129.351**
Düzeltme Kalemleri:	
(+) Amortisman ve İtfa Payları	6.063.534
(-) Stok Değer Düşüklüğü İptali (Net)	(625.306)
Düzeltilmiş FAVÖK	**96.567.579**

Düzeltme Kalemlerinin Vergi Etkisi (%25 Yasal Vergi Oranı ile):	
Amortisman ve İtfa Payları Vergi Etkisi	(1.515.884)
Stok Değer Düşüklüğü İptali Vergi Etkisi	156.327
Düzeltme Kalemlerinin Kontrol Gücü Olmayan Paylara (KGO) Etkisi:	
KGO Net Etkisi	*(İlgili bağlı ortaklıkların sahiplik oranlarına göre hesaplanan pay)*

Kaynak: TÜPRAŞ'ın 2023 yılı bağımsız denetimden geçmiş finansal tablolarından (TÜPRAŞ, 2023) elde edilen veriler kullanılarak TFRS 18'in YPÖ (MPM) ilkeleri doğrultusunda yazar tarafından hesaplanmıştır.

Tablo 6'da sunulan mutabakat verileri, TÜPRAŞ'ın 2023 yılı finansal tablo dipnotlarından elde edilerek hesaplanmıştır (TÜPRAŞ, 2023). Başlangıç noktası olan 91,1 milyar TL'lik "Esas Faaliyet Kârı", Tablo 3'te TFRS 18 ilkelerine göre yeniden yapılandırılan kâr veya zarar tablosundan alınmıştır. Düzeltme kalemlerinden 6.063.534 bin TL tutarındaki nakit çıkışı gerektirmeyen "Amortisman ve İtfa Payları", konsolide nakit akış tablosundaki kâr mutabakatı düzeltmelerinden ve maddi/maddi olmayan duran varlıklara ilişkin Not 11 ile Not 12'den elde edilmiştir (TÜPRAŞ, 2023). Faaliyet kârından arındırılan (625.306) bin TL tutarındaki "Stok Değer Düşüklüğü İptali (Net)" kalemi ise yine nakit akış tablosu ve stoklara ilişkin Not 9'da raporlanan arızi etkilerden kaynaklanmaktadır (TÜPRAŞ, 2023). TFRS 18'in zorunlu kıldığı vergi etkisi hesaplamaları ise, Türkiye'de 2023 yılı için geçerli olan %25'lik yasal kurumlar vergisi oranı (Not 26) dikkate alınarak her bir düzeltme kalemi için oransal olarak hesaplanmıştır (KGK, 2024, md. 123, B141; TÜPRAŞ, 2023).

TFRS 18 kapsamında yeniden yapılandırılan kâr veya zarar tablosu (Tablo 3) ile Yönetimin Tanımladığı Performans Ölçütlerine (MPM) ilişkin mutabakatın sunulduğu tablo (Tablo 6), yatırımcılar ve finansal analistler açısından işletmenin değerlenmesi ve karar alma süreçlerinde belirleyici bir yapısal şeffaflık sağlamaktadır. Bu yeni sunum yaklaşımı, finansal bilginin ayrıştırılabilirliğini artırarak işletme performansının daha sağlıklı bir biçimde analiz edilmesine imkân tanımaktadır.

Öncelikle, yatırımcılar işletmenin temel faaliyet kârlılığını değerlendirirken, geçmiş uygulamalarda finansman veya yatırım faaliyetlerinden kaynaklanan gelirlerle örtük biçimde maskelenebilen operasyonel performansı artık izole bir şekilde gözlemleyebilmektedir. Nitekim, Dipnot 25'te raporlanan mevduat faiz gelirlerinin finansman kategorisinden çıkarılarak yatırım faaliyetleri altında yeniden sınıflandırılması, işletmenin net borçlanma maliyetlerinin nakit fazlası getirileriyle dengelenerek olduğundan daha olumlu gösterilmesini engellemektedir. Bu tür bir yeniden sınıflandırma, analistlere daha yüksek düzeyde şeffaflık sunarken, işletmenin ana faaliyetlerinden elde ettiği kârlılığın doğru bir şekilde ölçülmesine katkı sağlamaktadır. Böylelikle, gelecekteki net nakit akışlarının tahmin edilebilirliği artmakta ve finansal analizlerin güvenilirliği güçlenmektedir (Öztürk, Güleç, & Gökçen, 2024; Tulokas, 2025).

Bunun yanı sıra, finansal tabloda yer alan yeni zorunlu ara toplam olan "Finansman ve Vergi Öncesi Kâr" göstergesi, farklı sermaye yapıları ve fonlama stratejilerine sahip işletmelerin operasyonel ve ya-

tırım performanslarının karşılaştırılabilirliğini önemli ölçüde artırmaktadır. Söz konusu metrik, finansman ve vergi etkilerinden arındırılmış bir performans göstergesi sunarak analistlerin daha tutarlı ve karşılaştırılabilir değerlendirmeler yapmasına olanak tanımaktadır (Malinovskaya, 2024).

Yatırımcı karar alma süreçleri açısından en kritik dönüşüm ise Yönetimin Tanımladığı Performans Ölçütlerinin (MPM) denetim ve açıklama yükümlülükleri çerçevesinde disipline edilmesidir. Önceki uygulamalarda analistler, standart dışı performans göstergelerini değerlendirirken veri güvenilirliğine ilişkin belirsizliklerle karşılaşmakta iken; yeni düzenleme ile birlikte, örneğin Dipnot 23'te yer alan kur farkı gibi arızi kalemlerin Düzeltilmiş FAVÖK hesaplamasından (Tablo 6) çıkarılması ve Dipnot 26 aracılığıyla bu düzeltmelerin vergi etkilerinin açık ve sistematik bir biçimde gösterilmesi, raporlamada fırsatçı davranışların sınırlandırılmasına katkı sağlamaktadır. Bu düzenlemeler, işletme yönetimlerinin performans göstergelerini manipüle etme olasılığını azaltarak finansal raporlamanın güvenilirliğini artırmaktadır (Arena, Catuogno, & Moscariello, 2020; Maruszewska & Tuszkiewicz, 2024).

TFRS 18 ile getirilen bu yapısal dönüşüm, yatırımcılar ve analistler için daha şeffaf, karşılaştırılabilir ve güvenilir bir finansal raporlama ortamı tesis etmektedir. Bu sayede, İndirgenmiş Nakit Akımları (İNA) gibi değerleme modellerinde kullanılan verilerin manipülasyondan arındırılmış, düzenlemelere uygun ve analitik açıdan tutarlı bir zeminde elde edilmesi mümkün hale gelmektedir (Arena vd., 2020; Ergün, 2025).

4. SONUÇ

TFRS 18 "Finansal Tablolarda Sunum ve Açıklama" standardı, finansal raporlamada TMS 1'in sağladığı esnekliği ortadan kaldırarak küresel çapta katı bir yapılandırma ve standardizasyon dönemi başlatmaktadır. Bu çalışmada TÜPRAŞ'ın 2023 yılı finansal tabloları üzerinden yapılan uygulamalı rekonstrüksiyon (yeniden yapılandırma) analizi, yeni standardın işletmelerin "Net Dönem Kârı"nı değiştirmemesine rağmen, bu nihai sonuca giden yoldaki performans metriklerini köklü bir biçimde dönüştürdüğünü kanıtlamaktadır.

Araştırma bulguları, TFRS 18'in finansal analiz pratikleri üzerinde yaratacağı iki kritik tartışma alanını ortaya koymaktadır:

- **Operasyonel Kârlılıkta Şeffaflık ve Enflasyon Etkisi:** TÜPRAŞ örneğinde görüldüğü üzere, nakit getirilerinin yatırım faaliyetlerine, bağımsız getiri sağlamayan duran varlık satışlarının ise esas faaliyetlere taşınması, operasyonel kârlılığı "makyajlamadan" uzaklaştırmaktadır. Ancak, enflasyon muhasebesinden (TMS 29) doğan net parasal pozisyon kayıp/kazançlarının ilgili kalemlere dağıtıldıktan sonra kalan 17,4 milyar TL'lik kalıntı (rezidüel) bakiyenin mecburen esas faaliyetlere aktarılması, faaliyet kârında dönemsel bir volatilite (dalgalanma) yaratma riski barındırmaktadır. Bu durum, analistlerin çekirdek performansı değerlendirirken enflasyon etkilerini çok daha dikkatli ayrıştırmasını gerektirecektir.
- **MPM'lerin Denetimi ve Disiplini:** Yönetimin tanımladığı «Düzeltilmiş FAVÖK» gibi ölçütlerin (YPÖ/MPM) resmi bir dipnotla UFRS tanımlı alt toplamlara (vergi etkileriyle birlikte) mutabakatının zorunlu kılınması, standart dışı raporlamadaki fırsatçılığı engelleyecektir. Analistler artık yö-

netimin tek taraflı beyanlarına değil, bağımsız denetimden geçmiş mutabakat tablolarına dayanarak değerleme yapabilecektir.

TFRS 18'in kâr veya zarar tablosuna ilişkin getirdiği yapısal dönüşümler, işletmelerin faaliyet gösterdikleri sektörler ve benimsedikleri iş modelleri doğrultusunda farklılaşan etkiler ortaya koymaktadır. Bu bağlamda, standardın öngördüğü sınıflandırma ve sunum ilkeleri, işletmelerin ekonomik faaliyetlerinin niteliğine bağlı olarak heterojen sonuçlar üretmektedir.

Örneğin, TÜPRAŞ gibi sermaye yoğun üretim işletmelerinde amortisman giderleri, stok değer düşüklüğü karşılıkları ve duran varlık satış kazançları gibi yüksek tutarlı kalemler, TFRS 18'in öngördüğü katı ayrıştırma ilkeleri çerçevesinde ilgili faaliyet kategorilerine dağıtılmaktadır. Buna karşılık, maddi olmayan duran varlıkların ve beşerî sermayenin ön plana çıktığı hizmet sektöründe, dönüşümün daha çok personel giderleri ile teknoloji odaklı harcamaların niteliklerine göre ayrıştırılarak şeffaf biçimde raporlanması üzerinden gerçekleşmesi beklenmektedir.

Diğer taraftan, TFRS 18 finansal sektör işletmeleri, özellikle bankacılık ve sigortacılık kuruluşları açısından farklı bir "ana faaliyet" yaklaşımı benimsemektedir. Üretim ve hizmet işletmelerinde finansman veya yatırım faaliyetleri kapsamında değerlendirilen faiz gelir ve giderleri ile portföy yatırım getirileri, finansal kuruluşlar bakımından işletmenin temel faaliyetinin ayrılmaz bir unsuru olarak kabul edilmekte ve zorunlu olarak "esas faaliyetler" kategorisi altında raporlanmaktadır. Bu yaklaşım, söz konusu işletmelerin temel işlevinin finansman sağlama ve varlık yönetimi olmasından kaynaklanmaktadır.

TFRS 18'in sunduğu yapı, tek tip ve statik bir finansal tablo şablonundan ziyade, işletmelerin ana faaliyet alanlarını ve iş modellerini merkeze alan, sektörel farklılıkları dikkate alan ve bu doğrultuda dinamik bir şeffaflık sağlayan bir raporlama çerçevesi olarak değerlendirilebilir.

TFRS 18'in 1 Ocak 2027 itibarıyla yürürlüğe gireceği dikkate alındığında, uygulayıcılara ve araştırmacılara şu öneriler sunulabilir:

- **İşletmeler İçin:** Yeni katı sınıflandırma ve ayrıştırma ilkeleri, mevcut Tekdüzen Hesap Planı ve kurumsal kaynak planlama (ERP) sistemlerinde köklü revizyonlar gerektirmektedir. Şirketlerin, gelir ve gider kalemlerini beş yeni kategoriye (esas faaliyet, yatırım, finansman, vergi, durdurulan faaliyetler) göre otomatik etiketleyecek veri altyapılarını şimdiden kurmaları elzemdir.
- **Yatırımcı ve Analistler İçin:** Yeni standart, geçmiş yıllarla karşılaştırılabilirliği (zaman serisi analizlerini) ilk etapta zorlaştıracaktır. Analistlerin değerleme modellerini (özellikle İndirgenmiş Nakit Akımları ve FAVÖK çarpanlarını) yeni zorunlu ara toplamlar olan "Esas Faaliyet Kârı" ve "Finansman ve Vergi Öncesi Kâr" bazında güncellemeleri gerekmektedir.
- **Gelecek Araştırmalar İçin:** İleriki akademik çalışmaların, TFRS 18'in finansal sektör (bankalar) gibi ana faaliyeti finansman sağlamak olan işletmeler üzerindeki etkilerine odaklanması ve MPM mutabakatlarının piyasa değeri üzerindeki etkilerini somut verilerle test etmesi önerilmektedir.

KAYNAKÇA

Ahmed, A. S., Neel, M., & Wang, D. (2013). Does mandatory adoption of IFRS improve accounting quality? Preliminary evidence. *Contemporary Accounting Research*, *30*(4), 1344–1372.

Ali, M., Ahmed, K., & Henry, D. (2004). Disclosure compliance with national accounting standards by listed companies in South Asia. *Accounting and Business Research*, *34*(3), 183–199.

Allee, K., Erickson, D., Esplin, A., & Yohn, T. (2024). Investment professionals' preferences regarding income statement presentation. *Journal of Financial Reporting*, *9*(2), 23–49.

Alrawahi, F., & Sarea, A. (2016). An investigation of the level of compliance with International Accounting Standards (IAS 1) by listed firms in Bahrain Bourse. *International Journal of Islamic and Middle Eastern Finance and Management*, *9*(2), 254–276.

Arena, C., Catuogno, S., & Moscariello, N. (2020). The unusual debate on non-GAAP reporting in the current standard practice: The lens of corporate governance. *Journal of Management and Governance*, *25*(3), 655–684.

Armstrong, C. S., Barth, M. E., Jagolinzer, A. D., & Riedl, E. J. (2010). Market reaction to the adoption of IFRS in Europe. *The Accounting Review*, *85*(1), 31–61.

Ball, R. (2006). International Financial Reporting Standards (IFRS): Pros and cons for investors. *Accounting and Business Research*, *36*(1), 5–27.

Barker, R. (2010). The operating-financing distinction in financial reporting. *Accounting and Business Research*, *40*(4), 391–403.

Barth, M. E., Landsman, W. R., & Lang, M. H. (2008). International accounting standards and accounting quality. *Journal of Accounting Research*, *46*(3), 467–498.

Berger, P. G., & Hann, R. (2003). The impact of SFAS No. 131 on information and monitoring. *Journal of Accounting Research*, *41*(2), 163–223.

Bhattacharya, N., Black, E. L., Christensen, T. E., & Larson, C. R. (2003). Assessing the relative informativeness and permanence of pro forma earnings and GAAP operating earnings. *Journal of Accounting and Economics*, *36*(1-3), 285–319.

Black, D. E., Christensen, T. E., Ciesielski, J. T., & Whipple, B. C. (2021). Non-GAAP earnings: A consistency and comparability crisis? *Contemporary Accounting Research*, *38*(3), 1712–1747.

Botosan, C. A., & Stanford, M. (2005). Managers' motives to withhold segment disclosures and the effect of SFAS No. 131 on analysts' information environment. *The Accounting Review*, *80*(3), 751–771.

Bouwens, J., De Kok, T., & Verriest, A. (2019). The prevalence and validity of EBITDA as a performance measure. *Comptabilité - Contrôle - Audit*, *25*(1), 55–105.

Bradshaw, M. T., & Sloan, R. G. (2002). GAAP versus the Street: An empirical assessment of two alternative definitions of earnings. *Journal of Accounting Research*, *40*(1), 41–66.

Brüggemann, U., Hitz, J.-M., & Sellhorn, T. (2013). Intended and unintended consequences of mandatory IFRS adoption: A review of extant evidence and suggestions for future research. *European Accounting Review*, *22*(1), 1–37.

Bugeja, M., Czernkowski, R., & Moran, D. (2015). The impact of the management approach on segment reporting. *Journal of Business Finance and Accounting*, *42*(3-4), 310–366.

Byard, D., Li, Y., & Yu, Y. (2011). The effect of mandatory IFRS adoption on financial analysts' information environment. *Journal of Accounting Research*, *49*(1), 69–96.

Choi, J., & Young, S. (2015). Transitory earnings components and the two faces of non-generally accepted accounting principles earnings. *Journal of Accounting Research*, *53*(3), 521–562.

Christensen, H. B., Hail, L., & Leuz, C. (2015). Mandatory IFRS reporting and changes in enforcement. *Journal of Accounting and Economics*, *56*(2-3), 147–177.

Cooke, T. E. (1989). Voluntary corporate disclosure by Swedish companies. *Journal of International Financial Management and Accounting*, *1*(2), 171–195.

Crawford, L., Extance, H., Helliar, C., & Power, D. (2012). *Operating segments: The usefulness of IFRS 8*. ICAS Insight.

Czajor, P. (2024). IFRS 18: Advancing the relevance and utility of financial statements for stakeholders. *European Research Studies Journal*, *27*(2), 265–275.

Daske, H., Hail, L., Leuz, C., & Verdi, R. (2008). Mandatory IFRS reporting around the world: Early evidence on the economic consequences. *Journal of Accounting Research*, *46*(5), 1085–1142.

De George, E. T., Li, X., & Shivakumar, L. (2016). A review of the IFRS adoption literature. *Review of Accounting Studies*, *21*(3), 898–1004.

DeFond, M., Hu, X., Hung, M., & Li, S. (2011). The impact of mandatory IFRS adoption on foreign mutual fund ownership: The role of comparability. *Journal of Accounting and Economics*, *51*(3), 240–258.

Demir, V., & Bahadır, O. (2014). An investigation of compliance with International Financial Reporting Standards by listed companies in Turkey. *Accounting and Management Information Systems*, *13*(1), 4–34.

Du, K., Huddart, S., & Jiang, X. D. (2024). *Context or complexity? The effects of financial statement disaggregation on operating profitability mispricing*. Working Paper.

Ergün, İ. (2025). Finansal tablolarda sunum ve açıklama standardına ilişkin taslak metin'de yönetimin yeni iletişim dili: Yönetim tarafından tanımlanmış performans ölçütleri. *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, (105), 37–56.

Esplin, A., Hewitt, M., Plumlee, M., & Yohn, T. L. (2014). Disaggregating operating and financial activities: Implications for forecasts of profitability. *Review of Accounting Studies*, *19*(1), 328–362.

Ettredge, M. L., Kwon, S. Y., Smith, D. B., & Stone, M. S. (2006). The effect of SFAS No. 131 on the cross-segment variability of profits reported by multiple segment firms. *Review of Accounting Studies*, *11*(1), 91–117.

Florou, A., & Kosi, U. (2015). Does mandatory IFRS adoption facilitate debt financing? *Review of Accounting Studies*, *20*(4), 1407–1456.

Hope, O.-K. (2003). Disclosure practices, enforcement of accounting standards, and analysts' forecast accuracy: An international study. *Journal of Accounting Research*, *41*(2), 235–272.

Hope, O.-K., Kang, T., Thomas, W. B., & Vasvari, F. (2008). Pricing and mispricing effects of SFAS 131. *Journal of Business Finance and Accounting*, *35*(3-4), 281–306.

Horton, J., Serafeim, G., & Serafeim, I. (2013). Does mandatory IFRS adoption improve the information environment? *Contemporary Accounting Research*, *30*(1), 388–423.

International Accounting Standards Board (IASB). (2024). *IFRS 18 Presentation and disclosure in financial statements*.

Jana, S., & McMeeking, K. (2021). Alternative performance measures: Determinants. *Accounting in Europe*, *18*(1), 102–142.

Kamu Gözetimi, Muhasebe ve Denetim Standartları Kurumu (KGK). (2024). *TFRS 18 Finansal tablolarda sunum ve açıklama*. https://kgk.gov.tr/.

Kang, H., & Gray, S. J. (2013). Segment reporting practices in Australia: Has IFRS 8 made a difference? *Australian Accounting Review*, *23*(3), 232–243.

Landsman, W. R., Maydew, E. L., & Thornock, J. R. (2012). The information content of annual earnings announcements and mandatory adoption of IFRS. *Journal of Accounting and Economics*, *53*(1), 34–54.

Leung, E., & Veenman, D. (2018). Non-GAAP earnings disclosure in loss firms. *Journal of Accounting Research*, *56*(4), 1083–1137.

Leuz, C., & Wysocki, P. D. (2016). Economic consequences of financial reporting and disclosure regulation: A review and suggestions for future research. *Journal of Accounting Research*, *54*(2), 525–622.

Malinovskaya, N. (2024). Presentation and disclosure in financial statements: New developments in IFRS 18. *International Accounting*, *27*(8), 848–860.

Mardini, G. H., Crawford, L., & Power, D. M. (2012). The impact of IFRS 8 on disclosure practices of Jordanian listed companies. *Journal of Accounting in Emerging Economies*, *2*(1), 67–90.

Marques, A. (2017). Non-GAAP earnings: International overview and suggestions for future research. *Meditari Accountancy Research*, *25*(3), 318–335.

Maruszewska, E., & Tuszkiewicz, M. (2024). Boundaries of Management Performance Measures (MPMs) disclosed in primary financial statements prepared in accordance with new standard planned to supersede IAS 1. *Central European Economic Journal*, *11*(1), 1–16.

Mutawaa, A., & Hewaidy, A. (2010). Disclosure level and compliance with IFRS: An empirical investigation of Kuwaiti companies. *International Business & Economics Research Journal*, *9*(5), 33–50.

Neves, H. C. (2024). IFRS 18 implementation in Brazilian enterprises: Challenges and opportunities. *International Journal of Business Administration*, *15*(2), 102–112.

Nichols, N. B., Street, D. L., & Cereola, S. J. (2012). An analysis of the impact of adopting IFRS 8 on the segment disclosures of European blue chip companies. *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, *21*(2), 79–105.

Nobes, C. (2011). IFRS practices and the persistence of accounting system classification. *Abacus*, *47*(3), 267–283.

Nobes, C. (2013). The continued survival of international differences under IFRS. *Accounting and Business Research*, *43*(2), 83–111.

Öztürk, E., Güleç, Ö. F., & Gökçen, G. (2024). IFRS 18 Finansal Tablolarda Sunum ve Açıklama: Finansal performans ölçümünde yeni bir yaklaşım. *Finans Ekonomi ve Sosyal Araştırmalar Dergisi*, *9*(4), 440–455.

Salotti, B. M. (2024). IFRS 18 – The forthcoming standard for presentation in financial statements: Main changes, practical implications, and research opportunities. *Journal of Education and Research in Accounting*, *18*(3), 427–436.

Samaha, K., Khlif, H., & Dahawy, K. (2016). Compliance with IAS/IFRS and its determinants: A meta-analysis. *Journal of Accounting, Business and Management*, *23*(1), 41–63.

Tsalavoutas, I. (2011). Transition to IFRS and compliance with mandatory disclosure requirements: What is the signal? *Advances in Accounting*, *27*(2), 390–405.

Tsalavoutas, I., Tsoligkas, F., & Evans, L. (2020). Compliance with IFRS mandatory disclosure requirements: A structured literature review. *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, *40(C)*.

Tulokas, T. (2025). *IFRS 18: Enhancing transparency and comparability of financial statements* [Lisans tezi, Aalto Üniversitesi]

TÜPRAŞ. (2023). *1 Ocak - 31 Aralık 2023 hesap dönemine ait konsolide finansal tablolar ve bağımsız denetçi raporu*. Kamuyu Aydınlatma Platformu. https://www.kap.org.tr/tr

Uyar, A., Kılıç, M., & Bayyurt, N. (2013). Association between firm characteristics and corporate voluntary disclosure: Evidence from Turkish listed companies. *Intangible Capital*, *9*(4), 1080–1112.

Wallace, R. S. O., Naser, K., & Mora, A. (1994). The relationship between the comprehensiveness of corporate annual reports and firm characteristics in Spain. *Accounting and Business Research*, *25*(97), 41–53.

White, T. L., & McBurney, D. H. (2012). *Research methods* (9th ed.). Cengage Learning.

EK: TÜPRAŞ 2023 Yılı Finansal Tablo Dipnotları

Ek 1: Not 2.1.1 - Uygulanan Muhasebe Standartları ve Enflasyon Muhasebesi (TMS 29) Esasları

TÜPRAŞ'ın 2023 yılı konsolide finansal tabloları, Sermaye Piyasası Kurulu'nun (SPK) Seri II, 14.1 no'lu Tebliği hükümlerine uygun olarak, Kamu Gözetimi Muhasebe ve Denetim Standartları Kurumu (KGK) tarafından yayımlanan Türkiye Finansal Raporlama Standartları (TFRS) esas alınarak hazırlanmıştır.

Yüksek Enflasyonlu Ekonomilerde Finansal Raporlama Esasları: Grup, KGK'nın 23 Kasım 2023 tarihli duyurusu ve SPK'nın 28 Aralık 2023 tarihli kararı uyarınca, 31 Aralık 2023 tarihi itibarıyla sona eren hesap dönemine ait finansal tablolarını TMS 29 'Yüksek Enflasyonlu Ekonomilerde Finansal Raporlama' standardını uygulayarak hazırlamıştır. Bu kapsamda, önceki dönemlere ait tüm tutarlar da raporlama dönemi sonundaki (31 Aralık 2023) cari satın alma gücü cinsinden ifade edilerek karşılaştırmalı olarak sunulmuştur.

Düzeltme işlemlerinde, Türkiye İstatistik Kurumu (TÜİK) tarafından yayımlanan Türkiye geneli Tüketici Fiyat Endeksi (TÜFE) ve buna bağlı katsayılar kullanılmıştır:

Raporlama Tarihi	TÜİK TÜFE Endeksi	Düzeltme Katsayısı	3 Yıllık Bileşik Enflasyon Oranı
31 Aralık 2023	1.859,38	1,00000	%268
31 Aralık 2022	1.128,45	1,64773	%156
31 Aralık 2021	686,95	2,70672	%74

TMS 29 Enflasyon Düzeltmesi Muhasebe Politikasının Temel Uygulama Unsurları:

1. Parasal Varlık ve Yükümlülükler: Cari satın alma gücüyle ifade edildikleri için herhangi bir düzeltmeye tabi tutulmamıştır.

2. Parasal Olmayan Varlık ve Yükümlülükler: Tarihi maliyetle taşınan tüm parasal olmayan kalemler (maddi ve maddi olmayan duran varlıklar, stoklar, özkaynak kalemleri) bilanço tarihindeki katsayılarla endekslenmiştir. Endekslenmiş değerlerin geri kazanılabilir tutarları veya net gerçekleşebilir değerleri aşması durumunda değer düşüklüğü karşılıkları (TMS 36 ve TMS 2) uygulanmıştır.

3. Gelir Tablosu Kalemleri: Kapsamlı gelir tablosundaki tüm gelir ve giderler, mali tablolara ilk yansıtıldıkları aylara ait endeks katsayıları kullanılarak endekslenmiştir.

4. Net Parasal Pozisyon Etkisi: Enflasyonun Grup'un net parasal varlık ve yükümlülük pozisyonu üzerinde yarattığı net etki, konsolide gelir tablosunda doğrudan 'Parasal Kazanç/Kayıp' satırında muhasebeleştirilmiştir.

Ek 2: Not 6 - Finansal Yatırımlar Altındaki Kur Korumalı Mevduat (KKM) Hareketi (Bin TL)

Kur Korumalı Mevduat Hareket Kalemleri	Tutar (Bin TL)
1 Ocak 2023 İtibarıyla Başlangıç Bakiyesi	**3.518.193**
(-) Dönem içinde tahsil edilen anapara	(2.433.141)
(+) Dönem içinde alınan yeni anapara	487.166
(+) Gerçeğe uygun değer farkı geliri (Not 24)	7.788
(-) TMS 29 Enflasyonist Parasal Kaybı	**(1.383.016)**
31 Aralık 2023 İtibarıyla Kapanış Bakiyesi	**196.990**

Ek 3: Not 7 - Kısa ve Uzun Vadeli Borçlanmalar ve Finansal Parasal Kayıp Detayları (Bin TL)

Borçlanma Sınıfları	31 Aralık 2023 (Bin TL)	31 Aralık 2022 (Bin TL)
Kısa Vadeli Borçlanmalar	29.968.036	19.763.673
Uzun Vadeli Borçlanmalar	5.358.081	35.054.547
Toplam Borçlanma Bakiyesi	**35.326.117**	**54.818.220**
TMS 29 Borçlanma Kaynaklı Parasal Kayıp	**(21.269.729)**	**-**

Ek 4: Not 10 - Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlar (Bin TL)

Yatırım Ortaklığı	Sahiplik Oranı (%)	31 Aralık 2023	31 Aralık 2022
Opet Petrolcülük A.Ş.	%40,00	11.230.145	10.178.661
Toplam Net Değer		**11.230.145**	**10.178.661**

Dönem İçi Kar Payı / Hareket Kalemi	1 Ocak - 31 Aralık 2023	1 Ocak - 31 Aralık 2022
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırım Kâr Payı (OPET)	**1.051.484**	**3.891.220**

Ek 5: Not 21 - Hasılat ve Satışların Maliyeti (Bin TL)

Hasılat	1 Ocak - 31 Aralık 2023	1 Ocak - 31 Aralık 2022
Yurtiçi satışlar	573.868.431	750.008.955
Yurtdışı satışlar	123.161.118	179.649.830
Brüt satışlar	**697.029.549**	**929.658.785**
Eksi: Satış iskontoları	(9.604.042)	(12.616.036)
Eksi: Satıştan iadeler	(897.000)	(291.689)
Net satış gelirleri	**686.528.507**	**916.751.060**

Satışların Maliyeti	1 Ocak - 31 Aralık 2023	1 Ocak - 31 Aralık 2022
Kullanılan hammadde ve sarf malzemeleri	544.649.267	762.088.726
Enerji giderleri	13.727.444	26.285.158
Personel giderleri	4.836.503	3.697.667
Amortisman giderleri (Not 11-12)	3.863.165	4.317.938
Diğer üretim giderleri	9.719.740	7.281.853
Satışların maliyeti	**576.796.119**	**803.671.342**

Ek 6: Not 22 - Genel Yönetim, Pazarlama, Araştırma ve Geliştirme Giderleri (Bin TL)

Genel Yönetim Giderleri	1 Ocak - 31 Aralık 2023	1 Ocak - 31 Aralık 2022
Personel giderleri	4.040.865	3.197.834
Amortisman giderleri ve itfa payları (Not 11-12)	1.448.731	1.121.726
Bağış ve yardımlar	1.447.979	456.665
Sigorta giderleri	1.161.731	871.641
Dışarıdan alınan hizmetler	1.073.299	780.350
Vergi, resim ve harç giderleri	1.028.155	723.144
Ofis giderleri	430.719	482.200
Dava, takip ve müşavirlik giderleri	295.310	232.473
Aidat giderleri	270.747	261.017
Seyahat ve ulaşım giderleri	65.037	40.649
Diğer	1.597.518	485.700
Toplam genel yönetim giderleri	**12.860.091**	**8.653.399**

Pazarlama Giderleri	1 Ocak - 31 Aralık 2023	1 Ocak - 31 Aralık 2022
Nakliye, depolama ve sigorta giderleri	3.511.171	4.785.361
Personel giderleri	892.818	715.775
Amortisman giderleri (Not 11)	588.435	740.405
Dışarıdan sağlanan fayda ve hizmetler	466.812	240.652
Reklam giderleri	229.579	161.128
Enerji giderleri	187.599	307.120
Diğer	539.407	341.235
Toplam pazarlama giderleri	**6.415.821**	**7.291.676**

Araştırma ve Geliştirme Giderleri	1 Ocak - 31 Aralık 2023	1 Ocak - 31 Aralık 2022
Amortisman giderleri (Not 11)	163.203	101.548
Personel giderleri	90.592	78.995
Vergi, resim ve harç giderleri	15.392	1.234
Dışarıdan sağlanan fayda ve hizmetler	2.139	1.725
Enerji giderleri	1.284	10.870
Diğer	7.354	19.709
Toplam araştırma ve geliştirme giderleri	**279.964**	**214.081**

Ek 7: Not 23 - Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler/(Giderler) (Bin TL)

Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler	1 Ocak - 31 Aralık 2023	1 Ocak - 31 Aralık 2022
Ticari alacaklardan oluşan kur farkı karı	6.461.609	1.875.737
Vadeli alışlardan kaynaklanan vade farkı gelirleri	5.351.957	6.652.379
Kira gelirleri	26.852	21.572
Diğer	924.439	342.452
Toplam esas faaliyetlerden diğer gelirler	**12.764.857**	**8.892.140**

Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler	1 Ocak - 31 Aralık 2023	1 Ocak - 31 Aralık 2022
Ticari borçlardan oluşan kur farkı zararı	(24.538.394)	(26.695.734)
Vadeli satışlardan kaynaklanan vade farkı giderleri	(3.861.128)	(2.216.926)
Diğer	(914.073)	(647.252)
Toplam esas faaliyetlerden diğer giderler	**(29.313.595)**	**(29.559.912)**

Ek 8: Not 24 - Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler ve Giderler (Bin TL)

Yatırım Faaliyeti Gelir Kalemi	1 Ocak - 31 Aralık 2023	1 Ocak - 31 Aralık 2022
Maddi ve maddi olmayan duran varlık satış kârları	74.437	56.128
Finansal yatırımlar değer artışları (Not 6)	7.788	26.097
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler Toplamı	**82.225**	**82.225**

Ek 9: Not 25 - Finansal Gelirler ve Giderler (Bin TL)

1. Finansal Gelirler Kırılımı

Finansal Gelir Kalemi	1 Ocak - 31 Aralık 2023	1 Ocak - 31 Aralık 2022
Vadeli mevduat faiz gelirleri	12.015.521	8.127.340
Vadeli mevduat kur farkı kârları	7.131.106	9.456.128
Türev araçlardan kaynaklanan kârlar	662.560	2.225.719
Toplam Finansal Gelirler	**19.809.187**	**19.809.187**

2. Finansal Giderler Kırılımı

Finansal Gider Kalemi	1 Ocak - 31 Aralık 2023	1 Ocak - 31 Aralık 2022
Finansal borç kur farkı zararları	(20.188.126)	(15.127.340)
Faiz ve komisyon giderleri	(4.583.402)	(8.121.050)
Diğer finansman giderleri	(231.450)	(1.754.588)
Toplam Finansal Giderler	**(25.002.978)**	**(25.002.978)**

Ek 10: Not 26 - Vergi Varlık ve Yükümlülükleri (Bin TL)

1. Kar veya Zarar Tablosuna Yansıtılan Vergi Gider/Gelir Detayı

Vergi Kalemi	1 Ocak - 31 Aralık 2023	1 Ocak - 31 Aralık 2022
Cari dönem vergi gideri	(10.969.370)	(5.349.170)
Ertelenen vergi geliri / (gideri)	7.021.173	(1.613.789)
Toplam Vergi Gideri (Net)	**(3.948.197)**	**(6.962.959)**

2. Yasal Vergi Oranı ile Fiili Vergi Gideri Mutabakat Tablosu

Mutabakat Kalemi	1 Ocak - 31 Aralık 2023	1 Ocak - 31 Aralık 2022
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Öncesi Kârı	**57.820.358**	**68.508.196**
Yasal Vergi Oranı ile Hesaplanan Vergi Gideri (%25/%23)	(14.192.219)	(15.760.459)
Yatırım teşvik geliri etkisi	10.437.138	10.327.340
Deprem kaynaklı ek vergi etkisi	(3.798.937)	-
Vergiye tabi olmayan enflasyon düzeltmeleri	(10.411.223)	(5.538.248)
VUK bazlı ertelenmiş vergi etkisi	19.843.488	-
Kanunen kabul edilmeyen giderler ve diğer farklar	(336.287)	(1.474.938)
İndirim ve istisnalar ile diğer oran etkileri	957.842	866.035
TMS 29 Vergi Karşılıkları Parasal Kaybı	**(6.521.729)**	**2.863.116**
Rapora Yansıtılan Fiili Vergi Gideri	**(3.948.197)**	**(6.962.959)**

KURUMSAL YÖNETİM GÖSTERGELERİNİN SERA GAZI EMİSYONLARINA ETKİSİ: BORSA İSTANBUL'DA BİR ARAŞTIRMA[1]

Makale Bilgileri

Geliş Tarihi : 03.04.2026
Kabul Tarihi : 21.07.2026
Türü : Araştırma Makalesi
DOI Numarası : 10.55322/mdbakis.1922813

Doç. Dr. Murat DÜZER*
Fatma Birsu CEVHER**

Bibliyografik Bilgiler

Düzer, M. & Cevher, F., B. (2026). "Kurumsal Yönetim Göstergelerinin Sera Gazı Emisyonlarına Etkisi: Borsa İstanbul'da Bir Araştırma" Muhasebe ve Denetime Bakış Dergisi (Yıl: 2026, Sayı : 79, Sayfa : 413-436) https://doi.org/10.55322/mdbakis.1922813

ÖZ

Çalışmanın amacı, kurumsal yönetimin sera gazı emisyonlarına etkisini araştırmaktır. Bu amaçla BIST Sürdürülebilirlik Endeksi'nde yer alan 84 şirketin 2015-2023 dönemi verileri kullanılarak panel veri analizi ve logit analizi gerçekleştirilmiştir. Bu çalışmada kurumsal yönetim göstergeleri kapsamında yönetim kurulu büyüklüğü, yönetim kurulu bağımsızlığı, yönetim kurulu kadın üye oranı, yönetim kurulu toplantı sayısı, CEO ikiliği ve çevre / sürdürülebilirlik komitesi varlığı değişkenleri ele alınmıştır. Çalışma bulgularına göre çevre veya sürdürülebilirlik komitesine sahip işletmelerde toplam emisyonların azaldığı ve Karbon Saydamlık Projesi (CDP) anketine yanıt verme olasılığının arttığı gözlenmiştir. Bununla birlikte yönetim kurulu büyüklüğünün toplam emisyonlar üzerinde pozitif, kapsam 2 emisyonları üzerinde ise negatif yönde etkili olduğu belirlenmiştir. Buna karşın yönetim kurulu bağımsızlığı, kadın üye oranı ve toplantı sayısının sera gazı emisyonları ile CDP anketine yanıt verme davranışı üzerinde anlamlı bir etkisi bulunmamıştır.

1 Bu çalışma Bilecik Şeyh Edebali Üniversitesi Lisansüstü Eğitim Enstitüsü'nde Doç. Dr. Murat DÜZER danışmanlığında tamamlanan "Kurumsal Yönetimin Sera Gazı Emisyonu Açıklamalarına Etkisi: Borsa İstanbul Sürdürülebilirlik Endeksinde Yer Alan İşletmeler Üzerine Bir Araştırma" başlıklı yüksek lisans tezinden türetilmiştir.

* Bilecik Şeyh Edebali Üniversitesi Gölpazarı MYO, murat.duzer@bilecik.edu.tr, ORCID: 0000-0003-4514-0798

** Yüksek Lisans Mezunu, Bilecik Şeyh Edebali Üniversitesi Lisansüstü Eğitim Enstitüsü Muhasebe ve Denetim ABD, birsucevher@gmail.com, ORCID: 0009-0001-4235-8057

Anahtar Kelimeler: Kurumsal Yönetim, Sera Gazı Emisyonu, Sürdürülebilirlik Endeksi

Jel Kodları: G34, M41

THE IMPACT OF CORPORATE GOVERNANCE INDICATORS ON GREENHOUSE GAS EMISSIONS: EVIDENCE FROM BORSA ISTANBUL

ABSTRACT

The aim of this study is to examine the effect of corporate governance on greenhouse gas emissions. For this purpose, panel data analysis and logit analysis were performed using data from 84 companies listed in BIST Sustainability Index for the period 2015-2023. In this study board size, board independence, the percentage of female board members, the number of board meetings, CEO duality, and presence of an environment/sustainability committee were examined as corporate indicators. According to the findings of the study, it was observed that total emissions decrease and the likelihood of responding to the Carbon Disclosure Project (CDP) questionnaire increases in firms that have an environmental or sustainability committee. However, it was determined that board size had a positive effect on total emissions and a negative effect on Scope 2 emissions. In contrast, board independence, the proportion of female board members, and number of board meetings were not significantly associated with greenhouse gas emissions or the likelihood of responding to the CDP questionnaire.

Keywords: Corporate Governance, Greenhouse Gas Emissions, Sustainability Index

Jel Codes: G34, M41

1. GİRİŞ

Sera gazı emisyonları, küresel ısınma ve iklim değişikliğinin başlıca nedenleri arasında yer almaktadır. İnsan faaliyetleri sonucu atmosfere salınan sera gazları, atmosferin ısınmasına ve iklimin değişmesine yol açmaktadır. Bu nedenle sera gazı emisyonlarının kontrol altında tutulması büyük önem taşımaktadır. Bu noktada hem hükümetler hem de işletmeler önemli rol üstlenmektedir. Hükümetler, çevre politikaları ve düzenlemeleri aracılığıyla sera gazı emisyonlarının azaltılmasına katkı sağlarken, işletmeler de faaliyet ve davranışları dolayısıyla bu emisyonların yönetiminde kritik bir sorumluluk taşımaktadır (Saka & Oshika, 2014).

İklim değişikliğiyle mücadelede önemli bir role sahip işletmelerin, sera gazı emisyonlarını kontrol etmesi hem çevre hem de şirketlerin uzun vadeli başarısı için büyük önem taşımaktadır. Bu nedenle sera gazı emisyonları hakkındaki bilgiye olan ihtiyaç her geçen gün artmaktadır (Luo & Tang, 2014). İşletmeler, faaliyetlerinden kaynaklanan sera gazı emisyonlarına ilişkin bilgileri sürdürülebilirlik raporları, entegre raporlar veya yıllık raporlar aracılığıyla paydaşlarına sunmaktadır. Bu kapsamda açıklanan emisyon verileri, işletmelerin sera gazı emisyon performansı hakkında fikir vermektedir. Sunulan bu bilgiler, işletmelerin faaliyetlerinin çevresel etkilerini iyileştirme konusundaki kararlılıklarına ilişkin

kanıtlar sunmakla birlikte (Luo & Tang, 2014) aynı zamanda faaliyetlerini meşrulaştırma eğiliminde olduklarını da ortaya koymaktadır (Elsayih, Datt & Tang, 2021). Lindbolm (1994) de çevresel raporlamanın, çevresel performanstaki değişimlere ilişkin kamuoyunun bilgilendirilmesi, işletmenin çevresel ve sosyal performansındaki gelişmelerin aktarılması ve diğer kurumsal başarıların vurgulanması suretiyle kamuoyunda oluşabilecek muhtemel endişelerin azaltılması açısından önemli bir araç olduğunu ifade etmiştir (Lindbolm 1994'ten aktaran Elsayih vd., 2021).

İklim değişikliğinin küresel ölçekte önemli bir sorun olarak kabul edilmesiyle birlikte, Paris İklim Anlaşması, Avrupa Yeşil Mutabakatı gibi uluslararası düzenlemeler aracılığıyla bu soruna çözüm üretilmeye çalışılmaktadır. Bu gelişmeler, işletmelerin sera gazı emisyonlarının yönetiminde daha proaktif bir rol üstlenmeleri gerektiğini ortaya koymuştur. Bu bağlamda kurumsal yönetim, işletmelerin söz konusu süreçte nasıl bir yaklaşım benimsemeleri gerektiği konusunda belirleyici bir işlev görmektedir. Yüksek kalitede kurumsal yönetime sahip işletmelerin, iklim değişikliğini iş stratejilerine dahil etme ihtimallerinin daha yüksek olduğu ve bu konudaki risk ve fırsatları daha uzun vadeli bir bakış açısıyla ele aldıkları düşünülebilir (Elsayih, 2015).

Diğer taraftan işletmelerin çevresel ve sosyal konulara ilişkin açıklamaları genellikle meşruiyet ve paydaş teorisi çerçevesinde açıklanmaktadır. Meşruiyet teorisi, işletme ve toplum arasında bir sözleşme bulunduğunu ileri sürmektedir (Choi vd., 2013). Meşruiyet teorisine göre işletmeler, faaliyetlerinin toplum tarafından kabul görmesini sağlamak ve varlıklarını haklı göstermek amacıyla sera gazı emisyonlarına yönelik verileri açıklama eğilimindedir (Elsayih vd., 2021). Meşruiyet teorisi çerçevesinde, toplum tarafından işletme ile arasındaki sosyal sözleşmenin ihlal edildiğinin algılanması durumunda, işletmenin meşruiyeti zayıflayacak ve işletmenin uzun vadeli sürdürülebilirliği olumsuz yönde etkilenebilecektir (Akbaş & Canikli, 2019). Bu doğrultuda işletmeler, sera gazı emisyonlarına ilişkin faaliyet ve performanslarının toplumsal beklentilerle uyumlu olduğunu göstererek meşruiyetlerini korumaya çalışmakta ve faaliyetlerini sürdürmeleri için gerekli olan sosyal sözleşmenin devamını sağlamaktadır. İşletmeler bu amacı gerçekleştirmek için yıllık raporlar, sürdürülebilirlik raporları ve kurumsal web siteleri gibi farklı iletişim kanallarını kullanarak sera gazı emisyon yönetimi uygulamalarına ilişkin bilgileri kamuoyuyla paylaşmaktadır (Kılıç & Kuzey, 2019).

Paydaş teorisi ise işletmelerin faaliyetlerini farklı paydaş gruplarının beklenti ve talepleriyle uyumlu hale getirmeye çalıştığını ileri sürmektedir. Bu kapsamda müşteriler, sivil toplum kuruluşları, medya ve yerel topluluklar dahil olmak üzere çeşitli paydaş gruplarından gelen dış baskılar, özellikle çevresel ve sosyal konular açısından giderek artan bir eğilim göstermektedir (Lee vd., 2015). Dolayısıyla paydaşlar, işletmelerin çevresel ve sosyal açıklamalarının şekillenmesinde önemli bir role sahiptir. Paydaş gruplarından gelen baskılar karşısında işletmeler, çevreye duyarlı uygulamalara yönelebilmekte ve bunları çeşitli iletişim kanalları aracılığıyla kamuoyuna açıklayabilmektedir (Kılıç & Kuzey, 2019).

Paydaş teorisi, farklı paydaş gruplarının talepleri ve tercihleri arasındaki olası çatışmalara dikkat çekerek, işletmelerin iklim değişikliğine duyarlılığını ve sosyal ile çevresel sorumluluğa yönelik stratejik yönelimini ön plana çıkarmaktadır. Bu çerçevede, ekonomik ve ekolojik hedefler arasında kurulan denge, işletmelerin sera gazı emisyonlarına ilişkin açıklama yapma eğilimlerini anlamada önemli bir açıklayıcı unsur olmaktadır (Macve & Chen, 2010).

Bu bağlamda değerlendirme yapıldığında, güçlü kurumsal yönetim uygulamalarına sahip işletmelerin sosyal sorumluluk konusunda daha duyarlı davranmaları ve yöneticilerin emisyonları azaltmaya yönelik politikalar aracılığıyla çevresel performansını iyileştirmeye daha fazla önem vermeleri beklenmektedir. Çünkü emisyonların azaltılması, toplumun çevresel beklentileriyle uyumlu bir davranış olarak değerlendirilmekte ve firmanın faaliyetlerini sürdürmesine yönelik meşruiyetini güçlendirmektedir (Luo, 2019). Bununla birlikte etkin bir kurumsal yönetim anlayışı, işletmelerin faaliyetlerinde çevresel sürdürülebilirliği gözetmelerini ve sera gazı emisyonlarını azaltmaya yönelik politikalar geliştirmelerini teşvik etmektedir. Böylece işletmeler, hem kurumsal sorumluluklarını yerine getirmekte hem de iklim değişikliğiyle mücadele sürecine katkı sunmaktadırlar. Bu nedenle kurumsal yönetim ile sera gazı emisyon açıklamaları arasında bir ilişki olduğu söylenebilir. Bu kapsamda çalışmanın amacı, kurumsal yönetim mekanizmalarının sera gazı emisyonları üzerindeki etkisini araştırmaktır.

Bu çalışma, Türkiye'de kurumsal yönetim ile sera gazı emisyonları arasındaki ilişkiyi inceleyen çalışma sayısının sınırlı olmasına nedeniyle ilgili literatüre önemli bir katkı sunmayı amaçlamaktadır. Çalışmada çevre / sürdürülebilirlik komitesi varlığının toplam emisyonları azaltıcı ve CDP (Carbon Disclosure Project – Karbon Saydamlık Projesi) anketine yanıt olasılığını artırıcı etkisinin tespit edilmesi, bu komitelerin çevresel performansın iyileştirilmesi açısından önemli bir yönetişim mekanizması olduğunu ortaya koymaktadır. Bu bulgu çevre / sürdürülebilirlik komitelerinin etkinliğine ilişkin literatüre ampirik kanıtlar sunarak önemli bir katkı sağlayacağı düşünülmektedir. Diğer taraftan elde edilen bulgular, yönetim kurulu büyüklüğünün toplam emisyonlar üzerinde pozitif, kapsam 2 emisyonları üzerinde negatif yönde etkiye sahip olduğunu, buna karşılık yönetim kurulu bağımsızlığı, yönetim kurulu kadın üye oranı ve yönetim kurulu toplantı sayısı değişkenlerinin sera gazı emisyonları üzerinde anlamlı bir etki oluşturmadığını göstermektedir. Ayrıca CEO ikiliğinin kapsam 2 emisyonları üzerinde pozitif yönde etkili olduğu ve buna karşın şirketlerin CDP anketine yanıt verme olasılığını azalttığı tespit edilmiştir. Bu sonuçlar söz konusu değişkenlere ilişkin literatürde yer alan tutarsız bulgulara gelişmekte olan ülkeler örnekleminde yeni amprik kanıtlar sunmakta ve yönetim kurulu özelliklerinin çevresel performans üzerindeki etkilerinin aynı olmadığını, kullanılan çevresel performans göstergesine göre farklılaşabildiğini ortaya koymaktadır. Bunun yanında birçok kurumsal yönetim değişkeninin istatistiksel olarak anlamlı bir etki göstermemesi, gelişmekte olan ülkelerde kurumsal yönetim göstergelerinin sera gazı emisyonlarının yönetilmesindeki etkinliğinin sınırlı olabileceğine işaret etmektedir.

Çalışmada giriş bölümünün ardından ikinci bölümde literatürde yer alan çalışmalara ve hipotez geliştirme bölümüne yer verilmiştir. Dördüncü bölümde araştırma veri seti ve kullanılan yöntemler detaylandırıldıktan sonra beşinci bölümde çalışmada ulaşılan bulgular sunulmuştur. Sonuç bölümünde ise elde edilen bulguların yorumları ile birlikte, literatürde yer alan çalışmalarla benzer ve farklı yönleri ele alınmıştır.

2. LİTERATÜR

Güçlü kurumsal yönetime sahip işletmelerin sosyal sorumluluk düzeylerinin daha yüksek olması ve yöneticilerin emisyonları azaltarak sera gazı emisyon performansını iyileştirmeye daha yatkın olmaları beklenir. Bu durum kamuoyu beklentileriyle uyum sağlamakta ve emisyonların azaltılması yoluyla işletme faaliyetlerinin meşruiyetini desteklemektedir (Luo, 2019). Bununla birlikte kurumsal yönetim me-

kanizmalarının sera gazı emisyon açıklamaları üzerindeki etkilerine ilişkin literatürde henüz kesin bir fikir birliği bulunmamaktadır. Ulusal literatürde ise konu ile ilgili çalışmaların sayısı oldukça sınırlıdır. Bu kapsamda çalışmanın bu bölümünde kurumsal yönetim ile sera gazı emisyonları arasındaki ilişkiye odaklanan çalışmalara yer verilecektir.

Gul & Leung (2004) yönetim kurulu liderlik yapısı ile gönüllü kurumsal açıklamalar arasındaki ilişkiyi incelemiştir. 385 Hong Kong şirketinden oluşan örneklemde gerçekleştirilen regresyon analizi sonucunda CEO ikiliğinin gönüllü kurumsal açıklama düzeyi ile negatif ilişkili olduğu tespit edilmiştir. Bununla birlikte yönetim kurulunda uzman dış yönetici oranı yüksek olan şirketlerde CEO ikiliği ile gönüllü açıklamalar arasındaki negatif ilişkinin daha zayıf olduğu tespit edilmiştir.

Akhtaruddin, Hossain, Hossain & Yao (2009) Malezya'da halka açık şirketlerin kurumsal yönetim uygulamaları ile gönüllü açıklama düzeyi arasındaki ilişkiyi araştırmıştır. Regresyon analizinin sonuçlarına göre, yönetim kurulu büyüklüğü ve bağımsız dış yönetici oranı ile gönüllü açıklamalar arasında anlamlı pozitif ilişki tespit edilmiştir. Diğer yandan aile kontrolü ile gönüllü açıklamalar arasında negatif bir ilişki tespit edilmiş, yönetim kurulundaki denetim komitesi üye oranı ile gönüllü açıklamalar arasında anlamlı bir ilişki bulunamamıştır.

Luo & Tang (2014) gönüllü karbon açıklamalarının şirketlerin gerçek karbon performansını yansıtıp yansıtmadığını incelemiştir. ABD, İngiltere ve Avustralya'dan 475 şirketi kapsayan örneklem kullanılarak gerçekleştirilen en küçük kareler regresyon analizi sonucunda karbon açıklama düzeyi ile karbon performansı arasında anlamlı ve pozitif ilişki olduğu görülmüştür.

Liao, Luo & Tang (2015) yönetim kurulu özelliklerinin sera gazı emisyonlarının gönüllü açıklanması üzerindeki etkisini incelemiştir. İngiltere'den 329 büyük şirketi kapsayan örneklem üzerinde probit model kullanılarak gerçekleştirilen analiz sonucunda cinsiyet çeşitliliği ile sera gazı emisyon bilgilerini açıklama eğilimi ve açıklamanın kapsamı arasında anlamlı ve pozitif bir ilişki bulunmuştur. Ayrıca yönetim kurulunun daha fazla bağımsız üyeye sahip olmasının veya çevre komitesinin bulunmasının daha fazla ekolojik şeffalık eğilimi gösterilmesinde olumlu etki gösterdiği tespit edilmiştir.

Elsayih (2015) CDP anketine yanıt veren Avustralya şirketlerinin 2009-2012 verilerini kullanarak yapmış olduğu çalışmada kurumsal yönetim mekanizmaları ile karbon açıklamalarının kapsamı arasındaki ilişkiyi incelemiştir. Çalışma sonucunda genel olarak kurumsal yönetimin toplam gücü ile karbon performansı arasında anlamlı bir ilişki bulunamamıştır. Bununla birlikte, kurumsal yönetimin bazı boyutlarının (yönetim kurulu büyüklüğü, yönetim kurulu bağımsızlığı, yönetim kurulu çeşitliliği ve yönetimsel sahiplik) karbon açıklamalarının şeffaflık düzeyi ile ilişkili olduğu saptanmıştır.

Tauringana & Chithambo (2015) İngiltere'de Çevre, Gıda ve Tarım Bakanlığı tarafından yayınlanan rehberin sera gazı emisyonu açıklamaları üzerindeki etkisini incelemiştir. FTSE 350 Endeksi'nde yer alan 215 şirketin 2008-2011 dönemi verileri kullanılarak panel veri analizi gerçekleştirilmiştir. Çalışmanın sonuçları 2009 yılında rehberin yayınlanmasının sera gazı emisyonları üzerinde anlamlı bir etkisinin olduğunu göstermiştir. Bununla birlikte çalışma yönetim kurulu büyüklüğü, yönetici sahipliği gibi bazı kurumsal yönetim mekanizmalarının da sera gazı emisyon açıklamalarını etkilediğine yönelik bulgular ortaya koymuştur.

Ben Amar, Chang & McIlkenny (2017) yönetim kurullarında kadın temsili ile iklim değişikliğine ilişkin bilgilerin gönüllü olarak açıklanması arasındaki ilişkiyi araştırmıştır. 2008-2014 döneminde CDP anketine yanıt veren halka açık Kanada şirketlerinin örneklemi oluşturduğu çalışmada Probit model kullanılmıştır. Çalışmada yönetim kurulunda kadın katılımının iklim değişikliğine ilişkin bilgilerin gönüllü olarak açıklanmasıyla pozitif yönde ilişkili olduğu sonucuna ulaşılmıştır.

Elsayih, Tang & Lan (2017) gönüllü açıklama yapan Avustralya'daki en büyük şirketlerin 2009-2012 verilerini kullanarak kurumsal yönetim mekanizmaları ile karbon açıklamalarının kapsamı arasındaki ilişkiyi araştırmıştır. Çalışmanın sonucunda yönetim kurulu bağımsızlığının, yönetim kurulu çeşitliliğinin ve yönetsel sahipliğin karbon açıklamaları ile anlamlı biçimde ilişkili olduğu tespit edilmiştir. Çevre komitesi varlığının ise karbon açıklamaları ile anlamlı bir ilişkiye sahip olmadığı bulunmuştur.

Haque (2017) yönetim kurulu özellikleri ve sürdürülebilir ücretlendirme politikasının karbon azaltım girişimleri ve sera gazı emisyonları üzerindeki etkisini araştırmıştır. İngiltere'de faaliyet gösteren finansal olmayan 256 şirketin 2002-2014 verileri kullanılarak panel veri analizi gerçekleştirilmiştir. Çalışmada yönetim kurulu bağımsızlığı, yönetim kurulu cinsiyet çeşitliliği ve ESG temelli ücretlendirme politikasının karbon azaltım girişimleri ile pozitif ilişkili olduğu sonucuna ulaşılmıştır. Diğer taraftan kurumsal yönetim özellikleri ve üst düzey yönetici ücretlendirme değişkenleri ile sera gazı emisyonları arasında anlamlı bir ilişki bulunamamıştır.

Rahman, Rasid & Basuriddin (2017) yönetim kurulu etkinliğinin yıllık raporlarda yer alan karbon bilgisinin kalitesi ile ilişkisini araştırmıştır. Örneklemi Malezya'da halka açık 249 şirketten oluşan çalışmada veri analizinde regresyon modeli kullanılmıştır. Çalışmada elde edilen sonuçlara göre yönetim kurulunda görev yapan yönetici sayısı ile karbon raporlama kalitesi arasında anlamlı ve pozitif bir ilişki tespit edilmiştir. Öte yandan yönetim kurulu bağımsızlığı ve CEO ikiliği değişkenlerinin karbon raporlaması kalitesi üzerinde anlamlı bir etkisi bulunmamıştır.

Akbaş & Canikli (2019) 2014-2016 döneminde CDP anketine dahil edilen Türkiye'de faaliyet gösteren 84 şirketten oluşan örneklem kullanılarak sera gazı emisyon açıklamalarının belirleyicilerini araştırmıştır. Lojistik regresyon analizinin kullanıldığı çalışmada şirket büyüklüğünün, kurumsal sahipliğin ve piyasa değerinin şirketlerin CDP anketine yanıt verme durumu ile pozitif ilişkili olduğu sonucuna ulaşılmıştır. Buna karşılık yönetim kurulu büyüklüğünün CDP anketine yanıt verme durumu ile negatif ilişkili olduğu görülmüştür.

Kılıç & Kuzey (2019) BIST'te işlem gören finansal olmayan şirketlerin 2011-2015 verilerini kullanarak panel veri analizi aracılığıyla kurumsal yönetim özelliklerinin karbon emisyonlarının gönüllü olarak açıklanmasını etkileyip etkilemediğini araştırmıştır. Çalışmanın sonucunda yönetim kurulunda daha fazla bağımsız üyeye sahip şirketlerin CDP'ye yanıt verme olasılıklarının daha fazla olduğu görülmüştür. Ayrıca yönetim kurulunda milliyet çeşitliliğinin olmasının ve sürdürülebilirlik komitesinin varlığının, karbon emisyonlarını açıklama eğilimi ve bu açıklamaların kapsamı üzerinde anlamlı pozitif etkiye sahip olduğu sonucuna ulaşılmıştır.

Budiharta & Kacaribu (2020) Endonezya borsasında işlem gören finansal olmayan 18 şirketin 2016-2018 verileri kullanılarak kurumsal yönetim ve denetimin karbon emisyon açıklamalarını nasıl etkiledi-

ğini araştırmıştır. Çalışmada yönetsel sahipliğin karbon emisyon açıklamalarını pozitif yönde etkilediği, buna karşılık yönetim kurulu büyüklüğü ve denetim komitesinin karbon emisyon açıklamalarını etkilemediği sonucuna ulaşılmıştır.

Cordova, Zorio-Grima & Merello (2021) gelişmekte olan ülkelerde kurumsal yönetim mekanizmaları ile karbon açıklamaları arasındaki ilişkiyi araştırmıştır. İnsani Gelişmişlik İndeksi'nde 60. Sıranın üzerinde yer alan ülkelerdeki büyük şirketlerin 2013-2018 verilerini kullanarak panel veri ve logit analizi gerçekleştirilmiştir. Çalışmada Afrika ve Amerika'da yer alan şirketlerin karbon bilgilerini açıklama durumlarının daha yüksek olduğu sonucu elde edilmiştir. Bununla birlikte daha büyük yönetim kuruluna sahip olmanın, şirket bünyesinde kurumsal sosyal sorumluluk komitesinin bulunmasının ve çevresel ile sosyal performansa dayalı bir ücretlendirme politikası uygulanmasının karbon raporlamasını olumlu yönde etkilediği sonucuna ulaşılmıştır.

Elsayih vd. (2021) kurumsal yönetimin karbon emisyon performansı üzerindeki etkisini araştırmıştır. 2010-2018 dönemi için toplam 425 firma-yıl gözleminden oluşan bir örneklem kullanılarak panel veri analizi gerçekleştirilmiştir. Daha yüksek yönetim kurulu bağımsızlığına sahip olan ve bünyesinde çevre komitesi bulunan firmaların karbon emisyon performanslarının daha güçlü olduğu tespit edilmiştir. Ayrıca yönetim kurulu toplantı sıklığının artması ve cinsiyet çeşitliliğinin artmasının karbon emisyon performansının iyileşmesine katkı sağladığı görülmüştür.

Oyewo (2023) çalışmasında kurumsal yönetim mekanizmalarının çok uluslu işletmelerin karbon emisyon performansı üzerindeki etkisini incelemiştir. 32 ülkeden finansal olmayan 336 şirketin 2006-2020 dönemi verilerinin kullanıldığı çalışmada panel kantil regresyon analizi gerçekleştirilmiştir. Çalışmada, yönetim kurulu cinsiyet çeşitliliği, CEO ikiliği ve ESG (Environment, Social, Governance) komitesi değişkenlerinin karbon emisyon oranı ile negatif ilişkili olduğu sonucuna ulaşılmıştır.

Gürbüz, Köse & Bekci (2024) kurumsal yönetimin emisyon performanslarına etkisini incelemişlerdir. Bu amaçla BIST 100'de yer alan ve verilerine tam olarak ulaşılan 12 şirketin 2010-2021 dönemi verileri kullanılarak panel veri analizi uygulanmıştır. Çalışmada yönetim kurulu bağımsız üye oranının ve duran varlık yoğunluğunun artmasının emisyon performansını olumlu yönde etkilediği sonucuna ulaşılmıştır. Yönetim kurulu büyüklüğünün ve kadın üye oranının ise emisyon performansı üzerinde anlamlı bir etkiye sahip olmadığı görülmüştür.

Muktadir-Al-Mukit & Bhaiyat (2024) Birleşik Krallık'ta faaliyet gösteren 382 şirkete ait 1951 firma yılı gözlemini kullanarak gerçekleştirdikleri çalışmalarında kurumsal yönetim ile çevresel performans arasındaki ilişkiyi incelemiştir. Çalışmada elde edilen bulgular, yönetim kurulu cinsiyet çeşitliliğinin ve bağımsız üyelerin varlığının işletmelerin çevresel performansını iyileştirdiğini göstermiştir. Buna karşılık daha büyük yönetim kurullarının çevresel performansı olumsuz yönde etkilediği görülmüştür.

Yavuz vd. (2024) kurumsal yönetimin çevresel, sosyal ve yönetişim (ESG) performansı üzerindeki etkisini yönetim kurulu özellikleri ve sahiplik yapıları çerçevesinde incelemiştir. Çalışmada BIST'te işlem gören 6 finansal ve 16 finansal olmayan şirketin 2013-2021 dönemi verileri kullanılarak Panel Düzeltilmiş Standart Hatalar yönteminden yararlanılmıştır. Çalışmanın sonuçlarına göre yabancı sahiplik ile yönetim kurulunda yabancı ve kadın üye bulunmasının, daha yüksek ESG açıklama düzeyi ile pozitif

ilişkili olduğu görülmüştür. Buna karşılık sahiplik yoğunlaşmasının ESG performansı ile negatif bir ilişki gösterdiği çalışmanın bulguları arasında yer almaktadır.

Firmino & Peixoto (2025) ESG performansı ile sera gazı emisyon performansı arasındaki ilişkiyi incelemiştir. Çalışmada 249 Latin Amerika şirketinin 2015-2022 dönemi verilerinden yararlanılarak üç düzeyli hiyerarşik regresyon yöntemi kullanılmıştır. Çalışmanın sonuçları, daha yüksek ESG skoruna sahip şirketlerin daha iyi sera gazı emisyon performansı sergilediğini göstermiştir. Diğer taraftan daha iyi çevresel uygulamalara sahip şirketlerin sera gazı emisyonlarını daha iyi kontrol etme eğiliminde oldukları gözlenmiştir. Ayrıca sosyal boyutta daha iyi performans gösteren şirketlerin emisyon performansının hafif düzeyde zayıf olabileceğine yönelik bulgular elde edilmiştir. Buna karşılık, yönetişim uygulamalarının emisyon performansı üzerinde anlamlı bir etkisinin olmadığı tespit edilmiştir.

3. HİPOTEZ GELİŞTİRME

3.1. Yönetim Kurulu Büyüklüğü

Yönetim kurulunu oluşturan üyelerin sayısı, şirketlerin karar alma süreçleri, denetim etkinliği ve paydaşlarla kurduğu ilişkiler üzerinde önemli bir etkiye sahiptir. Daha büyük yönetim kurullarının, işletmelerin çevresel kaynaklara erişimini kolaylaştırdığı ve dışsal olumsuzluklara karşı daha dirençli bir yapı oluşturduğu söylenebilir (Alexander vd., 1993). Büyük yönetim kurullarının çevresel konularda bilgi ve deneyime sahip üyeleri bünyesinde barındırma olasılığının daha yüksek olması nedeniyle, çevre yönetimi açısından önemli avantajlar sağlayabileceği düşünülmektedir (Liao vd., 2015). Bununla birlikte, büyük kurulların işletmelerin çevresel belirsizliklerle başa çıkma kapasitesini güçlendirdiği de literatürde vurgulanmaktadır (Goodstein vd., 1994). Bu doğrultuda aşağıdaki hipotez oluşturulmuştur:

H1: Yönetim kurulu büyüklüğü ile sera gazı emisyonları arasında negatif yönlü bir ilişki vardır.

3.2. Yönetim Kurulu Bağımsızlığı

Bağımsız yönetim kurulu üyelerinin varlığı, şirket faaliyetleri ve performansına ilişkin daha nesnel değerlendirmelerin yapılmasına olanak sağlayabilir (Liao vd., 2015). Ayrıca bağımsız üyelerin çevresel yeniliklere daha açık bir yaklaşım benimsedikleri ve kurumsal sosyal performansın yatırımcılar, düzenleyici kurumlar ve finansman sağlayıcılar açısından şirket itibarı üzerindeki önemini daha iyi kavradıkları değerlendirilmektedir (Johnson & Greening, 1999). Bu doğrultuda bağımsız üyelerin oranının artmasının şirketin çevresel performansını olumlu yönde etkileyebileceği söylenebilir. Bu kapsamda aşağıdaki hipotez oluşturulmuştur.

H2: Yönetim kurulu bağımsızlığı ile sera gazı emisyonları arasında negatif yönlü bir ilişki vardır.

3.3. Yönetim Kurulu Kadın Üye Yüzdesi

Kadın yöneticilerin kurumsal sosyal sorumluluk ve çevresel uygulamalara ilişkin konularda daha duyarlı bir yaklaşım sergiledikleri, bu durumun ise işletmelerin çevresel faaliyetlere katılımını ve bu faaliyetlere yönelik bağlılığını artırabileceği öne sürülmektedir (Nielsen ve Huse, 2010). Bununla birlikte kadın yöneticilerin iklim değişikliğiyle mücadeleye yönelik kurumsal faaliyetleri teşvik edebileceği, çevresel konulardaki yüksek farkındalıkları sayesinde sera gazı emisyonlarının azaltılmasına katkıda bulunabile-

cekleri savunulmaktadır (Liao vd., 2015). Dolayısıyla yönetim kurullarında kadın temsilinin artması ile sera gazı emisyonları arasında negatif yönlü bir ilişkiden söz edilebilir. Bu kapsamda aşağıdaki hipotez oluşturulmuştur.

H3: Yönetim kurulu kadın üye yüzdesi ile sera gazı emisyonları arasında negatif yönlü bir ilişki vardır.

3.4. **Yönetim Kurulu Toplantı Sayısı**

Yönetim kurulu toplantılarının sıklığının, kurulun etkinliği ve şirket performansı üzerinde önemli etkiler yaratabileceği ifade edilmektedir. Daha sık toplanan yönetim kurullarının şirket faaliyetlerini daha yakından izleyebildiği ve gözetim fonksiyonlarını hissedarların çıkarları doğrultusunda daha etkin bir şekilde yerine getirebildiği belirtilmektedir (Vafeas, 1999). Daha sık toplanan yönetim kurullarının, güçlenen gözetim ve denetim mekanizmaları sayesinde sera gazı emisyon performansının iyileştirilmesini katkı sağlayabileceği ve çevresel performansa ilişkin daha etkin kararlar alma olasılığının yüksek olduğu ileri sürülebilir (Elsayih, 2015). Bu doğrultuda aşağıdaki hipotez oluşturulmuştur.

H4: Yönetim kurulu toplantı sayısı ile sera gazı emisyonları arasında negatif yönlü bir ilişki vardır.

3.5. CEO İkiliği

CEO ve yönetim kurulu başkanlığı rollerinin aynı kişide birleşmesi (CEO ikiliği), liderlikte güç yoğunlaşmasını artırarak kurumsal yönetim kalitesini olumsuz yönde etkileyebilmektedir (Ünal ve Doğru, 2021). CEO ikiliğinin, karar alma yetkisinin tek bir kişide yoğunlaşmasına yol açarak, yönetsel gücün merkezileşmesine neden olabileceği belirtilmektedir. Bu durumun, paydaşların çıkarlarını yeterince gözetmeyen kararların alınma riskini artırabileceği ve şeffaflık ve hesap verebilirlik ilkeleriyle tam olarak örtüşmeyen bir kurumsal yönetim yapısına işaret ettiği öne sürülmektedir (Khan vd., 2013). Ampirik bulgular, CEO ikiliği ile finansal olmayan bilgilerin açıklanma düzeyi arasında negatif bir ilişki olduğunu ve CEO'nun aynı zamanda yönetim kurulu başkanı olduğu şirketlerde kamuyu aydınlatma düzeyinin, söz konusu rollerin ayrı olduğu şirketlere kıyasla daha düşük olduğunu ortaya koymaktadır (Gul & Leung, 2004). Dolayısıyla CEO ikiliği olan şirketlerde çevresel performansın düşmesi ve sera gazı emisyon düzeylerinin artması beklenebilir. Bu kapsamda CEO ikiliği ile sera gazı emisyonları arasında pozitif yönlü ilişkiden söz edilebilir.

H5: CEO ikiliği ile sera gazı emisyonları arasında pozitif yönlü bir ilişki vardır.

3.6. Çevre / Sürdürülebilirlik Komitesi Varlığı

Yönetim kurullarında çevre komitesinin varlığı, çevresel konulara yönelik daha bağımsız ve odaklanmış bir gözetim sağlayarak sürdürülebilirlik performansını artırabilir. Bu komitelerin, firmaların çevresel politika ve uygulamalarda daha yüksek düzeyde hesap verebilirlik ve sorumluluk göstermesini teşvik ettiği belirtilmektedir (Liao vd., 2015). Bir çevre ya da sürdürülebilirlik komitesinin, çevresel konuların yönetiminde üst yönetime stratejik öneriler sunabileceği ve yönetim kurulunun çevresel kaygılar ile işletme operasyonları arasında dengeli ve uygulanabilir bir yaklaşım geliştirme çabasını destekleyebileceği ifade edilmektedir (Elsayih vd., 2021). Dolayısıyla çevre ya da sürdürülebilirlik komitesine sahip olmanın sera gazı emisyon performansının iyileştirilmesine yönelik karar alma süreçlerini destekleyen

ve çevresel performansa katkı sunması beklenen önemli bir kurumsal mekanizma olduğu ifade edilebilir. Bu kapsamda aşağıdaki hipotez oluşturulmuştur.

H6: Çevre / Sürdürülebilirlik Komitesi varlığı ile sera gazı emisyonları arasında negatif yönlü bir ilişki vardır.

4. VERİ VE YÖNTEM

4.1. Araştırma Verisi

Çalışmada kurumsal yönetim göstergelerinin sera gazı emisyonları üzerindeki etkisi araştırılmıştır. Bu kapsamda Borsa İstanbul (BIST) Sürdürülebilirlik Endeksi'nde yer alan 84 şirketin tamamı, sürdürülebilirlik performansı ile ilgili değişkenlerin mümkün olan en geniş kapsamda incelenmesine olanak sağlaması amacıyla herhangi bir sektör veya şirket bazlı dışlama yapılmadan çalışmaya dahil edilmiştir. Şirketlerin 2015-2023 dönemi verileri kullanılarak ampirik analizler gerçekleştirilmiştir. Çalışmada ikincil veriler kullanıldığı için etik kurul izni gerekmemektedir. Şirketlere ilişkin verilere; entegre faaliyet raporları, sürdürülebilirlik raporları, FİNNET ve Kamuyu Aydınlatma Platformu (KAP) internet sayfalarından ulaşılmıştır. Veri seti, birden fazla işletmenin birden fazla dönemine ait gözlemlerinden oluştuğu için analizlerde panel veri analizi yöntemi tercih edilmiştir. Bununla birlikte çalışmada kullanılan panel veri seti dengesiz yapıdadır. Bu durum, bazı şirketlerin analiz dönemindeki belirli yıllara ait verilerine ulaşılamaması, emisyon verilerini tüm yıllar için raporlamaması ve analiz dönemi içerisinde halka arz edilerek veri setine dahil olması gibi nedenlerden kaynaklanmaktadır. Panel veri analizinde dengesiz panel kullanımı mümkün olduğu için eksik gözlemler çıkarılmadan analiz gerçekleştirilmiştir.

4.2. Model ve Değişkenler

Çalışmada kurumsal yönetim göstergelerinin sera gazı emisyonları üzerindeki etkisini araştırmak için aşağıdaki modeller oluşturulmuştur. Model 1, model 2 ve model 3 panel veri analizi yöntemiyle, model 4 ise bağımlı değişken kategorik bir yapıya sahip olduğu için logit analizi kullanılarak incelenmiştir.

Model 1:

$$TE_{it}=\alpha_{it}+\beta_1 YKB_{it}+\beta_2 YKBĞZ_{it}+\beta_3 YKKÜ_{it}+\beta_4 YKTS_{it}+\beta_5 CEOİ_{it}+\beta_6 SK_{it}+\beta_7 FB_{it}+\beta_8 KO_{it}+\beta_9 AKO_{it}+e_{it} \quad (1)$$

Model 2:

$$K1_{it}=\alpha_{it}+\beta_1 YKB_{it}+\beta_2 YKBĞZ_{it}+\beta_3 YKKÜ_{it}+\beta_4 YKTS_{it}+\beta_5 CEOİ_{it}+\beta_6 SK_{it}+\beta_7 FB_{it}+\beta_8 KO_{it}+\beta_9 AKO_{it}+e_{it} \quad (2)$$

Model 3:

$$K2_{it}=\alpha_{it}+\beta_1 YKB_{it}+\beta_2 YKBĞZ_{it}+\beta_3 YKKÜ_{it}+\beta_4 YKTS_{it}+\beta_5 CEOİ_{it}+\beta_6 SK_{it}+\beta_7 FB_{it}+\beta_8 KO_{it}+\beta_9 AKO_{it}+e_{it} \quad (3)$$

Model 4:

$$CDP_{it}=\alpha_{it}+\beta_1 YKB_{it}+\beta_2 YKBĞZ_{it}+\beta_3 YKKÜ_{it}+\beta_4 YKTS_{it}+\beta_5 CEOİ_{it}+\beta_6 SK_{it}+\beta_7 FB_{it}+\beta_8 KO_{it}+\beta_9 AKO_{it}+e_{it} \quad (4)$$

Bu modellerde α sabit terimi, β_1.....β_9, eğim katsayılarını, e hata terimini, i yatay kesit birimlerini (şirketleri) ve t ise zaman boyutunu temsil etmektedir.

Çalışmanın bağımlı, bağımsız ve kontrol değişkenleri ile ilgili bilgiler ise Tablo 1'de gösterilmektedir.

Tablo 1: Çalışma Modelinde Yer Alan Değişkenler

Bağımlı Değişken	Kısaltma	Detayı	Kaynak
Toplam Emisyonlar	TE	Toplam Emisyon/Satışlar	Luo &Tang, 2014; Qian & Schaltegger, 2017; Luo, 2019; Elsayih vd., 2021
Kapsam 1 Emisyonları	K1	Kapsam 1/Satışlar	Luo &Tang, 2014; Qian & Schaltegger, 2017; Luo, 2019; Elsayih vd., 2021
Kapsam 2 Emisyonları	K2	Kapsam 2/Satışlar	Luo &Tang, 2014; Qian & Schaltegger, 2017; Luo, 2019; Elsayih vd., 2021
CDP Yanıt	CDP	Yanıt veren firmalar 1; vermeyenler 0	Luo, Tang & Lan, 2013; Liao vd., 2015; Ben Amar vd., 2017; Akbaş & Canikli, 2019; Kılıç & Kuzey, 2019
Bağımsız Değişkenler			
Yönetim Kurulu Büyüklüğü	YKB	Yönetim Kurulu Üye Sayısı	Elsayih, 2015; Akbaş & Canikli, 2019; Kılıç & Kuzey, 2019; Cordova vd., 2021; Elsayih vd., 2021
Yönetim Kurulu Bağımsızlığı	YKBĞZ	Yönetim Kurulu Bağımsız Üye Sayısı	Liao vd., 2015; Elsayih vd., 2021
Yönetim Kurulu Kadın Üyeler	YKKÜ	Yönetim Kurulu Kadın Üye Yüzdesi	Liao vd., 2015; Ben Amar vd., 2017; Elsayih vd., 2021
Yönetim Kurulu Toplantı Sayısı	YKTS	Yönetim Kurulu Toplantı Sayısı	Prado-Lorenzo & Sanchez, 2010; Liao vd., 2015; Elsayih vd., 2017
CEO ikiliği	CEOİ	Yönetim Kurulu Başkanı aynı zamanda CEO ise 1; değilse 0	Prado-Lorenzo & Sanchez, 2010; Liao vd., 2015; Cordova vd., 2021
Çevre/Sür. Komitesi Varlığı	SK	Çevre/Sürdürülebilirlik Komitesi varsa 1; yoksa 0	Liao vd., 2015; Elsayih vd., 2017; Cordova vd., 2021; Elsayih vd., 2021
Kontrol Değişkenleri			
Firma Büyüklüğü	FB	Aktif toplamı (Toplam aktiflerin logaritması)	Liao vd., 2015; Elsayih vd., 2021
Kaldıraç Oranı	KO	Toplam Borçlar / Toplam Varlıklar	Liao vd., 2015; Cordova vd., 2021; Elsayih vd., 2021
Aktif Karlılık Oranı	AKO	Net Kar / Toplam Aktifler	Liao vd., 2015; Akbaş & Canikli, 2019; Cordova vd., 2021; Elsayih vd., 2021

4.2.1. Bağımlı Değişkenler

Tablo 1'de görüldüğü üzere bağımlı değişkenler *toplam emisyonlar, kapsam 1 ve kapsam 2 emisyonları* ile *CDP anketine yanıt verme durumu* olarak belirlenmiştir. Şirketler arasındaki ölçek farklılıklarını gidermek amacıyla emisyon verileri net satışlara oranlanarak analize dahil edilmiştir. Bu yaklaşım sayesinde faaliyet hacmindeki değişimlerin emisyonlar üzerindeki etkisi kontrol altına alınarak (Elsayih, 2015: 63), farklı büyüklükte, farklı sektörlerde faaliyet gösteren ve farklı raporlama dönemlerine sahip şirketlerin sera gazı emisyonları mutlak değerler yerine karşılaştırılabilir bir ölçüt üzerinden analiz edilmesi mümkün hale gelmiştir (Luo & Tang, 2014: 195-196).

Diğer taraftan literatürde yer alan bazı çalışmalar (Aras & Sarıoğlu, 2015; Cormier, Magnan & Gutierrez, 2024) CDP'ye katılımın sera gazı emisyonu açıklamalarında artış sağladığını ve daha yüksek çevresel açıklama kalitesi puanına sahip olduklarını ortaya koymuştur. Bu açıdan şirketler tarafından CDP anketine yanıt verilmesi, şirketlerin sera gazı emisyonlarının azaltılmasına yönelik sorumluluk bilincini yansıtan bir unsur olarak yorumlanabilir. Bu sebeple şirketlerin CDP anketine yanıt verme durumu bağımlı değişkenler arasına dahil edilmiştir.

4.2.2. Bağımsız Değişkenler

Yönetim kurulu büyüklüğü, literatürde yer alan önceki çalışmalara (Elsayih, 2015; Akbaş & Canikli, 2019; Kılıç & Kuzey, 2019; Cordova vd., 2021; Elsayih vd., 2021) benzer şekilde sera gazı emisyonları üzerinde etkili olduğu varsayılan kurumsal yönetim göstergesi olarak yönetim kurulu üye sayısı esas alınarak analize dahil edilmiştir. *Yönetim kurulu bağımsızlığı,* kurulda yer alan bağımsız üyelerin yüzdesi esas alınarak analize dahil edilmiştir (Liao vd., 2015; Elsayih vd., 2021). Çalışmada yönetim kurulu kadın üye*ler* değişkeni*,* yönetim kurulunda yer alan kadın üyelerin yüzdesi olarak esas alınmıştır (Liao vd., 2015; Ben Amar vd., 2017; Elsayih vd., 2021). *Yönetim kurulu toplantı sayısı* değişkeni*,* şirketlerin bir mali yıl içerisinde yapmış olduğu toplantı sayısı olarak dikkate alınmıştır (Prado-Lorenzo & Sanchez, 2010; Liao vd., 2015; Elsayih vd., 2017). *CEO ikiliği* değişkeni, yönetim kurulu başkanı aynı zamanda CEO ise 1, değilse 0 değeri verilerek analize dahil edilmiştir (Prado-Lorenzo & Sanchez, 2010; Liao vd., 2015; Cordova vd., 2021). Çevre / Sürdürülebilirlik komitesinin varlığı değişkeni, şirket eğer bir çevre / sürdürülebilirlik komitesine sahipse 1, sahip değilse 0 değeri verilerek çalışmaya dahil edilmiştir (Liao vd., 2015; Elsayih vd., 2017; Cordova vd., 2021; Elsayih vd., 2021).

4.2.3. Kontrol Değişkenleri

Çalışmada sera gazı emisyonları üzerinde etkili olabileceği düşünülen üç adet kontrol değişkenine yer verilmiştir. İlk olarak *firma büyüklüğü* değişkeni, toplam varlıkların doğal logaritması alınmak suretiyle analize dahil edilmiştir (Liao vd., 2015; Elsayih vd., 2021). İkinci kontrol değişkeni olarak *kaldıraç oranı,* toplam borçların toplam varlıklara oranı olarak hesaplanmış ve analizde yer verilmiştir (Liao vd., 2015; Cordova vd., 2021; Elsayih vd., 2021). Son olarak *aktif karlılık oranı* değişkeni, dönem net karının toplam aktiflere bölünmesi yoluyla elde edilerek analize dahil edilmiştir (Liao vd., 2015; Akbaş & Canikli, 2019; Cordova vd., 2021; Elsayih vd., 2021).

5. BULGULAR

Çalışmada yer alan değişkenlere ait tanımlayıcı istatistikler Tablo 2'de gösterilmektedir.

Tablo 2: Tanımlayıcı İstatistikler

Değişkenler	Ortalama	Medyan	Maksimum	Minimum	Standart Sapma	Gözlem Sayısı
TE	0.01012	0.00001	4.59470	-0.00457*	0.19988	535
K1	0.00018	0.00000	0.01371	-0.00001*	0.00084	499
K2	0.00004	0.00000	0.00259	0.00000	0.00025	460
CDP	0.43660	0.00000	1.00000	0.00000	0.49629	765
YKB	8.58543	9.00000	15.00000	4.00000	2.26999	755
YKBĞZ	0.32442	0.33333	0.500000	0.00000	0.08910	755
YKKÜ	0.23528	0.22222	0.66667	0.00000	0.14702	755
YKTS	13.82923	9.00000	110.00000	1.00000	14.02180	568
CEOİ	0.12288	0.00000	1.00000	0.00000	0.32851	765
SK	0.39346	0.00000	1.00000	0.00000	0.48884	765
FB	23.29276	23.26196	29.04875	17.43034	1.94853	707
KO	0.65656	0.62176	35.73676	0.00000	1.38363	707
AKO	0.07851	0.05160	4.60340	-0.33710	0.24653	763

******Toplam emisyon ve kapsam 1 emisyonlarına ilişkin minimum sütununda yer alan (-) değerler, emisyon değerlerinin satışlara oranlanmasından kaynaklanmaktadır.*

Tablo 2'ye bakıldığında toplam emisyonlar / satışlar oranı ortalamasının yüzde 1 düzeyinde, kapsam 1 ve kapsam 2 emisyonlarının satışlara oranlarının ortalamasının yüzde 1'in altında olduğu görülmektedir. Diğer taraftan örneklemde yer alan şirketlerin CDP anketine yanıt verme oranının ortalama olarak yüzde 43 düzeyinde olduğu söylenebilir. Yönetim kurulu göstergeleri incelendiğinde ise yönetim kurullarının ortalama 9 kişiden oluştuğu, bağımsız üye yüzdesinin yüzde 32,44 (yaklaşık 3 kişi), kadın üye yüzdesinin yüzde 23,52 (yaklaşık 2 kişi) olduğu ve yıllık ortalama 13,82 (yaklaşık 14) toplantı yapıldığı saptanmıştır. CEO ikiliği değişkeninde ortalamanın 0,12288 olduğu görülmektedir. Şirketlerin ortalama olarak yaklaşık yüzde 39'unun çevre ya da sürdürülebilirlik komitesine sahip olduğu söylenebilir. Toplam varlıkların doğal logaritması ile ölçülen firma büyüklüğü değişkeninin ortalaması 23,29 iken, kaldıraç oranının ortalama olarak yüzde 65, aktif karlılık oranının ise yüzde 7,8 düzeyinde olduğu saptanmıştır.

Değişkenler arası ilişkilere ait bulgular Tablo 3'te sunulmuştur. Tablo 3, yönetim kurulu büyüklüğü değişkeninin toplam emisyon ve kapsam 2 emisyonu değişkeniyle; yönetim kurulu bağımsızlığı değişkeninin ise kapsam 2 emisyonu değişkeniyle pozitif yönde anlamlı ilişkili olduğunu göstermektedir. Ayrıca yönetim kurulu kadın üyeler değişkeninin kapsam 2 emisyonu değişkeniyle negatif yönde, CEO ikiliği değişkeninin ise kapsam 1 ve kapsam 2 emisyonu değişkeniyle pozitif yönde, CDP anketine yanıt verme durumu değişkeniyle negatif yönde anlamlı ilişkili olabileceği görülmektedir.

Tablo 3: Korelasyon Matrisi

	TE	K1	K2	CDP	YKB	YKBĞZ	YKKÜ	YKTS	CEOİ	SK	FB	KO	AKO
TE	1.0000												
K1	**0.1733****	1.0000											
K2	**0.1924*****	**0.8443*****	1.0000										
CDP	**-0.2077*****	-0.1105	**-0.1977*****	1.0000									
YKB	**0.1909*****	0.0691	**0.1376***	0.1128	1.0000								
YK-BĞZ	0.0750	0.1016	**0.1626****	0.0988	**0.5136*****	1.0000							
YKKÜ	-0.0008	-0.0548	-0.0063	**-0.1305***	**0.3926*****	**0.1959*****	1.0000						
YKTS	-0.0395	-0.0779	-0.0412	0.0204	-0.0986	**-0.2097*****	**-0.1863****	1.0000					
CEOİ	0.0136	**0.2224*****	**0.3066*****	**-0.2953*****	**-0.2137*****	**-0.2938*****	**0.1473****	**-0.1560****	1.0000				
SK	0.0423	-0.1111	-0.0825	-0.0240	-0.0602	0.0215	-0.0530	-0.0160	-0.0354	1.0000			
FB	**0.1293***	-0.0321	0.0095	**0.2531*****	**0.2907*****	**0.1409***	0.0776	-0.0352	**-0.1495****	**0.2082*****	1.0000		
KO	-0.0015	-0.0148	-0.0148	**-0.1326***	0.0898	**0.1708****	**0.2109*****	-0.0266	-0.0202	0.0431	**-0.1939*****	1.0000	
AKO	-0.0481	-0.1190	-0.0807	**-0.1279***	-0.0971	**-0.1983*****	0.0851	0.0878	**0.1850****	0.0699	**-0.1585****	0.0620	1.0000

Not: ***, **, * sırasıyla %1, %5 ve %10 düzeyinde anlamlılığı göstermektedir.

Panel veri analizi gerçekleştirilmeden önce analizde yer alan serilerin durağanlık durumlarının test edilmesi gerekmektedir. Bu amaçla panel birim kök testleri kullanılmaktadır (Tatoğlu, 2013: 199). Çalışmada dengesiz panel veri yapısı söz konusu olduğundan, dengeli panel koşulu aramayan Im, Pesaran ve Shin (IPS), Fisher-ADF ve Philips Perron (PP) birim kök testlerinden yararlanılacaktır (Sarıkovanlık, Koy, Akkaya, Yıldırım & Kantar, 2019: 192-193). Tablo 4 birim kök testi sonuçlarını göstermektedir.

Tablo 4: Birim Kök Testine İlişkin Sonuçlar

Değişkenler	Im, Pesaran and Shin W-stat	ADF - Fisher Chi-square	PP - Fisher Chi-square
TE	-57.9126	169.516	176.444
	0.0000	***0.0271***	***0.0112***
K1	-3.61248	188.986	237.327
	0.0002	***0.0006***	***0.0000***
K2	-15.2197	168.62	270.384
	0.0000	**0.0002**	**0.0000**
YKB	-2.19088	20.7855	21.0731
	0.0142	***0.0077***	***0.0070***
YKBĞZ*	-2.01105	16.6853	13.0978
	0.0222	***0.0105***	***0.0108***
YKKÜ*	-2.43427	22.8111	31.3054
	0.0075	***0.0036***	***0.0001***
YKTS	-13.522	133.709	165.711
	0.0000	***0.0002***	***0.0000***
FB	-2.23889	293.351	257.848
	0.0126	***0.0000***	***0.0000***
KO	-4.19063	258.335	281.506
	0.0000	***0.0000***	***0.0000***
AKO	-50.0353	305.506	325.222
	0.0000	***0.0000***	***0.0000***

Not: *Birinci farkları alınarak durağan hale getirilen serileri göstermektedir.

Yönetim kurulu bağımsızlığı ile yönetim kurulu kadın üyeler değişkenleri düzeyde durağan çıkmadığı için birinci farkları alınarak durağan hale getirilmiştir. Diğer değişkenlerin ise uygulanan üç farklı birim kök testinin sonuçlarına göre düzeyde durağan oldukları belirlenmiştir.

Oluşturulan modeller için çoklu doğrusal bağlantının varlığını test etmek amacıyla hesaplanan VIF değerleri Tablo 5'te gösterilmiştir.

Tablo 5: VIF Değerleri

	Model 1 VIF	Model 2 VIF	Model 3 VIF	Model 4 VIF
YKB	1.041144	1.156797	1.045225	1.168692
YKBĞZ	1.293625	1.251299	1.291718	1.328953
YKKÜ	1.294943	1.251651	1.298335	1.352641
YKTS	1.050125	1.079855	1.083272	1.096726
CEOİ	1.059519	1.056545	1.059728	1.12932
SK	1.403931	1.215666	1.397967	1.129343
FB	1.422647	1.230439	1.436723	1.165819
KO	1.00991	1.029133	1.011131	1.064179
AKO	1.111885	1.043128	1.153119	1.082835

VIF değerlerinin 1 ile 5 arasında yer alması, bağımsız değişkenler arasında orta düzeyde bir korelasyona işaret etse de çoklu doğrusal bağlantı sorununun bulunmadığını göstermektedir (Sarıkovanlık vd., 2019). Dolayısıyla Tablo 5'teki VIF değerleri incelendiğinde modellerde çoklu doğrusal bağlantı sorununun olmadığı söylenebilir.

Diğer taraftan değişen varyans ve otokorelasyon sorunlarının olası etkilerini azaltmak amacıyla White Period Dirençli Standart Hatalar tahmincisi kullanılarak sonuçlar elde edilmiştir.

Panel veri analizinde havuzlanmış, sabit ya da rassal etkili modelden hangisinin uygun olduğunu belirlemek amacıyla F, LM ve Hausman testinden faydalanılmıştır. F testi ile havuzlanmış yöntemin geçerli olup olmadığı test edilir. *"H0: Havuzlanmış yöntem uygundur."* hipotezi *"H1: Sabit etkili yöntem uygundur."* hipoteziyle karşılaştırılmaktadır. LM testi havuzlanmış model ile rassal etkili model arasında seçim yapılmasına olanak sağlamaktadır. "*H0: Havuzlanmış yöntem uygundur."* hipotezi *"H1: Rassal etkili model uygundur."* alternatif hipoteziyle sınanmaktadır (Alıcı & Işık, 2024: 270-271). Hausman testi, sabit ve rassal etkili model arasında uygun yöntemin belirlenmesinde kullanılmaktadır. *"H0: Rassal etkili yöntem uygundur."* hipotezi, *"H1: Sabit etkili yöntem uygundur."* alternatif hipoteziyle karşılaştırılmaktadır. Buna göre çalışmada hangi modelin uygun olduğunu belirlemek amacıyla yapılan testlerin sonuçları Tablo 6'da gösterilmektedir.

Tablo 6: Havuzlanmış / Sabit / Rassal Modelin Seçimine İlişkin Test Sonuçları

	F Testi	LM Testi	Hausman Testi	Uygun Yöntem
Model 1	1.900277	0.010822	24.091676	Sabit Etkili Model
	0.0001	***0.9171***	***0.0042***	
Model 2	2.803979	116.9567	11.23218	Rassal Etkili Model
	0.0000	***0.0000***	***0.2601***	
Model 3	8.030619	151.3999	167.321501	Sabit Etkili Model
	0.0000	***0.0000***	***0.0000***	

Tablo 6'da sunulan testlerin sonuçları dikkate alındığında, Model 1 ve Model 3 için sabit etkili yöntemin, Model 2 için rassal etkili yöntemin uygun olduğu belirlenmiştir. Belirlenen yöntem ile gerçekleştirilen panel veri analizi ile model 4'ün test edilmesinde kullanılan logit analizinin sonuçları Tablo 7'de gösterilmiştir.

Tablo 7: Panel Veri ve Logit Analizi Sonuçları

	Model 1 **Panel Sabit Etkili**	**Model 2** **Panel Rassal Etkili**	**Model 3** **Panel Sabit Etkili**	**Model 4** **Logit**
YKB	**0.2675*** **	3.41E-05	**-0.0001*** **	-0.0563
YKBĞZ	0.1202	0.00013	0.0002	8.3763
YKKÜ	-0.1165	7.42E-05	0.0002	-7.5268
YKTS	-0.0007	7.01E-06	0.0000	0.0111
CEOİ	-0.0611	0.0002	**0.0014*** **	**-0.7244** **
SK	**-0.0864** **	-0.0001	0.0000	**1.1242*** **
FB	0.0003	0.0000	0.0000	**0.2973*** **
KO	0.0001	-1.04E-05	0.0000	-0.0451
AKO	0.1042	-0.0006	-0.0001	**-2.2716** **
C	-2.2704	0.0012	0.0017	-6.699
R^2	0.3029	0.035	0.6951	-
F	1.7276	1.4337	8.0268	-
McFadden R^2	-	-	-	0.1352
LR	-	-	-	90.1809
p	**0.0005**	0.1719	**0.0000**	**0.0000**

YKB, yönetim kurulu büyüklüğü; *YKBĞZ*, yönetim kurulu bağımsızlığı; *YKKÜ*, yönetim kurulu kadın üye yüzdesi; *YKTS*, yönetim kurulu toplantı sayısı; *CEOİ*, CEO ikiliği; *SK*, çevre / sürdürülebilirlik komitesi varlığı; *FB*, firma büyüklüğü; *KO*, kaldıraç oranı; *AKO*, aktif karlılık oranı.

Not: ***, **, * sırasıyla %1, %5 ve %10 düzeyinde anlamlılığı göstermektedir.

Tablo 7'de yer alan sonuçlara göre Model 1, Model 3 ve Model 4'e ilişkin modelin anlamlılığını gösteren p değeri 0,05'ten küçük olduğu için bu modellerin istatistiki olarak anlamlı olduğu Model 2'ye ilişkin p değeri ise 0,05'ten büyük olduğu için Model 2'nin istatistiki olarak anlamlı olmadığı görülmektedir.

Model 1'de bağımlı değişken olan toplam emisyonlar üzerinde yönetim kurulu büyüklüğü değişkenin pozitif ve çevre / sürdürülebilirlik komitesi varlığı değişkeninin ise negatif yönlü ve istatistiksel olarak anlamlı bir etkiye sahip olduğu tespit edilmiştir. Başka bir ifadeyle yönetim kurulu büyüklüğünde bir birimlik (üye) artış, toplam emisyonları (TE / Satışlar) 0,2675 birim artırmaktadır. Bir çevre / sürdürülebilirlik komitesine sahip işletmelerde ise toplam emisyonlar 0,0864 birim daha düşük gerçekleşmektedir. Buna göre bir şirketin çevre / sürdürülebilirlik komitesine sahip olmasının, şirketin toplam sera gazı emisyonları üzerinde olumlu bir etki yarattığı söylenebilir. Yönetim kurulu bağımsızlığı, yönetim kurulu kadın üye yüzdesi, yönetim kurulu toplantı sayısı, CEO ikiliği, firma büyüklüğü, kaldıraç oranı ve aktif karlılık oranı değişkenlerinin ise bağımlı değişken (toplam emisyon / satışlar) üzerinde anlamlı bir etkiye sahip olmadığı görülmektedir.

Model 3'e ilişkin sonuçlara bakıldığında ise yönetim kurulu büyüklüğü değişkeninin bağımlı değişken (kapsam 2 emisyonları) üzerinde negatif yönde, CEO ikiliği değişkeninin ise pozitif yönde anlamlı bir etkiye sahip olduğu görülmektedir. Yönetim kurulu büyüklüğünde bir birimlik (üye) artış, kapsam 2 emisyonlarında (kapsam 2 / satışlar) 0,0001 birimlik bir azalışa yol açmaktadır. CEO ikiliğine sahip işletmelerde ise kapsam 2 emisyonları CEO ikiliği bulunmayan işletmelere kıyasla 0,0014 birim daha yüksek gerçekleşmektedir.

Model 4'te çevre / sürdürülebilirlik komitesi varlığı ve firma büyüklüğü değişkenlerinin bağımlı değişken üzerinde pozitif yönde, CEO ikiliği ve aktif karlılık oranı değişkenlerinin ise bağımlı değişken üzerinde negatif yönde anlamlı etkiye sahip olduğu sonucuna ulaşılmıştır. Bu modeldeki katsayılar odds oranı (olasılık oranı, e^{β}) üzerinden yorumlanır. Buna göre, CEO ikiliğine sahip şirketlerde CDP anketine yanıt verme olasılık oranı %51,5 ($e^{(-0,7244)}$=0,485) daha düşükken, çevre / sürdürülebilirlik komitesine sahip şirketlerde CDP anketine yanıt verme olasılık oranı 3,08 kat ($e^{(1,1242)}$=3,08) daha yüksektir. Diğer taraftan firma büyüklüğündeki bir birimlik artış CDP anketine yanıt verme olasılık oranını 1,346 ($e^{(0,2973)}$=1,346) kat artırırken, aktif karlılık oranındaki bir birimlik artış CDP anketine yanıt verme olasılık oranını yaklaşık %89,7 ($e^{(-2,2716)}$=0,103) azaltmaktadır.

Diğer taraftan Model 2 sonuçlarına göre, modelin genel anlamlılığını test eden F istatistiğine ilişkin olasılık değeri 0,1719 ile 0,05'ten büyük bulunmuştur. Bu sonuç, bağımsız değişkenlerin bağımlı değişken olan kapsam 1 emisyonlarını açıklamada istatistiksel açıdan anlamlı olmadığını göstermektedir. Ayrıca R^2 değeri de %3,50 olarak hesaplanmıştır. Bu bulgular, kapsam 1 emisyonlarındaki değişimin büyük ölçüde modelde yer almayan diğer faktörlerden kaynaklanmış olabileceğine işaret etmektedir.

Elde edilen bulgular doğrultusunda hipotezlere ilişkin değerlendirme sonuçları aşağıdaki tabloda özetlenmiştir.

Tablo 8: Hipotez Özet Sonuç Tablosu

Hipotez	Öngörülen Yön	Bulunan Sonuç	Durum
H1: YKB → Emisyon	Negatif	Model 1 (TE): pozitif ve anlamlı; Model 3 (K2): negatif ve anlamlı	Kısmen desteklenmedi (Karma bulgular)
H2: YKBĞZ → Emisyon	Negatif	Tüm modellerde anlamsız	Reddedildi
H3: YKKÜ → Emisyon	Negatif	Tüm modellerde anlamsız	Reddedildi
H4: YKTS → Emisyon	Negatif	Tüm modellerde anlamsız	Reddedildi
H5: CEOİ → Emisyon	Pozitif	Model 3 (K2): pozitif ve anlamlı; Model 4 (CDP): negatif ve anlamlı	Kısmen desteklendi
H6: SK → Emisyon	Negatif	Model 1 (TE): negatif ve anlamlı; Model 4 (CDP): pozitif ve anlamlı	Kısmen desteklendi

Tablo 8 incelendiğinde hipotezlerin sonuçlarına ilişkin bulgular, kurumsal yönetim göstergelerinin sera gazı emisyonları üzerindeki etkilerinin tüm göstergeler açısından benzer olmadığını ortaya koymaktadır.

6. SONUÇ

Dünyada son dönemde sanayileşme ve üretim faaliyetlerinde yaşanan artış, sera gazlarının atmosferdeki yoğunluğunu artırarak çevresel sorunların derinleşmesine neden olmaktadır. Bu kapsamda ülkeler ve işletmeler emisyon azaltımına yönelik politikalar geliştirmekte; işletmeler ise çevresel etkilerini sürdürülebilirlik raporları aracılığıyla kamuoyuna açıklamaktadır. İşletmelerin iklim değişikliği ile mücadelede etkin bir rol üstlenebilmesinin güçlü bir kurumsal yönetim anlayışıyla mümkün olacağı söylenebilir. Dolayısıyla kurumsal yönetim ile sera gazı emisyonları arasındaki ilişkinin ortaya konulması, şirketlerin iklim değişikliği ile mücadelede üstlendikleri rolün değerlendirilmesi ve bu süreçteki sorumluluklarının analiz edilmesi açısından önem taşımaktadır. Bu doğrultuda çalışmada, kurumsal yönetimin sera gazı emisyonları üzerindeki etkisi incelenmektedir.

Çalışmada BIST Sürdürülebilirlik Endeksi'nde yer alan 84 şirketin 2015-2023 dönemi verileri kullanılarak kurumsal yönetim göstergelerinin sera gazı emisyonları üzerindeki etkisi araştırılmıştır. Panel veri analizi ve logit analizinin kullanıldığı çalışmada yönetim kurulu büyüklüğü, yönetim kurulu bağımsızlığı, yönetim kurulu kadın üye oranı, yönetim kurulu toplantı sayısı, CEO ikiliği, çevre / sürdürülebilirlik komitesi varlığı değişkenleri bağımsız değişken; toplam emisyon, kapsam 1 ve kapsam 2 emisyonları ile CDP anketine yanıt verme durumu ise bağımlı değişken olarak belirlenmiştir.

Analizde ulaşılan sonuçlara göre çalışma kapsamında yer alan şirketlerin yönetim kurulu büyüklüklerinin ortalama olarak 8-9 kişi olduğu görülmüştür. Yönetim kurulunda yer alan bağımsız üyelerin ortalama 3 kişi ve kadın üyelerin ise ortalama 2 kişi olduğu tespit edilmiştir. Bununla birlikte kurumsal yönetim göstergelerinin sera gazı emisyonları üzerindeki etkisine yönelik ulaşılan sonuçlar şöyle özetlenebilir:

Yönetim kurulu büyüklüğünün toplam emisyonlar üzerinde pozitif, kapsam 2 emisyonları üzerinde negatif yönde etkiye sahip olduğu görülmüştür. Yönetim kurulu büyüklüğü ile toplam emisyonlar arasında tespit edilen pozitif yönde ilişki, Elsayih vd. (2021)'nin çalışmasıyla benzerlik göstermektedir. Bu du-

rum büyük yönetim kurullarının sera gazı emisyonları gibi önemli kararlar üzerinde anlaşmaya varma noktasında zorluk yaşadıklarının işareti olarak değerlendirilebilir (Elsayih vd., 2021). Diğer taraftan yönetim kurulu bağımsızlığının, kadın üyelerin yüzdesinin ve yönetim kurulunun bir yıl içinde yaptığı toplantı sayısının sera gazı emisyon türleri ve CDP anketine yanıt verme durumu üzerinde istatistiki olarak anlamlı bir etkiye sahip olmadığı tespit edilmiştir. Çalışmada elde edilen bu bulgu, yönetim kurulunda kadın katılımının iklim değişikliğine ilişkin bilgilerin gönüllü olarak açıklanmasıyla pozitif yönde ilişkili olduğu sonucuna ulaşan Ben Amar vd. (2017) ile yönetim kurulunda daha fazla bağımsız üye bulunmasının şeffaflık eğilimini artırdığına yönelik sonuçlara ulaşan Liao vd. (2015)'nin çalışmasından farklılaşmaktadır. Ayrıca çalışmanın bu yöndeki bulguları, yönetim kurulu bağımsızlığı ve yönetim kurulu cinsiyet çeşitliliğinin karbon azaltım girişimleri ile olumlu ilişkisine yönelik bulgulara ulaşan Haque (2017) ve yönetim kurulu bağımsızlığı, yönetim kurulu toplantı sayısı ve yönetim kurulu cinsiyet çeşitliliğinin karbon performansı üzerinde olumlu etkisi olduğunu tespit eden Elsayih vd. (2021)'nin çalışmalarından farklılaşmaktadır. Elde edilen bulgular ışığında, yönetim kurulunda daha fazla bağımsız veya kadın üye bulunmasının ya da daha sık toplantı yapılmasının tek başına daha düşük emisyon performansına yol açmadığı söylenebilir. Bu nedenle sürdürülebilirlik konularının kurumsal düzeyde benimsenmesi ve karar alma süreçlerine entegre edilmesi büyük önem taşımaktadır.

Çalışmada CEO ikiliği değişkeninin, kapsam 2 emisyonları üzerinde pozitif yönde CDP anketine yanıt verme durumu üzerinde ise negatif yönde anlamlı bir etkiye sahip olduğu sonucuna ulaşılmıştır. Buna göre CEO ikiliğine sahip şirketlerde kapsam 2 emisyonlarının arttığı, buna karşılık CDP anketine yanıt verme olasılığının ise azaldığı söylenebilir. Bu sonuç, CEO ikiliğinin gönüllü kurumsal açıklama düzeyi ile negatif ilişkili olduğuna yönelik sonuçlar elde eden Gul & Leung (2004)'un çalışmasıyla benzerlik göstermektedir. Diğer yandan elde edilen bu sonuç Rahman vd. (2017)'nin CEO ikiliğinin karbon raporlama kalitesi üzerinde anlamlı bir etkisi olmadığı ve Cordova vd. (2021)'nin CEO ikiliğinin sera gazı emisyonları açıklama kararı üzerinde anlamlı bir etkisi olmadığı yönündeki bulgularından farklılaşmaktadır. Çalışmanın CEO ikiliğine ilişkin sonuçları değerlendirildiğinde, CEO'nun aynı zamanda yönetim kurulu başkanı olması durumunda işletmelerin çevresel hassasiyetinin azaldığı söylenebilir. Bu durumda hesap verebilirliğin ve şeffaflığın artırılmasına yönelik yönetişim uygulamalarının önemi daha belirgin hale gelmektedir.

Çalışmada ulaşılan sonuçlar, çevre / sürdürülebilirlik komitesi varlığının toplam emisyonları azaltıcı yönde etkilediğini, buna karşılık CDP anketine yanıt verme olasılığını arttırdığını göstermektedir. Çalışmada elde edilen bu bulguların Liao vd. (2015), Kılıç & Kuzey (2019) ve Elsayih vd. (2021)'nin çalışmasıyla benzerlik gösterdiği söylenebilir. Bu bulgular doğrultusunda çevresel sorunların yönetimi ve küresel ısınmaya yönelik politika geliştirme süreçlerinin desteklenmesi açısından işletmelerde çevre / sürdürülebilirlik komitesinin kurulmasının (Kılıç & Kuzey, 2019) önemli bir yönetişim mekanizması olduğu söylenebilir. Türkiye'de çevre / sürdürülebilirlik komitelerinin kurulması yasal bir zorunluluk olmamakla birlikte, elde edilen sonuçlar bu tür komitelerin varlığının, işletmelerin çevresel performansını iyileştirmeye ve sera gazı emisyonlarının azaltılmasına katkı sağlayabileceğini ortaya koymaktadır. Bu açıdan düzenleyici kurumlar, çevre / sürdürülebilirlik komitesinin varlığını işletmelerin sera gazı emisyon performansını şekillendiren önemli kurumsal yönetim mekanizmalarından biri olarak değerlendirebilir (Elsayih vd., 2021).

Çalışma bulguları ayrıca kurumsal yönetim göstergelerinin kapsam 1 emisyonları üzerinde beklenen düzeyde açıklayıcı bir role sahip olmadığını göstermektedir. Modelin genel olarak istatistiksel açıdan anlamlı bulunmaması, kapsam 1 emisyonlarının kurumsal yönetim özelliklerinden ziyade operasyonel ve sektörel faktörlerden etkilenebileceğine işaret etmektedir. Ayrıca gelişmekte olan ülkelerde emisyon açıklamalarının gelişmiş ülkelere kıyasla daha düşük düzeyde olduğu ve bu durumun kaynakların kısıtlı olmasıyla ilişkili olabileceği düşünülebilir. Bu durum, kurumsal yönetim göstergelerinin çevresel performansa (kapsam 1 emisyonlarına) yansımasını sınırlamış olabilir (Luo vd., 2013). Bununla birlikte söz konusu etkinin incelenen dönem içerisinde istatistiksel olarak gözlenememesi, ilişkinin daha uzun vadeli, sektörel ve kurumsal dinamiklere bağlı olabileceğini düşündürmektedir. Bu nedenle, emisyon azaltımına yönelik politikaların yalnızca kurumsal yönetim uygulamalarının geliştirilmesine odaklanmasının yeterli olmayabileceğini göstermektedir. Bu sonuç ayrıca emisyon azaltımını teşvik eden ve çevresel performansı olumlu yönde etkilemesi beklenen yasal düzenlemelerin (Berrone & Gomez-Mejia, 2009) önemini ortaya koymaktadır

Diğer taraftan firma büyüklüğünün artması CDP anketine yanıt verme durumu üzerinde pozitif, aktif karlılık oranının ise negatif yönde etkiye sahip olduğu tespit edilmiştir. Büyük ölçekli firmalar, hem daha yüksek görünürlüğe sahip olmaları hem de gönüllü sera gazı emisyon raporlamasına kaynak ayırma kapasitelerinin daha fazla olması nedeniyle sera gazı emisyon bilgilerini açıklamaya ve CDP anketine yanıt vermeye daha istekli olabilirler (Kılıç & Kuzey, 2019). Firma büyüklüğüne ilişkin elde edilen bulgular, Kılıç & Kuzey (2019)'in çalışmasıyla tutarlılık gösterirken; aktif karlılık oranına ilişkin sonuçlar söz konusu çalışmanın bulgularıyla örtüşmemektedir.

Çalışmanın bazı sınırlılıkları bulunmaktadır. İlk olarak, analiz yalnızca Sürdürülebilirlik Endeksi'nde yer alan şirketlerle sınırlandırılmıştır. Dolayısıyla örneklem seçiminden kaynaklı olarak sonuçların tüm firmalara genellenmesi dikkatle değerlendirilmelidir. Bununla birlikte bazı şirketlerin belirli yıllarına ilişkin verilerine ulaşılamaması nedeniyle dengesiz panel veri seti kullanılmıştır. Ayrıca sektör farklılıkları doğrudan kontrol edilmemiş, bunun yerine emisyonların satışlara oranlanması yoluyla sektörler arası ölçek farklılıklarının etkisi giderilmeye çalışılmıştır. Çalışmada, analiz dönemi içerisinde yer alan COVID-19 pandemisinin olası etkileri ayrıca incelenmemiştir. Emisyonların satışlara oranlanması yoluyla analize dahil edilmesinin, pandemi döneminde ortaya çıkan faaliyet daralması etkilerini kısmen de olsa yansıttığı değerlendirilmektedir. Ancak pandemi dönemi etkisinin tamamen kontrol altına alınamadığı da dikkate alınmalıdır. Son olarak kurumsal yönetim ile sera gazı emisyonları arasındaki ilişkinin çift yönlü olabilme ihtimali nedeniyle olası içsellik problemi söz konusudur ve bu durum çalışmada ayrıca kontrol edilmemiştir. Bu nedenle sonuçlar değerlendirilirken söz konusu sınırlılıkların göz önünde bulundurulması gerekmektedir.

Gelecekte yapılacak çalışmalarda farklı sektörlerde ve farklı ülkelerde faaliyet gösteren şirketlerden oluşan örneklemler kullanılarak kurumsal yönetim ve sera gazı emisyonları arasındaki ilişkinin bağlamsal ve karşılaştırmalı boyutları daha kapsamlı biçimde incelenebilir. Ayrıca sera gazı emisyonlarının kurumsal yönetim uygulamalarının şekillenmesi üzerindeki olası etkileri dikkate alınarak bu ilişkinin çift yönlü yapısı araştırılabilir.

KAYNAKÇA

Akbaş, H. E., & Canikli, S. (2019). Determinants of voluntary greenhouse gas emission disclosure*:* An empirical investigation on Turkish firms. *Sustainability*, *11*(1), 107.

Akhtaruddin, M., Hossain, M. A., Hossain, M., & Yao, L. (2009). Corporate governance and voluntary disclosure in corporate annual reports of Malaysian listed firms. *JAMAR*, *7* (1), 1-20.

Alexander, J. A., Fennell, M. L., & Halpern, M. T. (1993). Leadership instability in hospitals: The influence of board-CEO relations and organizational growth and decline. *Administrative Science Quarterly, 38* (1), 74–99.

Alıcı, D., & **Işık, N.** (2024). Yenilenebilir enerji üretimi ve teknoloji: Panel veri analizi. *Kırıkkale Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, *14* (2), 257-283.

Aras, G., & Sarıoğlu, G. U. (2015). Kurumsal raporlamada yeni dönem: Entegre raporlama. İstanbul: TÜSİAD, TÜSİAD Yayın No: T/2015, 10-564.

Ben-Amar, W., Chang, M., & McIlkenny P. (2017). Board gender diversity and corporate response to sustainability initiatives: Evidence from the Carbon Disclosure Project. *Journal of Business Ethics*, *142* (2), 369–383.

Berrone, P., & Gomez-Mejia, L. R. (2009). Environmental performance and executive compensation: An integrated agency-institutional perspective. *Academy of Management Journal, 52* (1), 103–126.

Budiharta, P., & Kacaribu, H. E. P. B. (2020). The influence of board of directors, managerial ownership, and audit committee on carbon emission disclosure: A study of non-financial companies listed on BEI. *Review of Integrative Business and Economics Research, 9* (Supplementary Issue (3), 75–85.

Choi, B. B., Lee, D., & Psaros, J. (2013). An analysis of Australian company carbon emission disclosures. *Pacific Accounting Review, 25* (1), 58–79.

Cordova, C., Zorio-Grima, A., & Merello, P. (2021). Contextual and corporate governance effects on carbon accounting and carbon performance in emerging economies. *Corporate Governance: The International Journal of Business in Society, 21*(3), 536–550.

Cormier, D., Magnan, M., & Gutierrez, M. (2024). CDP emissions of CO_2 and environmental disclosure quality: The mediating role of media legitimacy and governance. *International Journal of Sustainable Development & World Ecology, 31 (*8*), 1110-1127.* https://doi.org/10.1080/13504509.2024.2386601

Elsayih, J. O. (2015). *Corporate governance and carbon performance and disclosure: Australian experience* (Doktora tezi). University of Western Sydney, School of Business.

Elsayih, J., Tang, Q., & Lan, Y.-C. (2017*).* Corporate governance and carbon transparency*:* Australian experience. *Accounting Research Journal*, *31*(3), 405422.

Elsayih J., Datt R., & Tang O. (2021). Corporate governance and carbon emissions performance: Empirical evidence from Australia. *Australasian Journal of Environmental Management*, *28*(4), 433-459. https://doi.org/10.1080/14486563.2021.1989066

Firmino, A. L., & Peixoto, F. M. (2025). The impact of ESG performance on greenhouse gas emission performance in Latin America. *Revista Contabilidade & Finanças*, *36* (97), 1-16.

Goodstein, J., Gautam, K., & Boeker, W. (1994). The effects of board size and diversity on strategic change. *Strategic Management Journal, 15* (3), 241–250.

Gul, F. A., & Leung, S. (2004). Board leadership, outside directors' expertise and voluntary corporate disclosures. *Journal of Accounting and Public Policy, 23*(5), 351–379. https://doi.org/10.1016/j.jaccpubpol.2004.07.001

Gürbüz, C., Köse, E., & Bekci, İ. (2024). Kurumsal yönetim özelliklerinin emisyon performanslarına etkisi üzerine bir araştırma. *Anadolu Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi, 25*(2), 443-458.

Haque, F. (2017). The effects of board characteristics and sustainable compensation policy on carbon performance of UK firms. *The British Accounting Review*, *49* (2017), 347-364.

Johnson, R. A., & Greening, D. W. (1999). The effects of corporate governance and institutional ownership types on corporate social performance. *Academy of Management Journal, 42* (5), 564–576.

Khan, A., Muttakin, M. B., & Siddiqui, J. (2013). Corporate governance and corporate social responsibility disclosures: Evidence from an emerging economy. *Journal of Business Ethics, 114* (2), 207–223.

Kılıç, M., & Kuzey, C. (2019). The effect of corporate governance on carbon emission disclosures: Evidence from Turkey. *International Journal of Climate Change Strategies and Management*, *11*(1), 3553. https://doi.org/10.1108/IJCCSM0720170144

Lee, S.-Y., Park, Y.-S., & Klassen, R. D. (2015). Market responses to firms' voluntary climate change information disclosure and carbon communication. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management, 22* (1), 1–12.

Liao, L., Luo, L., & Tang, Q. (2015). Gender diversity, board independence, environmental committee and greenhouse gas disclosure. *The British Accounting Review, 47*(4), 409-424. https://doi.org/10.1016/j.bar.2015.05.002

Luo, L., Tang, Q., & Lan, Y.-C. (2013). Comparison of propensity for carbon disclosure between developing and developed countries: A resource constraint perspective. *Accounting Research Journal, 26* (1), 6–34.

Luo, L., & Q. Tang. (2014). Does Voluntary Carbon Disclosure Reflect Underlying Carbon Performance?. *Journal of Contemporary Accounting & Economics, 10* (3), 191–205, https://doi.org/10.1016/j.jcae.2014.08.002

Luo, L. (2019). The influence of institutional contexts on the relationship between voluntary carbon disclosure and carbon emission performance. *Accounting and Finance, 59*(3), 1235–1264. https://doi.org/10.1111/acfi.12284

Macve, R., & Chen, X. (2010). The "Equator Principles": A success for voluntary codes? *Accounting, Auditing & Accountability Journal, 23* (7), 890–919.

Muktadir-Al-Mukit, D. M., & Bhaiyat, F. H. (2024). Impact of corporate governance diversity on carbon emission under environmental policy via the mandatory nonfinancial reporting regulation. *Business Strategy and The Environment, 33,* 1397-1417.

Nielsen, S., & Huse, M. (2010). The contribution of women on boards of directors: Going beyond the surface. *Corporate Governance: An International Review*, 18(2), 136–148.

Oyewo, B. (2023). Corporate governance and carbon emissions performance: International evidence on curvilinear relationships. *Journal of Environmental Management, 334* (2023), 1-19.

Qian, W., & Schaltegger, S. (2017). Revisiting Carbon Disclosure and Performance: Legitimacy and Management Views. *The British Accounting Review*, 49 (4): 365–379.

PradoLorenzo, J.M., & GarcíaSánchez, I. M. (2010). The role of the board of directors in disseminating relevant information on greenhouse gases. *Journal of Business Ethics, 97*(3), 391–424. https://doi.org/10.1007/s10551-010-0515-0

Rahman, N. A. R., Rasid, S. Z. A., & Basuriddin, R. (2017). Board effectiveness and quality of voluntary carbon reporting of Malaysian Companies. *International Journal of Innovation and Business Strategy*, *7* (1), 1-9.

Saka, C., & Oshika, T. (2014). Disclosure effects, carbon emissions and corporate value. *Sustainability Accounting, Management and Policy Journal*, *5*(1), 22-45.

Sarıkovanlık, V., Koy, A., Akkaya, M., Yıldırım, H. H. & Kantar, L. (2019). *Finans biliminde ekonometri uygulamaları*. Seçkin Yayıncılık.

Tatoğlu, F.Y. (2013*). **İleri panel veri analizi stata uygulamalı.*** Beta Basım Yayım Dağıtım.

Tauringana, V., & Chithambo L. (2015). The effect of DEFRA guidance on greenhouse gas disclosure. *The British Accounting Review*, *47* (4), 425–444.

Ünal, S., & Doğru, Ç. (2021). Üst kademe kuramı kapsamında hisse getirileri üzerinde CEO'nun özelliklerinin etkisi. *Süleyman Demirel Üniversitesi Vizyoner Dergisi, 12* (29), 204–223.

Vafeas, N. (1999). The nature of board nominating committees and their role in corporate governance. *Journal of Business Finance & Accounting*, *26* (1–2), 199–225.

Yavuz, A. E., Kocaman, B. E., Doğan, M., Hazar, A., Babuşçu, Ş., & Sutbayeva, R. (2024). The impact of corporate governance on sustainability disclosures: A comparison from the perspective of financial and non-financial firms. *Sustainability, 2024 (16),* 8400.

BIST SÜRDÜRÜLEBİLİRLİK ENDEKSİNDE YER ALAN ŞİRKETLERİN SÜRDÜRÜLEBİLİR KALKINMA HEDEFLERİNE KATKI DÜZEYLERİNİN ANALİZİ*

Makale Bilgileri

Geliş Tarihi : 06.04.2026
Kabul Tarihi : 21.07.2026
Türü : Araştırma Makalesi
DOI Numarası : 10.55322/mdbakis.1922575

Prof. Dr. Şükran GÜNGÖR TANÇ**
Prof. Dr. Seyhan ÇİL KOÇYİĞİT***
Dr. Öğr. Üyesi Dilek ÇARDAK****

Bibliyografik Bilgiler

Güngör Tanç, Ş., Çil Koçyiğit, S. & Çardak, D. (2026). "BIST Sürdürülebilirlik Endeksinde Yer Alan Şirketlerin Sürdürülebilir Kalkınma Hedeflerine Katkı Düzeylerinin Analizi " Muhasebe ve Denetime Bakış Dergisi (Yıl: 2026, Sayı : 79, Sayfa : 437-454) https://doi.org/10.55322/mdbakis.1922575

ÖZ

Sürdürülebilirlik kapsamında şirketlerin sadece finansal performanslarıyla değil; çevresel etkileri, sosyal sorumlulukları ve yönetişim yapılarıyla da değerlendirilmesi giderek önem kazanmaktadır. Bu çalışmanın amacı, Borsa İstanbul (BIST) Sürdürülebilirlik Endeksinde yer alan 89 şirketin Birleşmiş Milletler tarafından belirlenen 17 sürdürülebilir kalkınma hedefine ne ölçüde katkı sağladığını analiz etmektir. Çalışma kapsamında şirketlerin 2023 yılına ait faaliyet raporları veya sürdürülebilirlik raporları içerik analalizi yöntemi kullanılarak incelenmiş; her bir şirketin raporlarında yer alan bilgi ve uygulamalar sürdürülebilir kalkınma hedefleri bağlamında puanlanmıştır. Analiz sonuçları, BIST Sürdürülebilirlik Endeksinde yer alan şirketlerin büyük çoğunluğunun çevresel sürdürülebilirliğe yönelik hedeflerde yüksek performans gösterdiğini; ancak toplumsal cinsiyet eşitliği, yoksulluğun azaltılması ve nitelikli eğitim gibi sosyal hedeflerde daha düşük düzeyde katkı sağladığını ortaya koymaktadır.

* Bu çalışma 22. Uluslararası Muhasebe Konferansında (MODAV-ICA 2025) sözlü bildiri olarak sunulan çalışmanın geliştirilmiş halidir (9-11 Eylül 2025, Gazimağusa, Kuzey Kıbrıs Türk Cumhuriyeti)

** Nevşehir Hacı Bektaş Veli Üniversitesi, 0000-0002-0675-2479, sgungor@nevsehir.edu.tr,
*** Ankara Hacı Bayram Veli Üniversitesi, 0000-0003-1012-3605, seyhan.cil@hbv.edu.tr,
**** Nevşehir Hacı Bektaş Veli Üniversitesi, 0000-0001-8561-9467, dilekcardak@nevsehir.edu.tr,

Anahtar Kelimeler: Sürdürülebilirlik, Sürdürülebilir Kalkınma Hedefleri, BIST Sürüdürlebilirlik Endeksi

AN ANALYSIS OF THE CONTRIBUTIONS OF COMPANIES LISTED IN THE BIST SUSTAINABILITY INDEX TO THE SUSTAINABLE DEVELOPMENT GOALS

ABSTRACT

Within the context of sustainability, it is becoming increasingly important to evaluate companies not only on their financial performance but also on their environmental impact, social responsibility, and governance structures. The aim of this study is to analyze the extent to which 89 companies' included in the Borsa Istanbul (BIST) Sustainability Index contribute to the 17 sustainable development goals set by the United Nations. The study examined the companies 2023 activity reports and sustainability reports using content analysis, and the information and practices included in each company's report were scored within the context of the sustainable development goals. The analysis results reveal that the vast majority of companies included in the BIST Sustainability Index demonstrate high performance in environmental sustainability goals, but contribute less to social goals such as gender equality, poverty reduction, and quality education.

Keywords: Sustainability, Sustainable Development Goals, BIST Sustainability Index

1. GİRİŞ

Bu çalışma, BIST Sürdürülebilirlik Endeksi'nde yer alan 89 şirketin sürdürülebilir kalkınma hedeflerine katkı düzeylerini değerlendirmeyi amaçlamaktadır. Literatürde, sürdürülebilir kalkınma hedeflerinin kurumsal raporlamaya entegrasyonuna yönelik çalışmalar artmakta olup, bu entegrasyonun işletmelerin uzun vadeli değer yaratma stratejilerinde kritik rol oynadığı belirtilmektedir (Amel-Zadeh vd., 2021; Giri ve Chaparro, 2023; Hacıhasanoğlu vd., 2024; Yusuf, 2025).

2015 yılında Birleşmiş Milletler tarafından kabul edilen Sürdürülebilir Kalkınma için 2030 Gündemi'nden bu yana, literatür, şirketlerin sürdürülebilir kalkınma hedeflerine katkılarını incelemeye yönelik artan bir ilgi göstermektedir. Bu kapsamda yapılan bazı çalışmalar, şirket faaliyetlerinin sürdürülebilir kalkınma hedeflerini desteklemedeki potansiyel rolünü ele alırken (Topple ve diğerleri, 2017; Vildasen, 2018; Boiral ve diğerleri, 2019; Goubran, 2019; Ike ve diğerleri, 2019; Pineda-Escobar, 2019), bazı çalışmalar ise şirketlerin sürdürülebilir kalkınma hedeflerine katılımını etkileyen faktörlere (özellikle şirket veya ülke bazında) odaklanmıştır (Van Zanten ve Van Tulder, 2018; Rosati ve Faria, 2019a; Rosati ve Faria, 2019b; Van der Waal ve Thijssens, 2020). Ayrıca, bazı araştırmalar şirketlerin sürdürülebilir kalkınma hedeflerini başarma çabalarında karşılaştıkları motivasyonlar, fırsatlar ve engeller üzerine tartışmalar yapmıştır (Fleming ve diğerleri, 2017; Haas ve diğerleri, 2019). Bunun yanı sıra, hedefler

arasındaki etkileşimlerin incelendiği çalışmalar da mevcuttur (Le Blanc, 2015; Nilsson ve diğerleri, 2018; Allen ve diğerleri, 2019). Bu araştırmaların genel bulguları, şirketlerin sürdürülebilir kalkınma hedeflerini uygulamadaki katılımının hala sınırlı olduğunu ortaya koymaktadır.

Literatürde, işletmelerin sürdürülebilirlik raporlarında yer verdikleri hedef ve faaliyetlerin sürdürülebilir kalkınma hedefleri ile ne ölçüde ilişkilendirildiğine odaklanan çalışmalar sınırlı sayıdadır. Bu eksikliği vurgulayan çok sayıda akademik çalışma mevcuttur (Karadeniz ve Uzpak, 2020; Hummel ve Szekely, 2022; Erin, Bamigboye ve Oyewo, 2022; Trucco, Demartini ve Beretta, 2021). Türkiye bağlamında da sürdürülebilir kalkınma hedeflerinin işletme düzeyinde ele alındığı çalışmalara duyulan ihtiyaç devam etmektedir (Öztürk, 2023).

Son yıllarda öne çıkan bir diğer konu ise sürdürülebilirlik raporlarının sürdürülebilir kalkınma hedefleri ile uyumlaştırılmasıdır. Raporlamanın bu doğrultuda yapılandırılması, hem işletme performansının sürdürülebilir kalkınma hedefleri çerçevesinde değerlendirilmesini hem de paydaşlar arasında ortak bir iletişim dilinin oluşmasını sağlamaktadır (SDG Compass, 2015). Bu bağlamda Khaled vd. (2021), gelişmekte olan piyasalar endeksinde yer alan şirketlerin sürdürülebilirlik raporlarını sürdürülebilir kalkınma hedefleri kapsamında incelemiş ve bu doğrultuda sürdürülebilirlik uygulamaları ile hedefler arasında eşleştirmeler yaparak model önerisinde bulunmuştur. Benzer şekilde, Diaz-Sarachaga (2021), Dow Jones Sürdürülebilirlik Endeksi'nde yer alan İspanyol sanayi şirketlerinin 2018-2019 yıllarına ait raporlarını incelemiş ve sürdürülebilir kalkınma hedefleri-GRI açıklamaları arasındaki ilişkinin düzeyini hesaplamıştır.

Bu çalışmada, BIST Sürdürülebilirlik Endeksi'nde yer alan şirketlerin 2023 yılına ait faaliyet veya sürdürülebilirlik raporları içerik analizi yöntemiyle incelenmiş, sürüdürülebilir kalkınma hedeflerine yönelik katkılar Morhardt (2001) tarafından geliştirilen ve geçerliliğini koruyan 0–2 ölçeğinde puanlanmıştır. Bu puanlama yaklaşımı, hem karşılaştırmalı analiz yapılmasını kolaylaştırmakta hem de şirketlerin farklı sürdürülebilir kalkınma hedeflerine yönelik kurumsal eğilimlerini sistematik olarak sınıflandırmaya olanak tanımaktadır. Elde edilen bulgular, şirketlerin çevresel hedeflerde güçlü, sosyal hedeflerde ise görece zayıf performans gösterdiğini ortaya koymaktadır.

2. LİTERATÜR TARAMASI

Kurumsal sürdürülebilirlik yaklaşımı, işletmelerin performansının artık yalnızca finansal göstergeler üzerinden değil; çevresel, sosyal ve yönetişim boyutlarıyla birlikte değerlendirilmesini gerekli kılmaktadır. Bu dönüşümde Birleşmiş Milletler tarafından ilan edilen 17 sürdürülebilir kalkınma hedefi şirketlerin sürdürülebilirlik faaliyetlerini sınıflandırmak, raporlamak ve paydaşlara sunmak için önemli bir referans çerçevesi hâline gelmiştir. Son yıllarda literatürde, şirketlerin sürdürülebilir kalkınma hedeflerini raporlama düzeyi, hangi hedeflere daha fazla odaklandıkları ve bu açıklamaların zaman içindeki gelişimi üzerine çok sayıda çalışma yapılmıştır.

Uluslararası literatür incelendiğinde Bose ve Khan (2022) tarafından gerçekleştirilen çalışmada, dünya genelindeki şirketlerin sürdürülebilir kalkınma hedefleri raporlamasının kapsamı, ilerlemesi ve zaman içindeki iyileşme düzeyi araştırılmıştır. Bulgular, 2016 yılında şirket düzeyinde sürdürülebilir kalkınma hedefleri raporlamasının az olmasına rağmen, eğilimin örneklem dönemi boyunca kademeli olarak

yukarı doğru hareket ettiğini göstermiştir. Gelişmekte olan ülkelerdeki şirketlerin, gelişmiş ülkelerdeki şirketlere göre daha yüksek sürdürülebilir kalkınma hedefi raporlaması yapmış olduğu tespit edilmiştir.

Subramaniam vd. (2023) sürüdürülebilirlik raporlarındaki sürdürülebilir kalkınma hedefi raporlamasını farklı şirket özellikleri bakımından karşılaştırmış ve açıklama kalitesinin şirketler arasında anlamlı biçimde değiştiğini göstermiştir. Bu araştırma, şirketlerin yalnızca sürdürülebilir kalkınma hedeflerinden söz etmesinin yeterli olmadığını; açıklamaların kapsamı, derinliği ve hedeflerle somut ilişki kurulmasının da değerlendirilmesi gerektiğini ortaya koymaktadır.

Urbieta (2024) dünya genelinde çeşitli sektörlerdeki en iyi performans gösteren 24 şirketin finansal olmayan raporlarını sürdürülebilir kalkınma hedefleri açısından incelemiştir. Çalışma sonuçları şirketlerin sürdürülebilir kalkınma hedeflerini raporlarına giderek daha fazla dâhil ettiklerini; ancak bu durumun tüm hedefler arasında dengeli dağılmadığını göstermiştir. Bununla birlikte sonuçlar şirketlerin özellikle iş modelleriyle daha kolay ilişkilendirilebilen hedefleri ön plana çıkardığını, bazı sosyal hedefleri ise daha sınırlı biçimde ele alındığını ortaya koymaktadır.

Yusuf (2025) Bahreyn Borsası'nda işlem gören tüm şirketlerin sürdürülebilir kalkınma hedefleri raporlamasının kapsamını analiz etmek amacıyla, sürdürülebilir kalkınma hedeflerine katkıları ve bu hedeflere ulaşma yolundaki ilerlemeleri hakkında raporlama yapma düzeylerini incelemiştir. Sonuçlar, 2019'dan 2022'ye kadar sürdürülebilir kalkınma hedefleri açıklama düzeylerinde istikrarlı bir artış olduğunu göstermektedir. Bununla birlikte sürdürülebilir kalkınma hedefleri için işletme raporlama göstergelerine ilişkin sonuçlar, örneklemdeki şirketlerin tüm sürdürülebilir kalkınma hedeflerini eşit derecede ele almadığını göstermektedir. Sonuçlar, işletmelerin sürdürülebilirlik uygulamalarını benimsemeleri ve sürdürülebilir kalkınma hedefleri ile ilgili açıklamaları raporlama sistemlerine entegre etmeleri gerektiğinin altını çizmektedir.

Cumbana ve Ventura (2025) bibliyometrik yöntemle sürdürülebilirlik raporu ve SKA üzerine 270 makaleyi değerlendirmiştir. Çalışmada nicel ve nitel analiz kullanılarak, öne çıkan yazarlar, yayınlar ve temalar belirlenmiştir. Araştırma, sürdürülebilirlik raporlaması ile SKA ilişkisini ele alan akademik çalışmaların özellikle son yıllarda hızlandığını ortaya koymaktadır. Bu çalışma, alanın büyüdüğünü göstermekle birlikte, araştırmaların hala belirli ülkelere, sektörlere ve sınırlı örneklemlere yoğunlaştığını vurgulamaktadır.

Konu ile ilgili ulusal literatür incelendiğinde, sürdürülebilirlik raporlaması ve sürdürülebilir kalkınma hedefleri üzerine yapılan çalışmaların son yıllarda belirgin biçimde arttığı görülmektedir.

Yurdakul ve Öztürk (2024) tarafından gerçekleştirilen çalışmada BIST Sürdürülebilirlik Endeksi'nde yer alan işletmelerin sürdürülebilirlik performansı sürdürülebilir kalkınma hedefleri bağlamında incelenmiş; sektörler arasında sürdürülebilirlik performansının farklılaştığı ve bazı sektörlerin daha yüksek uyum gösterdiği ortaya konmuştur.

Akbaş vd. (2025) tarafından yapılan çalışma, BIST 100 endeksinde yer alan ve 2016–2021 yılları arasında sürdürülebilirlik raporu yayımlayan şirketleri incelemiş ve şirketlerin hem rapor yayımlama sayısında hem de sürdürülebilir kalkınma hedefleri atıf düzeyinde artış olduğunu göstermiştir. Araştırmada şirketlerin en fazla vurgu yaptığı amaçların SKH 8 (İnsana Yakışır İş ve Ekonomik Büyüme), SKH 13

(İklim Eylemi) ve SKH 12 (Sorumlu Üretim ve Tüketim) olduğu belirlenmiştir. Bu sonuç, Türkiye'de de çevresel ve ekonomik boyutla daha kolay ilişkilendirilebilen hedeflerin öne çıktığını göstermektedir.

Demir ve Konak (2025) gıda sektöründe faaliyet gösteren işletmelerin sürdürülebilirlik raporlarını içerik analizi yoluyla değerlendirmiştir. Araştırmada, sektörel düzeyde sürdürülebilirlik temalarının nasıl öne çıktığı tespit edilmiştir.

Öz (2025) BIST Sürdürülebilirlik 25 Endeksi şirketlerinin SKH 6: Temiz Su ve Sanitasyon kapsamındaki açıklamalarını incelemiştir. Yapılan içerik analizinde, şirketlerin 2023 raporlarındaki su yönetimi ve sanitasyonla ilgili açıklamalarının özellikle çevresel sürdürülebilirlik ekseninde yoğunlaştığı görülmüştür. Bu araştırma, tek bir sürdürülebilir kalkınma hedefine odaklanarak derinlikli analiz sunması bakımından önem taşımaktadır; ancak bütün sürdürülebilir kalkınma hedefleri açısından genel bir karşılaştırma yapmamaktadır.

Mevcut literatür incelendiğinde, kurumsal sürdürülebilirlik raporlarında sürdürülebilir kalkınma hedeflerine yönelik açıklamaların son yıllarda arttığı görülmektedir. Ancak mevcut çalışmaların önemli bir bölümü ya belirli sektörlere ya da belirli sürdürülebilir kalkınma hedeflerine odaklanmakta; tüm şirketleri ve 17 amacın tamamını birlikte değerlendiren kapsamlı içerik analizi çalışmaları sınırlı kalmaktadır. Bu nedenle, bu çalışma kapsamında gerçekleştirilen BIST Sürdürülebilirlik Endeksi'nde yer alan 89 şirketin 2023 yılı raporlarının 17 sürdürülebilir kalkınma hedefi bakımından incelenmesi, literatürdeki önemli bir boşluğun doldurulmasına katkı sağlamaktadır.

3. MATERYALLER VE YÖNTEM

Bu araştırmanın temel sorusu, "BIST Sürdürülebilirlik Endeksi'nde yer alan şirketler, faaliyet veya sürdürülebilirlik raporları aracılığıyla sürdürülebilir kalkınma hedeflerine ne ölçüde katkı sağlamaktadır?" şeklindedir. Çalışma kapsamında bu araştırma sorusu teorik bağlamda, kurumsal raporlamanın yalnızca finansal bilgileri değil; sosyal, çevresel ve yönetişimsel unsurları da içerecek şekilde genişletilmesi gerektiğini savunan sürdürülebilirlik raporlaması literatürüne dayanmaktadır. Pratik düzeyde ise, şirketlerin sürdürülebilir kalkınma hedeflerine yönelik katkılarının genel beyanların ötesine geçerek, somut verilerle desteklenen, karşılaştırılabilir ve standartlaştırılmış raporlama çerçeveleri doğrultusunda değerlendirilmesine duyulan ihtiyaca dayanmaktadır.

Araştırmanın evrenini, 2023 yılı itibarıyla BIST Sürdürülebilirlik Endeksi'nde yer alan 89 şirket raporları oluşturmaktadır. Rapordaki içerikler, Birleşmiş Milletler tarafından belirlenen 17 sürdürülebilir kalkınma hedefi temel alınarak değerlendirilmiştir.

Küresel kalkınma politikalarının temelini oluşturan sürdürülebilir kalkınma hedeflerinin, işletmeler düzeyinde nasıl raporlanacağı ve ölçüleceği konusu hala gelişmekte olan bir alandır. Bu çalışmada, şirketlerin sürdürülebilir kalkınma hedeflerine katkı düzeyini değerlendirmek amacıyla uluslararası alanda en yaygın kullanılan kurumsal raporlama çerçevesi olan Global Reporting Initiative (GRI) göstergeleri esas alınmıştır. GRI ile Birleşmiş Milletler Küresel İlkeler Sözleşmesi tarafından hazırlanan rehberde, her bir sürdürülebilir kalkınma hedefine karşılık gelen GRI göstergeleri tanımlanmış ve kurumsal raporların sürdürülebilir kalkınma hedefleriyle ilişkilendirilmesi kolaylaştırılmıştır (GRI, 2022). Bu doğrultuda çalışmada, işletmelerin sürdürülebilir kalkınma hedeflerine yönelik katkı düzeylerinin nesnel biçimde

değerlendirilebilmesi amacıyla, GRI göstergeleri temel alınarak yapılandırılmış bir içerik analizi yaklaşımı benimsenmiştir. Bu yaklaşım, analiz sürecinde nesnel bir değerlendirme zemini sağlamaktadır. Çalışmanın analizinde esas alınan GRI göstergeleri ile sürdürülebilir kalkınma hedefleri arasındaki eşleştirmelere ilişkin ayrıntılı tablo Ek 1'de verilmiştir.

Çalışmada yöntem olarak nitel içerik analizi tercih edilmiştir. Morhardt'ın (2001) şirketlerin çevresel raporlarının değerlendirilmesine yönelik yaklaşımından esinlenilerek, her bir sürdürülebilir kalkınma hedefi için raporlarda yer alan ilgili konulara ilişkin hiç bilgi bulunmaması durumunda "0" puan, genel ifadelerin bulunması durumunda "1" puan, konuya dair somut uygulama, çıktı veya ölçüme dayalı spesifik bilgilerin yer alması durumunda ise "2" puan verilmesi esasına dayanmaktadır. Bu puanlama, şirketlerin sürdürülebilir kalkınma hedeflerine katkısını belirlemeye ve karşılaştırmalı analiz yapmaya olanak tanımaktadır. Seçilen yöntem, hem şirketlerin sürdürülebilir kalkınma hedeflerine katkısını ölçmek için uygun bir analitik çerçeve sağlaması hem de faaliyet raporlarının nitel veriye dayalı analizini mümkün kılması açısından çalışmanın amacına uygundur.

Tablo 1: Puanlama Kriteri

Puan	Kodlama Kriteri	Örnek
0	İlgili SKH'ye yönelik hiçbir ifade, uygulama veya faaliyet bulunmamaktadır.	Raporda SKH 14 ile ilgili hiçbir bilgi yer almamaktadır.
1	İlgili SKH'den söz edilmekte ancak yalnızca genel politika, niyet, taahhüt veya açıklamalar bulunmaktadır. Sayısal veri veya performans göstergesi yoktur.	"İklim değişikliğiyle mücadeleye önem veriyoruz."
2	İlgili SKH kapsamında somut faaliyet, proje, performans göstergesi, hedef veya sayısal veri bulunmaktadır.	"2024 yılında karbon emisyonu %18 azaltılmıştır."

Puanlama sürecinde her bir sürdürülebilir kalkınma hedefi bağımsız olarak değerlendirilmiştir. Öncelikle raporlarda ilgili hedefe yönelik herhangi bir bilgi bulunup bulunmadığı incelenmiştir. Hedefe ilişkin hiçbir açıklamanın yer almaması durumunda "0" puan verilmiştir. Hedefe ilişkin yalnızca politika beyanı, genel taahhüt veya nitel açıklamaların bulunması, ancak herhangi bir performans göstergesi, uygulama çıktısı veya sayısal veriye yer verilmemesi durumunda "1" puan verilmiştir. Buna karşılık, ilgili hedef kapsamında yürütülen uygulamaların somut çıktılarla desteklenmesi, performans göstergeleri, nicel veriler, hedef gerçekleşme oranları veya ölçülebilir sonuçların raporlanması durumunda ise "2" puan verilmiştir. Böylece şirketlerin sürdürülebilir kalkınma hedeflerine yönelik açıklamalarının yalnızca varlığı değil, açıklamaların kapsamı ve ölçülebilirlik düzeyi de dikkate alınmıştır.

4. BULGULAR VE TARTIŞMA

Bu çalışmada, BIST Sürdürülebilirlik Endeksi'nde yer alan şirketlerin faaliyet veya sürdürülebilirlik raporları analiz edilerek, Birleşmiş Milletler sürdürülebilir kalkınma hedeflerine ne ölçüde katkı sundukları değerlendirilmiştir. Analiz sürecinde, şirketlerin sürdürülebilir kalkınma hedefleriyle ilişkili beyanları; hiçbir bilgi içermeme (0 puan), genel düzeyde ifade (1 puan), ölçülebilir ve sayısal veri içeren açıklamalar (2 puan) şeklinde puanlanmıştır. Analize konu olan şirketlerin sürdürülebilir kalkınma hedeflerine sağladıkları katkı düzeylerine ilişkin toplam puan ve yüzde değerleri Tablo 2'de sunulmuştur. Bu sonuçların hesaplanmasında esas alınan, her bir şirketin 17 sürdürülebilir kalkınma hedefi bazında

aldığı ayrıntılı puanlamalar ise Ek 2'de verilmiştir. Bulgular hem şirket bazında genel karşılamaları hem de hedef bazlı performansları yansıtmaktadır.

Tablo 2: Şirketlerin SKH'lere İlişkin Toplam Katkı Puanları ve SKH'leri Karşılama Oranları

Sıra	Şirket Unvanı	Toplam Puan	Yüzde	Sıra	Şirket Unvanı	Toplam Puan	Yüzde
1	MİGROS.	32	**94,12**	25	YÜNSA YÜNLÜ	26	**76,47**
2	ŞEKERBANK	32	**94,12**	26	AG ANADOLU GRUBU HOLDİNG	25	**73,53**
3	ŞOK MARKET	31	**91,18**	27	ASELSAN	25	**73,53**
4	TAT GIDA.	30	**88,24**	28	BRİSA BRİDGESTONE	25	**73,53**
5	CONSUS ENERJİ	29	**85,29**	29	FORD OTOMOTİV	25	**73,53**
6	TÜRKİYE İŞ BANKASI A.Ş.(ISATR)	29	**85,29**	30	MARGÜN ENERJİ	25	**73,53**
7	TÜRKİYE İŞ BANKASI (ISBTR)	28	**82,35**	31	MAVİ GİYİM	25	**73,53**
8	TÜRKİYE SINAİ KALKINMA BANKASI	28	**82,35**	32	MLP SAĞLIK HİZMETLERİ	25	**73,53**
9	ANADOLU ANONİM TÜRK SİGORTA	27	**79,41**	33	TÜRKİYE GARANTİ BANKASI	25	**73,53**
10	ARÇELİK	27	**79,41**	34	TÜRK TRAKTÖR	25	**73,53**
11	HACI ÖMER SABANCI HOLDİNG	27	**79,41**	35	ZORLU ENERJİ	25	**73,53**
12	İŞ FİNANSAL KİRALAMA	27	**79,41**	36	AKSA AKRİLİK	24	**70,59**
13	KOÇ HOLDİNG	27	**79,41**	37	ALARKO HOLDİNG	24	**70,59**
14	TAV HAVALİMANLARI HOLDİNG	27	**79,41**	38	BESLER GIDA	24	**70,59**
15	TEKFEN HOLDİNG	27	**79,41**	39	ENKA İNŞAAT	24	**70,59**
16	TÜPRAŞ-TÜRKİYE PETROL RAFİNERİ	27	**79,41**	40	OTOKAR OTOMOTİV	24	**70,59**
17	TÜRKİYE HALK BANKASI	27	**79,41**	41	SASA POLYESTER	24	**70,59**
18	TÜRKİYE İŞ BANKASI (ISCTR)	27	**79,41**	42	TEKNOSA.	24	**70,59**
19	BATIÇİM BATI ANADOLU ÇİMENTO	26	**76,47**	43	TÜRKİYE VAKIFLAR BANKASI	24	**70,59**
20	ÇİMSA ÇİMENTO	26	**76,47**	44	VESTEL BEYAZ EŞYA	24	**70,59**
21	KALEKİM KİMYEVİ MADDELER	26	**76,47**	45	YAPI VE KREDİ BANKASI	24	**70,59**
22	TOFAŞ TÜRK OTOMOBİL FABRİKASI.	26	**76,47**	46	AKÇANSA ÇİMENTO	23	**67,65**
23	TÜRK HAVA YOLLARI	26	**76,47**	47	COCA-COLA İÇECEK	23	**67,65**
24	ÜLKER BİSKÜVİ	26	**76,47**	48	ESENBOĞA ELEKTRİK	23	**67,65**
49	İŞ GAYRİMENKUL YATIRIM ORT.	23	**67,65**	70	AKSA ENERJİ	20	**58,82**
50	KORDSA TEKNİK TEKSTİL	23	**67,65**	71	ALBARAKA TÜRK KATILIM BNK. A.Ş.	20	**58,82**
51	PETKİM PETROKİMYA	23	**67,65**	72	ANADOLU EFES BİRACILIK	20	**58,82**
52	QUA GRANITE	23	**67,65**	73	ANADOLU ISUZU OTOMOTİV	20	**58,82**
53	SMART GÜNEŞ ENERJİSİ	23	**67,65**	74	ENERJİSA ENERJİ	20	**58,82**
54	SUN TEKSTİL	23	**67,65**	75	EREĞLİ DEMİR VE ÇELİK.	20	**58,82**
55	TURKCELL İ	23	**67,65**	76	GLOBAL YATIRIM HOLDİNG	20	**58,82**
56	VESTEL ELEKTRONİK	23	**67,65**	77	HİTİT BİLGİSAYAR	20	**58,82**
57	AYDEM YENİLENEBİLİR ENERJİ	22	**64,71**	78	İŞ YATIRIM MENKUL DEĞERLER	20	**58,82**

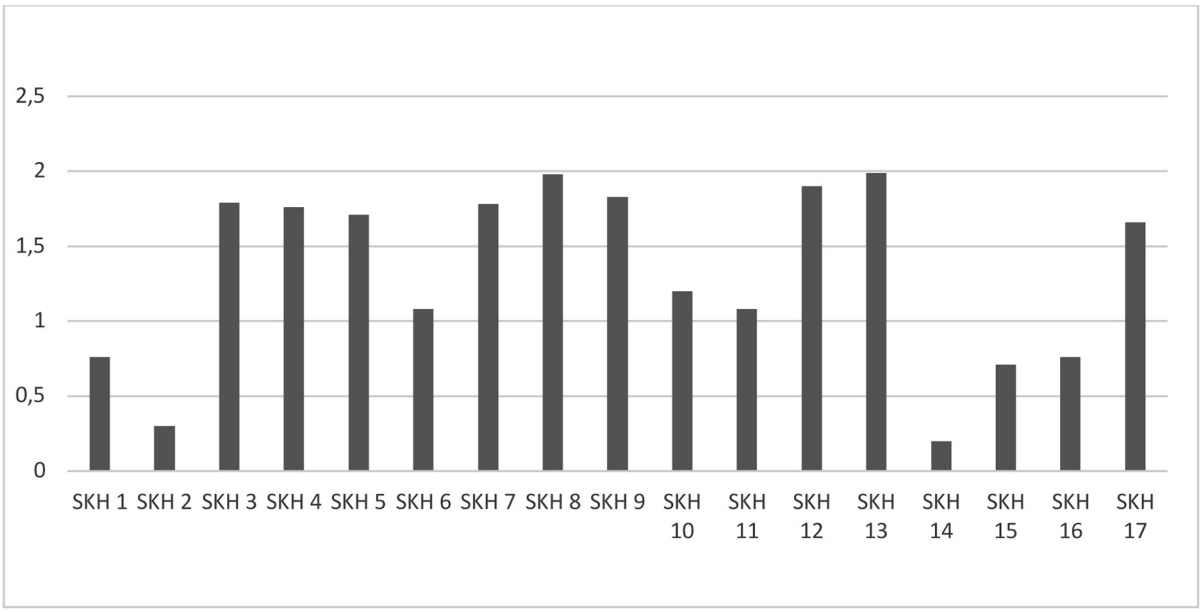
58	AYGAZ	22	**64,71**
59	DOĞUŞ OTOMOTİV	22	**64,71**
60	LOGO YAZILIM.	22	**64,71**
61	NUH ÇİMENTO	22	**64,71**
62	PEGASUS.	22	**64,71**
64	TÜRK TELEKOMÜNİKASYON	22	**64,71**
65	BİOTREND ÇEVRE VE ENERJİ	21	**61,76**
66	DOĞAN ŞİRKETLER GRUBU	21	**61,76**
67	TÜRKİYE SİGORTA	21	**61,76**
68	AKBANK.	20	**58,82**
69	AKENERJİ ELEKTRİ.	20	**58,82**

79	KONTROLMATİK TEKNOLOJİ ENERJİ	20	**58,82**
80	NATUREL YENİLENEBİLİR ENERJİ	20	**58,82**
81	AKİŞ GAYRİMENKUL YATIRIM ORT.	19	**55,88**
82	ANADOLU HAYAT EMEKLİLİK	19	**55,88**
83	İSKENDERUN DEMİR VE ÇELİK	19	**55,88**
84	VAKIF GAYRİMENKUL YATIRIM ORT.	19	**55,88**
85	AGESA HAYAT VE EMEKLİLİK	18	**52,94**
86	BİZİM TOPTAN SATIŞ MAĞAZALARI	17	**50,00**
87	AKSİGORTA	16	**47,06**
88	GALATA WIND ENERJİ	16	**47,06**
89	KİMTEKS POLİÜRETAN.	15	**44,12**
Ortlama Yüzde Değeri			**69,10**

Tablo 1 incelendiğinde çalışma kapsamında incelenen şirketlerin sürüdürülebilir kalkınma hedeflerini karşılama oranlarının %44 ile %94 arasında değiştiği görülmektedir. Ortalama sürüdürülebilir kalkınma hedeflerini karşılama oranın ise %69 düzeyinde olduğu görülmektedir. Bu durum, şirketlerin faaliyetlerinde sürüdürülebilir kalkınma hedeflerine yer vermeye başladığını ancak uygulamaların büyük çoğunlukla sembolik düzeyde kaldığını göstermektedir (Rosati ve Faria, 2019a; van der Waal ve Thijssens, 2020).

En yüksek puanı alan şirketler için (Migros, Şekerbank, Şok Marketler, Tat Gıda); çevresel hedeflerle birlikte sosyal hedeflerde de güçlü performans gösterdikleri sonucuna varılmaktadır. En yüksek puanı alan şirketlerin, sürdürülebilirlik raporlamasında daha sistematik, ölçülebilir ve somut adımlar atan örnekler olduğunu söyleyebiliriz. Bu şirketler çevresel sürdürülebilirlik (enerji, iklim, üretim-tüketim) ekseninde güçlü oldukları gibi, sosyal sürdürülebilirliği de destekleyerek bütüncül bir yaklaşım sergilemektedirler. Bu bulgu, sürüdürlebilirlik kriterlerini kurumsal süreçlere bütünleşik biçimde entegre eden işletmelerin çevresel ve sosyal performansı birlikte geliştirdiğini ortaya koyan Barbosa vd., (2023) bulgularıyla örtüşmektedir.

Çalışmadan elde edilen bulgular doğrultusunda şirketlerin öncelik verdiği sürüdürülebilir kalkınma hedeflerini tespit etmek amacıyla 17 sürüdürülebilir kalkınma hedefi bazında tüm şirketlerin hedef bazlı ortalama puanları incelenmiştir. İnceleme sonuçlarına ilişkin görsel Şekil 1'de verilmiştir.



Şekil 1: Şirketlerin Katkı Sağladığı Sürdürülebilir Kalkınma Hedeflerinin Dağılımı (Ortalama Puanlar)

Şekil 1'de, incelenen şirketlerin sürdürülebilir kalkınma hedeflerine ilişkin ortalama katkı puanları hedef bazında gösterilmektedir. Ortalama puanlar 0 ile 2 arasında değişmekte olup, yüksek puanlar şirketlerin ilgili hedefe yönelik daha kapsamlı, ölçülebilir ve somut uygulamalara raporlarında daha fazla yer verdiklerini ifade etmektedir. Buna karşılık düşük puanlar, ilgili hedeflere yönelik açıklamaların sınırlı kaldığını veya hiç yer verilmediğini göstermektedir.

Şekil incelendiğinde, şirketlerin en yüksek ortalama puana SKH 13 (İklim Eylemi), SKH 8 (İnsana Yakışır İş ve Ekonomik Büyüme) ve SKH 12 (Sorumlu Üretim ve Tüketim) hedeflerinde ulaştıkları görülmektedir. Bu durum, BIST Sürdürülebilirlik Endeksi'nde yer alan şirketlerin sürdürülebilirlik uygulamalarını ağırlıklı olarak iklim değişikliğiyle mücadele, enerji verimliliği, kaynakların etkin kullanımı ile çalışan hakları ve istihdam politikaları üzerine yoğunlaştırdıklarını göstermektedir.

Diğer taraftan, SKH 14 (Sudaki Yaşam), SKH 2 (Açlığa Son) ve SKH 15 (Karasal Yaşam) hedeflerinin ortalama puanlarının oldukça düşük olduğu görülmektedir. Bu durum, söz konusu hedeflerin birçok şirketin temel faaliyet alanıyla doğrudan ilişkilendirilmemesi veya bu alanlarda yürütülen faaliyetlerin sürdürülebilirlik raporlarında yeterince ayrıntılı biçimde açıklanmamasıyla ilişkilendirilebilir.

Şekil 1'de dikkat çeken bir diğer husus ise, hedefler arasında belirgin bir puan farklılığının bulunmasıdır. Bu durum, şirketlerin sürdürülebilir kalkınma hedeflerine dengeli bir katkı sunmaktan ziyade, faaliyet alanları, paydaş beklentileri ve düzenleyici gereklilikler doğrultusunda belirli hedeflere odaklandıklarını göstermektedir.

Özetle en yüksek katkı sağlanan hedeflerin SKH 13, SKH 8 ve SKH 12 olduğu; en düşük katkı sağlanan hedeflerin ise SKH 14, SKH 2 ve SKH 15 olduğu görülmektedir.

En yüksek katkı sağlanan hedefler:

- SKH 13 (İklim Eylemi): Ortalama 1,99
- SKH 8 (İnsana Yakışır İş ve Ekonomik Büyüme): Ortalama 1,98
- SKH 12 (Sorumlu Tüketim ve Üretim): Ortalam 1,90

En düşük katkı sağlanan hedefler:

- SKH 14 (Sudaki Yaşam): Oratalama 0,20
- SKH 2 (Açlığa Son): Oratalama 0,30
- SKH 15 (Karasal Yaşam): Oratalama 0,71

Hedef bazlı ortalamalara ilişkin sağlanan bulgu, şirketlerin ağırlıklı olarak çevresel hedeflere odaklandığını, sosyal sürdürülebilirlik konularına ise sınırlı düzeyde yer verdiğini ortaya koymaktadır (Fonseca ve Carvalho, 2019; Rosati ve Faria, 2019a).

Genel olarak bakıldığında, sürdürülebilir kalkınma hedeflerine yüzeysel düzeyde değinen şirket sayısı oldukça fazlayken, bu hedefleri sayısal göstergelerle izleyen ve performans raporlayan şirket sayısının daha az olduğu görülmüştür (Van Zanten ve Van Tulder, 2021).

5. SONUÇ

Bu çalışmada BIST Sürüdürülebilirlik Endeksi'nde yer alan şirketlerin 2023 yılı faaliyet veya sürdürülebilirlik raporları içerik analizi yöntemiyle incelenmiştir. Elde edilen bulgular, şirketlerin genel olarak sürdürülebilir kalkınma hedeflerine yönelik farkındalığa sahip olduklarını ve raporlarında bu hedeflere yer verdiklerini göstermektedir. Ancak birçok şirketin sürdürülebilir kalkınma hedeflerine yalnızca genel ifadelerle değindiği, sayısal verilerle desteklenen somut raporlamaların ise sınırlı kaldığı görülmüştür.

Bu durum, birçok şirketin sürdürülebilirlik raporlarını daha çok politik taahhütler ve genel ifadeler üzerine inşa ettiğini göstermektedir. Sayısal hedefler, performans ölçümleri, çıktı raporlamaları gibi unsurların azlığı, raporlamaların şeffaflık ve hesap verebilirlik açısından geliştirilmesi gerektiğine işaret etmektedir. Elde edilen bulgular genelleştirildiğinde, Türkiye'de faaliyet gösteren şirketlerin sürdürülebilir kalkınma hedeflerini tanıma ve raporlamaya yönelik bir çaba içinde olduğunu; ancak bu çabanın henüz büyük ölçüde niteliksel ve taahhüt düzeyinde kaldığını göstermektedir. Şirketlerin sürüdürülebilir kalkınma hedefleri bazlı hedefler belirlemesi, ilerlemeyi ölçmesi ve somut çıktılarla bunu belgeleyerek kamuoyuyla paylaşması, sürdürülebilir kalkınma yolculuğunun güvenilirliğini artıracaktır.

Bu çalışma, özel sektörün sürdürülebilir kalkınma hedeflerine katkısını somut veriler üzerinden ölçmeyi amaçlayan uygulamalı bir model sunması bakımından hem akademik literatüre hem de kurumsal raporlama uygulamalarına katkı sağlamaktadır. Çalışmada kullanılan puanlama yöntemi, şirketlerin sürdürü-

lebilir kalkınma hedefleri doğrultusundaki performanslarını karşılaştırmalı olarak analiz etmeye olanak tanımaktadır.

Bununla birlikte çalışmanın bazı sınırlılıkları bulunmaktadır. Şirketlerin raporları sürdürülebilir kalkınma hedeflerine doğrudan referans vermediğinden, eşleştirme sürecinde yorumlamaya ihtiyaç duyulmasına neden olmuştur. Ayrıca çalışmanın yalnızca BIST Sürdürülebilirlik Endeksi'nde yer alan şirketleri kapsaması elde edilen bulguların genellenebilirliğini sınırlamıştır.

Gelecekteki araştırmalarda diğer endeksler kapsamındaki şirketlerin analiz edilmesi, farklı yıllara ait raporların karşılaştırılması ve sektörel farklılıkların etkisinin incelenmesi önerilmektedir.

KAYNAKÇA

Akbaş, H. E., Bozkurt, S., Can, E. N., & Yalçınyiğit, S. (2024). Sürdürülebilir kalkınma amaçları raporlaması: BIST-100 endeksinde yer alan şirketler üzerine bir inceleme. International Journal of Social Science Research, Advanced Online Publication, 73–90.

Allen, C., Metternicht, G., & Wiedmann, T. (2019). Prioritizing SDG targets: Assessing baselines, gaps and interlinkages. Sustainability Science, 14(2), 421–438.

Amel-Zadeh, A., Chen, M., Mussalli, G., & Weinberg, M. (2021). NLP for SDGs: measuring corporate alignment with the sustainable development goals. Columbia Business School Research Paper.

Barbosa, A. de S., da Silva, M. C. B. C., da Silva, L. B., Morioka, S. N., & de Souza, V. F. (2023). Integration of environmental, social, and governance (ESG) criteria: Their impacts on corporate sustainability performance. Humanities and Social Sciences Communications, 10, Article 410.

Boiral, O., Heras-Saizarbitoria, I., & Brotherton, M.-C. (2019). Corporate sustainability and Indigenous community engagement in the extractive industry. Journal of Cleaner Production, 235, 701–711.

Bose, S., & Khan, H. Z. (2022). Sustainable development goals (SDGs) reporting and the role of country-level institutional factors: An international evidence. Journal of Cleaner Production, 355, 131735.

Cumbana, D. A. P. T., Kiala, D., & Penedo, A. S. T. (2025). Sustainability reporting and sustainable development goals: A bibliometric analysis. Cogent Business & Management, 12(1).

Demir, Y., & Konak, F. (2025). Sürdürülebilirlik raporlarında içerik analizi: Gıda sektöründe yer alan işletmeler üzerine bir değerlendirme. İktisadi ve İdari Yaklaşımlar Dergisi, 7(2), 176–188.

Diaz-Sarachaga, J. M. (2021). Shortcomings in reporting contributions towards the sustainable development goals. Corporate Social Responsibility and Environmental Management, 28(4), 1299-1312.

Fleming, A., Wise, R., Hansen, H., & Sams, L. (2017). The Sustainable Development Goals: A case study. Marine Policy, 86, 94–103.

Fonseca, L. M., & Carvalho, F. (2019). The reporting of SDGs by quality, environmental, and occupational health and safety-certified organizations. Sustainability, 11(20), 5797.

Erin, O. A., Bamigboye, O. A. ve Oyewo, B. (2022). Sustainable development goals (SDG) reporting: an analysis of disclosure. Journal of Accounting in Emerging Economies, 12(5), 761789.

Giri, F. S., & Chaparro, T. S. (2023). Measuring business impacts on the SDGs: A systematic literature review. Sustainable Technology and Entrepreneurship, 2(3).

Global Reporting Initiative (GRI). (2022). Linking the SDGs and the GRI Standard. https://www.globalreporting.org/how-to-use-the-gri-standards/global-alignment/

Goubran, S. (2019). On the role of construction in achieving the SDGs. Journal of Sustainability Research, 1(2), 1–52.

Haas, B., Fleming, A., Haward, M., & McGee, J. (2019). Big fishing: The role of the large-scale commercial fishing industry in achieving Sustainable Development Goal 14. Reviews in Fish Biology and Fisheries, 29(1), 161–175

Hacıhasanoğlu, E., Ünlüsoy, Ö. F., & Madenoğlu, F. S. (2024). An analysis of annual reports from the sustainable development goals perspective. Corporate Governance: The International Journal of Business in Society, 24(3), 541-558.

Hummel, K. ve Szekely, M. (2022). Disclosure on the sustainable development goals – evidence from Europe. Accounting in Europe, 19(1), 152-189.

Ike, M., Donovan, J., Topple, C., & Masli, E. (2019). The process of selecting and prioritizing corporate sustainability issues: Insights for achieving the Sustainable Development Goals. Journal of Cleaner Production, 236, 117661.

Karadeniz, E., ve Uzpak, B. D. (2020). Borsa İstanbul sürdürülebilirlik endeksinde sürekli olarak yer alan şirketlerin sürdürülebilirlik faaliyetlerinin analizi. Ömer Halisdemir Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi, 13(3), 492-511.

Khaled, R., Ali, H., ve Mohamed, E. K. A. (2021). The sustainable development goals and corporate sustainability performance: mapping, extent, and determinants. Journal of Cleaner Production, 311, 127599.

Le Blanc, D. (2015). Towards integration at last? The sustainable development goals as a network of targets. Sustainable Development, 23(3), 176–187.

Morhardt, J. E. (2001). Scoring corporate environmental reports for comprehensiveness: A comparison of three systems. Environmental Management, 27(6), 881–892.

Nilsson, M., Chisholm, E., Griggs, D., Howden-Chapman, P., McCollum, D., Messerli, P., Neumann, B., Stevance, A., Visbeck, M., & Stafford-Smith, M. (2018). Mapping interactions between the sustainable development goals: Lessons learned and ways forward. Sustainability Science, 13(6), 1489–1503.

Noora Yusuf. (2024). Content Analysis of Sustainable Development Goal (SDG) Reporting Practices: Evidence from Bahraini-Listed Companies. Sustainability, 17(11), 4915.

Öz, M. (2025). BIST Sürdürülebilirlik 25 Endeksi şirketlerinin su ve sanitasyon açıklamaları: SKA 6 çerçevesinde değerlendirme. Marmara Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi, 47, 307–331.

Öztürk, S. (2023). Türkiye'de entegre raporlarda birleşmiş milletler sürdürülebilir kalkınma hedeflerini açıklama kalitesinin belirlenmesi. Muhasebe Bilim Dünyası Dergisi, 25 (MODAVICA Özel Sayısı), 300-328.

Pineda-Escobar, M. A. (2019). Moving the 2030 agenda forward: SDG implementation in Colombia. Corporate Governance: The International Journal of Business in Society, 19(1), 176–188.

Rosati, F., & Faria, L. (2019a). Addressing the SDGs in sustainability reports: The relationship with institutional factors. Journal of Cleaner Production, 215, 1312–1326.

Rosati, F., & Faria, L. (2019b). Business contribution to the Sustainable Development Agenda: Organizational factors related to early adoption of SDG reporting. Corporate Social Responsibility and Environmental Management, 26(3), 588–597.

SDG Compass (2015). The guide for business action on the SDGs. https://sdgcompass.org

Subramaniam, N., Kansal, M., & Babu, S. (2023). Sustainable development goal reporting: Contrasting quality and quantity among firms. Journal of Cleaner Production, 408, 137187.

Topple, C., Donovan, J., Masli, E., & Borgert, T. (2017). Corporate sustainability assessments: MNE engagement with sustainable development and the SDGs. Transnational Corporations, 24(3), 61–71.

Trucco, S., Demartini, M. C., & Beretta, V. (2021). The reporting of sustainable development goals: Is the integrated approach the missing link? SN Business & Economics, 1(35), 1–13.

Urbieta, L. (2024). Firms reporting of sustainable development goals (SDGs): An empirical study of best-in-class companies. Sustainable Development, 32(5).

Van der Waal, J., & Thijssens, T. (2020). Corporate involvement in sustainable development goals: Exploring the territory. Journal of Cleaner Production, 252, 119625.

Van Zanten, J.A., & Van Tulder, R. (2018). Multinational enterprises and the Sustainable Development Goals: An institutional approach to corporate engagement. Journal of International Business Policy, 1(3–4), 208–233.

Van Zanten, J. A., & van Tulder, R. (2021). Improving companies' impacts on Sustainable Development Goals: A ranking of SDG integration in corporate reporting. Corporate Social Responsibility and Environmental Management, 28(2), 932–945.

Vildåsen, S. (2018). Corporate sustainability in practice: An exploratory study of the sustainable development goals (SDGs). Business Strategy & Development, 1(4), 256–264.

Yurdakul, M., & Öztürk, S. (2024). Sürdürülebilir kalkınma hedefleri bağlamında BIST sürdürülebilirlik endeksinde yer alan işletmelerde sürdürülebilirlik performansının incelenmesi. Gazi İktisat ve İşletme Dergisi, 10(2), 191–214.

Yusuf, N. (2025). Content analysis of sustainable development goal (SDG) reporting practices: Evidence from Bahraini-listed companies. Sustainability, 17(11), 4915.

EK 1: Sürdürülebilir Kalkınma Hedefleri ile GRI Göstergeleri Arasındaki Eşleştirme Tablosu

SKH No	SKH Adı	İlgili GRI Göstergeleri
1	Yoksulluğa Son	GRI 202-1, GRI 203-2, GRI 207-1, GRI 207-2, GRI 413-2
2	Açlığa Son	GRI 203-1, GRI 411-1, GRI 413-2
3	Sağlıklı Bireyler	GRI 401-2, GRI 403-6, GRI 403-9, GRI 403-10
4	Nitelikli Eğitim	GRI 404-1, GRI 404-2, GRI 404-3
5	Toplumsal Cinsiyet Eşitliği	GRI 202-1, GRI 401-1, GRI 401-3, GRI 404-1, GRI 405-1, GRI 405-2, GRI 406-1
6	Temiz Su ve Sanitasyon	GRI 303-1, GRI 303-2, GRI 303-3, GRI 303-4, GRI 303-5, GRI 306-1, GRI 306-2
7	Erişilebilir ve Temiz Enerji	GRI 302-1, GRI 302-2, GRI 302-3, GRI 302-4, GRI 302-5
8	İnsana Yakışır İş ve Ekonomik Büyüme	GRI 201-1, GRI 202-2, GRI 203-2, GRI 401-1, GRI 401-2, GRI 404-1, GRI 408-1, GRI 409-1
9	Sanayi, Yenilikçilik ve Altyapı	GRI 203-1, GRI 302-4, GRI 306-2
10	Eşitsizliklerin Azaltılması	GRI 202-1, GRI 405-1, GRI 406-1
11	Sürdürülebilir Şehirler ve Topluluklar	GRI 203-1, GRI 302-4, GRI 305-5, GRI 306-2, GRI 413-1
12	Sorumlu Tüketim ve Üretim	GRI 301-1, GRI 301-2, GRI 306-1, GRI 306-2, GRI 308-1
13	İklim Eylemi	GRI 302-1, GRI 305-1, GRI 305-2, GRI 305-5, GRI 201-2
14	Sudaki Yaşam	GRI 303-1, GRI 303-2, GRI 303-4, GRI 306-1
15	Karasal Yaşam	GRI 304-1, GRI 304-2, GRI 304-3, GRI 304-4
16	Barış, Adalet ve Güçlü Kurumlar	GRI 102-16, GRI 102-17, GRI 205-1, GRI 205-2, GRI 307-1
17	Amaçlar İçin Ortaklıklar	GRI 102-12, GRI 102-13, GRI 102-42, GRI 102-43

Kaynak: Reporting Initiative (GRI). (2022). Linking the SDGs and the GRI Standard. https://globalcompact.at/wp-content/uploads/2022/09/gri-linkagesdg_gristandards-updatemay2022-final.pdf

EK 2: Şirketlerin SKH'lere Katkı Düzeyi Hesaplamaları

Sıra	Şirket Unvanı	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	TOPLAM PUAN	YÜZDE
1	MİGROS.	0	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	32	**94,12**
2	ŞEKERBANK	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	1	1	2	2	32	**94,12**
3	ŞOK MARKET	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	0	1	2	2	31	**91,18**
4	TAT GIDA.	0	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	0	2	2	2	30	**88,24**
5	CONSUS ENERJİ	1	1	2	2	2	2	2	2	2	1	2	2	2	0	2	2	2	29	**85,29**
6	TÜRKİYE İŞ BANKASI A.Ş.(ISATR)	1	1	2	2	2	2	2	2	2	1	1	2	2	2	1	2	2	29	**85,29**
7	TÜRKİYE İŞ BANKASI (ISBTR)	2	1	2	2	2	1	2	2	2	2	2	2	2	0	0	2	2	28	**82,35**
8	TÜRKİYE SINAİ KALKINMA BANKASI	1	0	2	2	2	1	2	2	2	2	2	2	2	1	2	1	2	28	**82,35**
9	ANADOLU ANONİM TÜRK SİGORTA	1	0	2	2	2	2	2	2	2	1	2	2	2	1	1	1	2	27	**79,41**
10	ARÇELİK	1	0	2	2	2	2	2	2	2	2	1	2	2	0	1	2	2	27	**79,41**
11	HACI ÖMER SABANCI HOLDİNG	2	2	2	2	2	1	2	2	2	1	1	2	2	0	1	2	1	27	**79,41**
12	İŞ FİNANSAL KİRALAMA	1	0	2	2	2	1	2	2	2	2	1	2	2	1	1	2	2	27	**79,41**
13	KOÇ HOLDİNG	1	1	2	2	2	1	2	2	2	1	1	2	2	1	1	2	2	27	**79,41**
14	TAV HAVALİMANLARI HOLDİNG	0	0	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	0	1	2	2	27	**79,41**
15	TEKFEN HOLDİNG	0	2	2	2	1	2	2	2	2	1	1	2	2	0	2	2	2	27	**79,41**
16	TÜPRAŞ-TÜRKİYE PETROL RAFİNERİLERİ	1	0	2	2	2	2	2	2	2	1	1	2	2	1	1	2	2	27	**79,41**
17	TÜRKİYE HALK BANKASI	1	0	2	2	2	2	2	2	2	1	1	2	2	1	1	2	2	27	**79,41**
18	TÜRKİYE İŞ BANKASI (ISCTR)	1	1	2	2	2	1	2	2	2	2	2	2	2	0	0	2	2	27	**79,41**
19	BATIÇİM BATI ANADOLU ÇİMENTO	1	0	2	2	1	2	2	2	2	1	2	2	2	1	1	1	2	26	**76,47**
20	ÇİMSA ÇİMENTO	1	1	2	2	2	2	2	2	2	1	1	2	2	0	1	1	2	26	**76,47**
21	KALEKİM KİMYEVİ MADDELER	0	0	2	2	2	2	2	2	2	2	1	2	2	0	1	2	2	26	**76,47**
22	TOFAŞ TÜRK OTOMOBİL FABRİKASI.	1	0	2	2	2	2	2	2	2	1	1	2	2	1	1	1	2	26	**76,47**
23	TÜRK HAVA YOLLARI	1	0	2	2	2	2	2	2	2	1	1	2	2	0	1	2	2	26	**76,47**
24	ÜLKER BİSKÜVİ	1	2	2	2	2	2	2	2	2	1	0	2	2	0	0	2	2	26	**76,47**
25	YÜNSA YÜNLÜ	1	0	2	2	1	2	1	2	2	1	1	2	2	1	2	2	2	26	**76,47**
26	AG ANADOLU GRUBU HOLDİNG	0	2	2	1	0	2	2	2	2	0	2	2	2	0	2	2	2	25	**73,53**
27	ASELSAN	1	0	2	2	2	1	2	2	2	1	1	2	2	0	2	1	2	25	**73,53**
28	BRİSA BRİDGESTONE	1	0	2	2	2	2	2	2	2	2	1	2	2	0	0	2	1	25	**73,53**

29	FORD OTOMOTİV	1	1	2	2	2	1	2	2	2	1	1	2	2	0	1	1	2	25	**73,53**
30	MARGÜN ENERJİ	1	0	2	2	2	1	2	2	2	1	1	2	2	0	1	2	2	25	**73,53**
31	MAVİ GİYİM	0	0	2	2	2	2	2	2	2	2	1	2	2	0	0	2	2	25	**73,53**
32	MLP SAĞLIK HİZMETLERİ	1	0	2	2	2	1	1	2	2	2	1	2	2	0	1	2	2	25	**73,53**
33	TÜRKİYE GARANTİ BANKASI	1	0	2	2	2	1	2	2	2	2	1	2	2	0	0	2	2	25	**73,53**
34	TÜRK TRAKTÖR	1	0	2	2	2	2	2	2	2	2	0	2	2	0	0	2	2	25	**73,53**
35	ZORLU ENERJİ	0	0	2	2	2	1	2	2	2	0	2	2	2	0	2	2	2	25	**73,53**
36	AKSA AKRİLİK	1	0	2	2	1	2	2	2	2	1	1	2	2	0	1	1	2	24	**70,59**
37	ALARKO HOLDİNG	0	0	1	2	2	0	2	2	2	1	2	2	2	0	2	2	2	24	**70,59**
38	BESLER GIDA	1	2	2	1	1	1	2	2	2	1	1	2	2	1	1	0	2	24	**70,59**
39	ENKA İNŞAAT	2	1	2	2	1	1	2	2	2	0	1	2	2	0	1	2	1	24	**70,59**
40	OTOKAR OTOMOTİV	0	0	2	2	2	2	2	2	2	1	1	2	2	0	1	2	1	24	**70,59**
41	SASA POLYESTER	1	0	2	2	2	1	2	2	2	1	1	2	2	0	1	2	1	24	**70,59**
42	TEKNOSA.	0	0	2	2	2	1	2	2	2	2	1	2	2	0	0	2	2	24	**70,59**
43	TÜRKİYE VAKIFLAR BANKASI	1	0	1	2	2	1	2	2	2	2	1	2	2	0	0	2	2	24	**70,59**
44	VESTEL BEYAZ EŞYA	0	0	2	2	2	2	2	2	2	1	1	2	2	0	0	2	2	24	**70,59**
45	YAPI VE KREDİ BANKASI	1	0	2	2	2	1	2	2	2	1	1	2	2	0	0	2	2	24	**70,59**
46	AKÇANSA ÇİMENTO	0	0	2	2	0	0	2	2	2	1	2	2	2	2	0	2	2	23	**67,65**
47	COCA-COLA İÇECEK	0	0	2	2	2	2	1	2	2	1	1	2	2	0	0	2	2	23	**67,65**
48	ESENBOĞA ELEKTRİK	0	0	1	2	2	1	2	2	2	2	0	1	2	0	2	2	2	23	**67,65**
49	İŞ GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI.	0	0	1	2	2	2	2	2	2	1	2	1	2	0	0	2	2	23	**67,65**
50	KORDSA TEKNİK TEKSTİL	0	0	2	2	2	2	2	2	2	1	1	2	2	0	1	1	1	23	**67,65**
51	PETKİM PETROKİMYA	1	0	2	2	1	1	2	2	2	1	1	2	2	0	1	2	1	23	**67,65**
52	QUA GRANITE	1	0	2	2	1	1	2	2	2	1	1	2	2	0	1	2	1	23	**67,65**
53	SMART GÜNEŞ ENERJİSİ	1	0	2	1	2	1	2	2	2	1	1	2	2	0	1	2	1	23	**67,65**
54	SUN TEKSTİL	1	0	2	2	2	1	2	2	1	1	1	2	2	0	1	2	1	23	**67,65**
55	TURKCELL İ	1	0	1	2	2	1	2	2	2	1	1	1	2	0	1	2	2	23	**67,65**
56	VESTEL ELEKTRONİK	0	0	2	2	1	1	2	2	2	1	2	2	2	0	0	2	2	23	**67,65**
57	AYDEM YENİLENEBİLİR ENERJİ	1	0	2	2	2	0	2	2	2	1	1	2	2	0	0	2	1	22	**64,71**
58	AYGAZ	0	0	2	2	1	0	2	2	2	1	2	2	2	0	0	2	2	22	**64,71**
59	DOĞUŞ OTOMOTİV	1	0	2	2	2	1	1	2	2	2	0	2	2	0	0	2	1	22	**64,71**

60	LOGO YAZILIM.	1	0	1	2	2	0	1	2	2	1	1	2	2	0	1	2	2	22	**64,71**
61	NUH ÇİMENTO	0	0	1	2	1	2	2	2	2	1	1	2	2	0	1	2	1	22	**64,71**
62	PEGASUS.	0	0	2	2	2	1	2	2	1	1	1	2	2	0	1	2	1	22	**64,71**
63	TÜRKİYE ŞİŞE VE CAM FABRİKALARI	0	0	1	2	1	2	2	2	2	1	1	2	2	0	0	2	2	22	**64,71**
64	TÜRK TELEKOMÜNİKASYON	0	0	1	2	1	1	2	2	2	2	2	1	2	0	0	2	2	22	**64,71**
65	BİOTREND ÇEVRE VE ENERJİ	1	0	2	1	2	0	2	2	2	1	1	2	2	0	0	2	1	21	**61,76**
66	DOĞAN ŞİRKETLER GRUBU	1	0	2	1	2	0	2	2	2	2	0	2	2	0	0	2	1	21	**61,76**
67	TÜRKİYE SİGORTA	1	0	2	2	2	0	1	2	1	1	1	2	2	0	0	2	2	21	**61,76**
68	AKBANK.	1	0	2	2	2	1	1	2	1	1	0	2	2	0	0	2	1	20	**58,82**
69	AKENERJİ ELEKTRİ.	1	0	2	1	2	0	2	2	2	1	1	2	2	0	0	1	1	20	**58,82**
70	AKSA ENERJİ	1	0	2	1	2	0	2	2	2	1	1	2	2	0	0	1	1	20	**58,82**
71	ALBARAKA TÜRK KATILIM BANKASI A.Ş.	1	1	2	2	2	0	1	2	1	1	0	2	2	0	0	2	1	20	**58,82**
72	ANADOLU EFES BİRACILIK	1	0	2	1	2	0	2	2	2	1	0	2	2	0	0	2	1	20	**58,82**
73	ANADOLU ISUZU OTOMOTİV	1	0	2	1	2	0	2	2	2	1	0	2	2	0	0	2	1	20	**58,82**
74	ENERJİSA ENERJİ	1	0	1	1	1	0	2	2	2	1	2	1	2	0	1	1	2	20	**58,82**
75	EREĞLİ DEMİR VE ÇELİK.	1	0	2	1	2	1	1	2	1	1	1	2	2	0	1	1	1	20	**58,82**
76	GLOBAL YATIRIM HOLDİNG	1	0	1	2	1	0	2	2	1	1	1	2	2	0	1	1	2	20	**58,82**
77	HİTİT BİLGİSAYAR	0	0	2	1	2	0	0	2	2	2	1	2	2	0	0	2	2	20	**58,82**
78	İŞ YATIRIM MENKUL DEĞERLER	1	0	2	2	1	0	1	2	2	1	0	2	2	0	0	2	2	20	**58,82**
79	KONTROLMATİK TEKNOLOJİ ENERJİ	1	0	1	1	1	0	2	2	2	0	1	2	2	0	1	2	2	20	**58,82**
80	NATUREL YENİLENEBİLİR ENERJİ	0	0	1	1	1	1	2	2	2	1	1	2	2	0	1	2	1	20	**58,82**
81	AKİŞ GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI	1	0	2	1	2	0	1	2	1	1	2	2	2	0	0	1	1	19	**55,88**
82	ANADOLU HAYAT EMEKLİLİK	0	0	0	2	2	0	2	2	2	1	0	2	2	0	0	2	2	19	**55,88**
83	İSKENDERUN DEMİR VE ÇELİK	1	0	1	1	2	1	2	1	1	2	1	0	2	0	1	1	2	19	**55,88**
84	VAKIF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI	1	0	1	0	0	1	2	2	2	0	2	2	2	0	0	2	2	19	**55,88**
85	AGESA HAYAT VE EMEKLİLİK	1	0	2	2	2	1	1	2	0	2	0	1	2	0	0	1	1	18	**52,94**
86	BİZİM TOPTAN SATIŞ MAĞAZALARI	1	0	2	1	2	0	0	2	1	1	0	2	2	0	0	2	1	17	**50,00**
87	AKSİGORTA	1	0	2	2	2	0	0	2	1	1	0	1	1	0	0	2	1	16	**47,06**
88	GALATA WIND ENERJİ	1	0	1	1	1	0	2	1	1	0	1	2	2	1	1	0	1	16	**47,06**
89	KİMTEKS POLİÜRETAN.	1	0	1	1	1	0	0	2	1	0	0	2	2	0	1	2	1	15	**44,12**
0,76	**0,30**	**1,79**	**1,76**	**1,71**	**1,08**	**1,78**	**1,98**	**1,83**	**1,20**	**1,08**	**1,90**	**1,99**	**0,20**	**0,71**	**1,76**	**1,66**		**69,10**			

KÂR AMACI GÜTMEYEN KURULUŞLAR İÇİN FİNANSAL RAPORLAMA STANDARDI TASLAĞI: KAGİ FRS 6-STOKLAR STANDARDI VE GETİRDİĞİ YENİLİKLER

Makale Bilgileri

Geliş Tarihi : 06.04.2026
Kabul Tarihi : 25.08.2026
Türü : Araştırma Makalesi
DOI Numarası : 10.55322/mdbakis.1924170

Dr. Öğr. Üyesi Mert ÖNCEL*

Bibliyografik Bilgiler

Öncel, M. (2026). "Kâr Amacı Gütmeyen Kuruluşlar İçin Finansal Raporlama Standardı Taslağı: KAGİ FRS 6-Stoklar Standardı ve Getirdiği Yenilikler" Muhasebe ve Denetime Bakış Dergisi (Yıl: 2026, Sayı : 79, Sayfa : 455-468) https://doi.org/10.55322/mdbakis.1924170

ÖZ

Dünyada ve ülkemizde gelir dağılımı eşitsizliklerini hafifletme, çevreyi koruma, doğal afetlerin etkilerini azaltma ve toplumsal dayanışmayı sağlama gibi amaçlarla sosyal yardım faaliyetlerinde bulunmak için kurulan kâr amacı gütmeyen kuruluşlar önemli bir boşluğu doldurmaktadır. Genellikle sivil toplum kuruluşu, vakıf ve dernek şeklinde karşımıza çıkan bu kuruluşlardan yapılan ayni yardımlar, yüksek stok sirkülasyonunu da beraberinde getirmektedir. Bu stokların nasıl kayıt altına alınacağı, maliyetlendirileceği ve elden çıkarılacağı gibi konularda uluslararası çapta bir düzenlemeye ihtiyaç duyulmaktadır. Çalışmada, 2026 yılı başında yayımlanan, henüz yeni bir taslak düzenleme olan "Kâr Amacı Gütmeyen Kuruluşlar İçin Finansal Raporlama Standardı" (KAGİ FRS) düzeyinde stokların nasıl ele alındığı, önceki işleyişe göre farklılıklarıyla birlikte incelenmiştir. Stokların ilk kez kayıt altına alınması, maliyetinin belirlenmesi, değer düşüklüğü işlemleri ve elden çıkarılması durumlarında ne gibi yevmiye kayıtlarının yapılması gerektiği örneklerle açıklanmıştır. Büyük, orta, küçük ve mikro işletmeler için çıkarılan uluslararası muhasebe standartlarından sonra eksik kalan kâr amacı gütmeyen kuruluşların da standartlar kapsamına alınması elbette ki çok olumlu bir gelişmedir.

* Ordu Üniversitesi, Ünye İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi, İşletme Bölümü, Ordu, Türkiye
Orcid ID: 0000-0003-0936-4487

Bunun yanı sıra kâr amacı gütmeyen kuruluşlar için finansal raporlama standartları ile uyumlu bir hesap planı oluşturulması gerektiği de açıktır.

Anahtar Kelimeler: Kâr Amacı Gütmeyen işletmeler, KAGİ FRS, Vakıf ve Dernekler, Stoklar, Muhasebe Standartları.

JEL Sınıflandırması: M40, M41, M48

FINANCIAL REPORTING STANDARD FOR NON-PROFIT ORGANIZATIONS DRAFT: KAGİ FRS 6 - INVENTORIES STANDARD AND INNOVATIONS IT INTRODUCES

ABSTRACT

Non-profit organizations, established to provide social assistance with the aims of alleviating income inequality, protecting the environment, mitigating the effects of natural disasters, and fostering social solidarity both globally and in our country, fill an important gap. These organizations, generally in the form of civil society organizations, foundations, and associations, provide in-kind assistance that results in high inventory turnover. There is a need for international regulation on how these inventories should be recorded, costed, and disposed of. This study examines how inventories are handled under the "Financial Reporting Standard for Non-Profit Organizations" (FRP), a new draft regulation published at the beginning of 2026, highlighting the differences compared to previous practices. Examples are provided to explain the journal entries required for the initial recording, costing, impairment transactions, and disposal of inventories. The inclusion of non-profit organizations within the scope of international accounting standards, following those issued for large, medium, small, and micro enterprises, is undoubtedly a very positive development. In addition, it is clear that non-profit organizations need to create an accounting plan that complies with financial reporting standards.

Keywords: Non-profit organization, FRS for NPOs, foundations and associations, inventories, accounting standards.

JEL Classification: M40, M41, M48

1. GİRİŞ

İşletme deyince akla gelen başlıca tanım, kâr elde etme amacıyla insan ihtiyaçlarını karşılamak için üretim faaliyetlerinde bulunan ekonomik birimdir. Kâr elde etmek bir işletme için olmazsa olmaz bir amaçtır. Ancak tüm işletmeler bu güdülerle hareket etmemektedir. Vakıf ve dernekler gibi, sosyal sorumluluk bilincinin gereği olarak kurulan, üyelerinin veya toplumun muhtaç olduğu mal ve hizmetleri bağış yoluyla toplayan ve ücretsiz olarak bu kesimlere dağıtan, bundan da kâr amacı gütmeyen kuruluşlar bulunmaktadır.

1990'lardan itibaren günümüze kadar International Accounting Standards Committee (IASC) tarafından yayımlanmış ve ülkemizde de kabul edilmiş olan pek çok standart bulunmaktadır. Ülkemizde 1994 yılında kurulan Türkiye Muhasebe ve Denetim Standartları Kurulu (TMUDESK) ve 2002 yılında faaliyete geçerek onun görevini devralan Türkiye Muhasebe Standartları Kurulu ve günümüzde standartlar ile ilgili faaliyetleri yürüten Kamu Gözetimi Kurumu (KGK) bünyesindeki çalışmalarla kabul edilen (Başpınar, 2004: 50-54), çok büyük ölçekli işletmeler (halka açık, çok uluslu vb.) için Türkiye Muhasebe Standartları/Türkiye Finansal Raporlama Standartları (TMS/TFRS), Büyük ve Orta Büyüklükteki İşletmeler İçin Finansal Raporlama Standartları (BOBİ FRS), Küçük ve Mikro İşletmeler İçin Finansal Raporlama Standartları (KÜMİ FRS) bulunmaktadır. Böylelikle, kar elde etme güdüsüyle hareket eden hemen hemen tüm işletme türleri muhasebe standartları kapsamına alınmıştır.

Geriye kalan kâr amacı gütmeyen işletmeler için 2021 yılı başlarında International Non-Profit Reporting Foundation (INPRF) tarafından uluslararası bir kılavuz geliştirmeye yönelik olarak taslak metin (International Non-Profit Accounting Guidance-INPAG) oluşturulmuş (Galip, 2023: 280), 2025 yılı sonlarında da International Non-Profit Accounting Standard (INPAS) metni yayımlanmıştır. Ülkemizde de 2026 yılı başında KGK tarafından KAGİ FRS taslak metni kamuoyuna sunulmuştur.

INPAS metni KAGİ'ler ile ilgili standartları genel prensipler, finansal tablolar, gelir, gider ve yükümlülükler, finansal olmayan varlıklar, finansal varlık ve borçlar, konsolidasyon ve yeniden değerleme başlıkları altında toplamıştır (ifr4npo; 2025). KAGİ FRS ise daha detaylı bir bölümlendirme ile 24 başlıktan oluşmaktadır.

Standart taslak metninde uygulamalı örneklerin yer almamasından dolayı, bu metinde belirtilen tüm kayıt ve işlemler gibi stok hareketleri ile ilgili kayıt ve işlemlerin de nasıl yapılacağı konusunda bir yol göstericiye ihtiyaç duyulmaktadır. İşte bu çalışmanın temel amacı da kâr amacı gütmeyen kuruluşlara stoklar ile ilgili hesaplama ve kayıtların nasıl yapılacağı konusunda yardımcı olmak, bunun yanı sıra konu üzerinde çalışan araştırmacılara da bir yol gösterici olmaktır.

2. LİTERATÜR TARAMASI

KAGİ FRS taslağı yeni yayımlanan bir düzenleme olduğundan, bu standart seti kapsamında hangi muhasebe kayıtlarının yapılacağı konusunda Türkçe çalışmalar yapılmamıştır. Kâr amacı gütmeyen kuruluşların muhasebe standartları karşısındaki durumu hakkında ise literatürde bazı çalışmalara rastlanmaktadır.

Şahin (2016), kâr amacı gütmeyen vakıfların ticari işletmelerden muhasebe yönünden farklılıklarını ortaya koyarak vakıfların genel vergisel pozisyonları, muafiyet ve istisnaları üzerinde durmuştur.

Crawford ve diğerleri (2017), 179 ülkeden katılımcılarla düzenlenen küresel bir anket çalışmasıyla kâr amacı gütmeyen kuruluşlar ve paydaşları arasındaki hesap verebilirlik algıları ve uluslararası finansal raporlama standartları gelişimine yönelik çıkarımları analiz etmişlerdir. Sonuç olarak, tüm paydaşlara karşı geniş kapsamlı sorumluluğu kabul etmesinin yanı sıra fon sağlayıcılara ve düzenleyici otoriteye karşı hesap verilebilirliği önceliklendiren raporlama standartlarının geliştirilmesine destek vermişlerdir.

Kâr amacı gütmeyen kuruluşların finansal tablolarını belirli standartlar çerçevesinde hazırlamalarının gerekliliğini belirlemek için uluslararası çapta bir anket uygulayan Breen ve diğerleri (2018), yüksek kaliteli finansal raporlama aracılığıyla hesap verebilirliğin artacağını, bunun için ise bir raporlama çerçevesine ihtiyaç duyulduğunu ortaya koymuşlardır. Yine Breen ve diğerleri (2023), dünyanın çeşitli ülkelerindeki kâr amacı gütmeyen kuruluşlar için ortak bir düzenleme ve raporlama çerçevesi geliştirmeye çalışmışlardır. Farklı bölgelerdeki araştırmacıların kâr amacı gütmeyen kuruluşlar hakkında benzer ve farklı düzenlemeleri belirlemeleri durumunda daha net bir çerçevenin oluşturulabileceğini savunmuşlardır.

Cordery ve diğerleri (2019), kâr amacı gütmeyen kuruluşların uluslararası finansal raporlama çerçevesinin oluşturulmasına yönelik güçlü bir talep söz konusu olduğunu, karşılaştırılabilirlik ve rapor hazırlama prensipleri konularında ise tartışmaların bulunduğunu, güçlü düzenleyicilerin oluşturacağı çerçevelerin farklı ülkelerin temsiliyeti ile ters düşeceğini belirtmişlerdir.

Kâr amacı gütmeyen kuruluşların hesap verebilirliği konusundaki literatürü inceleyen Yasmin ve Ghafran (2021), bu kuruluşların meşruiyetini güçlendirmek için eksiklikleri tespit etmeyi ve hangi çalışmaların yapılması gerektiğini ele almışlardır.

Galip (2023), uluslararası finansal raporlama standartlarının KAGİ'ler için uygulanabilirliği konusunu ele almış ve ülkemizdeki çalışmalar için de kavramsal zemin hazırlamayı amaçlamıştır. Sonuç olarak KAGİ'ler ile uyumlu bir raporlama çerçevesinin gerekliliği ortaya konulmuş ve taslak KAGİ FRS çeşitli açılardan incelenmiştir.

Haberal (2024), kâr amacı gütmeyen kuruluşlar için finansal bilgilerin sunulmasında genel bir çerçeve önerisinde bulunarak finansal olmayan bilgilerin de sürdürülebilirlik amaçları doğrultusunda sunduğu katkıları değerlendirmiştir. 177 kuruluştan 22'sinin sürdürülebilirlik amaçlarına verilen katkıyı raporladığını ve bu katkıların sağlıklı ve kaliteli yaşam, toplumsal cinsiyet eşitliği, nitelikli eğitim ve iklim eylemi başlıklarında olduğunu belirlemiştir.

Ergün (2025), ticari işletmeler için oluşturulmuş finansal raporlama çerçevelerini kullanan kar amacı gütmeyen işletmeler için bu çerçevelerin uygun olup olmadığı ve bu işletmeler için oluşturulacak raporlama düzeni için kavramsal zemin hazırlamaya çalışmıştır. Çalışmada Darüşşafaka Cemiyeti'nin 2022 yılına ait finansal raporları içerik analizine tabi tutulmuştur. Sonuç olarak tahakkuk esaslı muhasebenin bu işletmeler için uygun olduğu, gereken durumlarda ise nakit esaslı sistemin kullanımına olanak verilmesi önerilmiştir.

Bulut Su ve Gücenme Gençoğlu (2025), KAGİ FRS ile KÜMİ FRS arasındaki temel farklılıkları ele almışlardır. KAGİ FRS'nin yapısal özellikleri ve şeffaflığı önemseyen bir raporlama yaklaşımını benimsemesi yönüyle KÜMİ FRS'den daha geniş bir çerçeve çizdiğini söylemişlerdir. Bununla birlikte KAGİ FRS'nin de küçük ölçekli kuruluşlar açısından uygulama sorunlarını beraberinde getirebileceği vurgusunu yapmışlardır.

3. SÜRDÜRÜLEBİLİR KALKINMA AMAÇLARI ÇERÇEVESİNDE KÂR AMACI GÜTMEYEN KURULUŞLARDA MUHASEBE, ŞEFFAFLIK VE HESAP VEREBİLİRLİK

Paydaş ihtiyaçları modeli artık kâr amacı gütmeyen kuruluş finansal raporlamasına yönelik kavramsal bir çerçeve için temel olarak iyice yerleşmiştir ve muhasebenin, paydaşların bilgi ihtiyaçlarını karşılamak için bilgi sağlaması gerektiği görüşü, hesap verebilirlik kavramıyla ayrılmaz bir şekilde bağlantılıdır. Muhasebe ne kadar geniş anlamda tanımlanırsa tanımlansın, hesap verebilirlik kavramıyla açıkça bağlantılı olduğu görülmektedir. Uygun muhasebe ve raporlama (yani paydaşların ihtiyaçlarını karşılayan bilgilerin sağlanması), hem hayır amaçlı bağışları hem de hayırseverlik faaliyetlerini teşvik etmenin bir temeli olarak kâr amacı gütmeyen kuruluşlara olan güveni korumak ve oluşturmak için gereklidir (Connolly & Hyndman, 2013: 260).

Kâr amacı gütmeyen kuruluşların temel sorumluluğu yalnızca devlet desteği, bağış ve gönüllü katkı şeklinde elde ettikleri kaynakları etkin biçimde kullanmak değil; aynı zamanda kaynakların kısa, orta ve uzun vadeli amaçlara uygun, ekonomik ve verimli biçimde değerlendirildiğini paydaşlara gösterebilmektir (Ebrahim, 2003, s. 816–817). Bu nedenle stokların edinilmesi ve değerlendirilmesi ile ilgili performans ölçütlerinin dış paydaşlara raporlanması, gelecek bağışları elde edebilmek için kurumsal şeffaflık ve hesap verebilirlik talebine yanıt verme amacını taşımaktadır (Cordery & Sinclair, 2013: 4).

Bu yaklaşım, günümüzde Birleşmiş Milletler Sürdürülebilir Kalkınma Amaçları (SKA) ile doğrudan ilişkilendirilebilir. Özellikle Amaç 12: Sorumlu Üretim ve Tüketim, kaynakların israf edilmeden kullanılmasını; Amaç 16: Barış, Adalet ve Güçlü Kurumlar ise şeffaf, hesap verebilir ve etkin kurumların oluşturulmasını hedeflemektedir (United Nations, 2015) Kâr amacı gütmeyen kuruluşlar, sosyal hizmetlerden çevresel sürdürülebilirliğe kadar pek çok alanda SKA›ların uygulanmasına katkı sağlarken, bu kuruluşlardaki stokların önemi, ticari işletmelerdeki geleneksel stok anlayışının ötesine geçmektedir. Artan nüfus, uygun olmayan çevre politikaları ve doğal afetler gibi sebeplerle özellikle gıda bankaları niteliğindeki sosyal yardım kuruluşlarındaki stoklar, yalnızca finansal tablolarda raporlanan dönen varlıklar veya sosyal yardım sağlama aracı değil, doğrudan toplumsal fayda üretiminde kullanılan ve sürdürülebilir kalkınma hedeflerine katkıda bulunan stratejik kaynaklar niteliğindedir (Karcıoğlu & Kılıçarslan, 2025: 330-332).

Kâr amacı gütmeyen kuruluşların muhasebe sistemi, yalnızca yasal yükümlülükleri yerine getiren teknik bir kayıt sistemi olarak değerlendirilmemelidir. Muhasebe, finansal raporlama ve denetim mekanizmaları, sosyal değer üretiminin görünür hâle gelmesini sağlayan, kaynak kullanımında etkinliği artıran, paydaş güvenini pekiştiren ve sürdürülebilir kalkınma hedeflerine katkının ölçülmesine imkân veren kurumsal yönetim araçlarıdır. Özellikle sosyal amaçlı kuruluşlarda stokların stratejik bir kaynak olarak değerlendirilmesi ve bu kaynakların maliyetlerinin, hareketlerinin ve kullanım süreçlerinin etkin biçimde muhasebeleştirilmesi hem kurumsal sürdürülebilirliğin hem de toplumsal faydanın artırılması açısından vazgeçilmez bir unsur olarak görülmelidir.

4. KAGİ FRS 6 STOKLAR STANDARDI

KAGİ FRS taslak metninde kâr amacı gütmeyen kuruluşlar, kârı değil de sosyal amaçları önceliklendiren, kısmen de olsa kurumsal olan, faaliyetlerini bağımsız olarak yürütebilen, maddi getiri vaat etmeden önemli miktarda kaynak sağlayabilen ve üyelerine ya da topluma sosyal fayda sağlayan kuruluşlar olarak tanımlanmıştır (KAGİ FRS, 2026: 2).

Taslak metnin 6 numaralı "Stoklar" bölümünde stok (KAGİ FRS, 2026: 53);

- Bedelsiz veya nominal bedel karşılığı dağıtılmak üzere elde tutulan veya dağıtılmak amacıyla üretilen varlıklar,
- Bedelsiz veya nominal bir bedelle dağıtılacak malların üretimi veya hizmetlerin sunumunda kullanılan hammadde ve malzeme,
- Ticari faaliyetler kapsamında satılmak üzere üretilen veya elde tutulan varlıklar,
- Ticari faaliyetler kapsamında üretim veya hizmet sunum sürecinde kullanılan hammadde ve malzeme,

olarak tanımlanmıştır.

Taslakta, yukarıdaki stok tanımının son iki maddesi için "BOBİ FRS 6 Stoklar" hükümlerinin uygulanacağı, finansal araçlar ve tarımsal faaliyetler (canlı varlıklar ve hasat zamanı tarımsal ürünleri) hariç tüm stoklara uygulanacağı da belirtilmektedir (KAGİ FRS, 2026: 53).

Standartta stoklar ile ilgili temel başlıklar olan kayda alınma, maliyetin belirlenmesi, değer düşüklüğü ve stokların elden çıkarılması (gelir-gider kaydedilme) konuları bu bölümde ayrı alt başlıklar halinde ele alınmıştır. Çalışmada, taslakta sunulan nitel veriler muhasebe standartları çerçevesinde ele alınıp düzenlenmiş, örneklendirilmiş ve yorumlanmıştır. Çalışmada KAGİ FRS taslak metni ele alınarak doküman incelemesine dayalı nitel araştırma yöntemi kullanılmıştır.

Bakanlar Kurulu kararıyla vergi muafiyeti tanınan kâr amacı gütmeyen kuruluşların kültür-eğitim ya da sosyal amaç taşıyan faaliyetleri KDV'den istisna olduğundan (Kayıhan vd, 2021: 54), alım-satım örneklerinde KDV hesapları bulunmamaktadır.

Kâr amacı gütmeyen kuruluşlar için henüz standart taslağına uygun bir hesap planı ortaya konulmadığı için bu çalışmada KGK tarafından yayımlanan "Finansal Raporlama Standartlarına Uygun Hesap Planı" esas alınmış ve oradaki uygun hesaplar veya boş bırakılan hesap kodları kullanılmıştır.

4.1. Stok Maliyetinin Belirlenmesi ve Stokların İlk Kez Kayda Alınması

Stok maliyeti belirlenirken tüm satın alma maliyetleri (satın alım fiyatı, vergi, nakliye, bir yıldan kısa vade farkı vb.), dönüştürme maliyetleri (üretim ile ilgili doğrudan veya dolaylı tüm giderler), stokların mevcut durumuna getirilmesi için katlanılan tüm diğer maliyetlerin de göz önüne alınacağı belirtilmiştir (KAGİ FRS, 2026: 54). Maliyetlerin ölçümünde fiili maliyet yönteminin kullanılması esastır. Fiiliye yakın sonuç veriyorsa standart maliyetleme veya perakende yöntemi de uygulanabilmektedir. Stok

maliyetinin hesaplanmasında ise FIFO (First In First Out-İlk Giren İlk Çıkar) ya da ağırlıklı ortalama maliyet yöntemlerinden birinden yararlanılabilmektedir (KAGİ FRS, 2026: 56).

KAGİ FRS Bölüm 6'ya göre stoklar ilk kez kayda alınırken "maliyet bedeli" ile ölçülmektedir. Katkı (bağış) yoluyla edinilen stoklarda ise maliyet bedeli, ilgili stokun gerçeğe uygun değeri olacaktır. Eğer ki, örneğin ikinci el kıyafetlerde olduğu gibi, bağış yoluyla alınan bu stokların gerçeğe uygun değerinin belirlenmesinde zorluk var ise, bu zorluk ortadan kalkana kadar ilgili stok kayıtlara alınmamaktadır. Stokun kuruluş açısından herhangi bir değer arz etmemesi durumunda da bu stok kayıtlara alınmayacaktır (KAGİ FRS, 2026: 53).

Doğal afet gibi arızi durumların gerçekleşmesi ile birlikte stokun alımı ve dağıtımı arasında çok kısa bir süre olursa (farklı türde pek çok ürün içeren deprem yardımlarının birkaç gün içinde toplanıp hemen afetzede bölgeye aktarılmasında olduğu gibi), bu durumda gerçeğe uygun değer tespitinin maliyeti beklenen faydayı aşacağından, söz konusu bu stoklar da finansal tablolara alınmayacaktır. Bunun istisnası, bağışı yapan tarafın kuruluşa sunduğu belgelerde stok maliyetinin açık bir şekilde belirtilmesidir. Bu durumda stok, maliyeti ile birlikte finansal tablolara alınacaktır (KAGİ FRS, 2026: 54).

Kâr amacı gütmeyen kuruluş, KAGİ FRS'ye göre aşağıda yer alan bilgileri finansal durum tablosu dipnotlarında açıklamalıdır (KAGİ FRS, 2026: 58):

- Stok ölçümünde hangi muhasebe politikalarının benimsendiği (Örneğin, "Kuruluşumuzda stoklarının değerlemesinde kullanılan yöntem, İlk Giren İlk Çıkar (FIFO) yöntemidir."),
- Toplam stoklar ve kuruluş için uygun olan stokların defter değeri (Örneğin, "Kuruluşumuzun stoklarının toplam değeri ₺1.125.000 olmakla birlikte, ₺25.000'lik kısmın kuruluşun faaliyet amacıyla ilişkisi bulunmadığından, bu kısım finansal tablolara alınmamıştır."),
- Cari dönemdeki değer düşüklüğü zararına ilişkin bilgiler (Örneğin, "Önceki raporlama döneminde ₺200.000 değer düşüklüğü zararı için ayrılan karşılığın ₺100.000'lik kısmı cari dönemdeki değer artışından dolayı iptal edilmiştir."),
- Cari dönemde dağıtılan stoklara ilişkin hibe gideri toplam tutarı (Örneğin, "Kuruluşumuzun cari dönemde hibe olarak dağıttığı stokların toplam maliyeti ₺1.576.000 tutarındadır."),
- Finansal tablolara alınmayan stok bilgileri (Örneğin, "6 Şubat 2023 Kahramanmaraş Depremi sonrasında bölgedeki acil ihtiyaç durumundan dolayı kuruluşumuza bağışlanan 100 koli gıda malzemesi stoku, maliyet hesaplaması yapılmaksızın ivedilikle bölgeye sevk edilmiştir.").

Taslaktan önceki durum incelenecek olursa, kâr amacı gütmeyen işletmenin bağış sıfatıyla aldığı ister ticari mallar ister duran varlıklar, önemli bir piyasa değerini temsil eden "emsal değer" ile değerlenmektedir (Durmuş, 2011: 194). Örneğin, Vakıflar Genel Müdürlüğü (VGM) tarafından Muhasebe Sistemi Uygulama Genel Tebliği (MSUGT) çerçevesinde oluşturulan Vakıflar İçin Tekdüzen Hesap Planı'na göre (Durmuş, 2011: 1) kayıtlarını tutan bir vakfın, mal olarak aldığı bağış ve yardımlara ilişkin yaptığı kayıt, bağışın şartlı veya şartsız olmasına göre aşağıda gösterilmektedir (Durmuş, 2011: 193).

153. TİCARİ MALLAR Vakıflar TDHP'ye göre yapılan kayıt	549. ÖZEL FONLAR 549.01. Alınan Şartlı Bağışlardan Oluşan Özel Fonlar	XXXX	XXXX
153. TİCARİ MALLAR Vakıflar TDHP'ye göre yapılan kayıt	603. BAĞIŞ VE YARDIMLAR 603.01. Şartsız Bağış, Yardım ve Gelirler	XXXX	XXXX

İster şartlı ister şartsız olsun, kullanım yoluyla tüketilecek ilaç vb. sarf malzemeleri de "157. Diğer Stoklar" hesabına alınmaktaydı (Durmuş, 2011: 193).

Piyasadan satın alınarak hibe olarak dağıtılacak stoklar için de aşağıdaki kayıt yapılmaktadır (Kayıhan vd, 2021: 132):

154. YARDIM STOKLARI Vakıflar TDHP'ye göre yapılan kayıt	100. KASA veya ilgili varlık hesabı	XXXX	XXXX

KAGİ FRS Taslağı ele alındığında, "Finansal Raporlama Standartlarına Uygun Hesap Planı" çerçevesinde bu standarda uygun bir bağış geliri hesabı belirlemek gerekirse, şartsız devlet teşviklerinin de izlendiği "644. Esas Faaliyetlerden Diğer Çeşitli Gelir ve Kazançlar" hesabı kullanılabilecektir. Satılmak üzere alınan mallar için aşağıdaki kayıt yapılabilir.

153. TİCARİ MALLAR Vakıflar TDHP'ye göre yapılan kayıt	100. KASA veya ilgili varlık/kaynak hesabı	XXXX	XXXX

Standardın açıklığa kavuşturduğu hususlar daha çok bağış yoluyla alınan malların maliyetinin tespiti ile ilgilidir. Örneğin, kâr amacı gütmeyen bir kuruluşa ikinci el kıyafet bağışlandığında aşağıdaki durumlar yaşanabilecektir:

- Kıyafetin gerçeğe uygun değeri belirlenemiyorsa (ikinci el piyasasında emsal bedeli yok vb.) o kıyafet finansal tablolara alınmayacaktır.
- Kâr amacı gütmeyen kuruluş açısından herhangi bir değeri olmayan (değeri çok düşük olan, hibe yoluyla dağıtılması uygun olmayan vb.) kıyafet de finansal tablolara alınmayacaktır.
- Kıyafetin gerçeğe uygun değeri belirlenebilir olsa bile, çok büyük depremler gibi ihtiyaçların anında giderilmesi icap eden durumlarda bağışlanan stokların bir an önce elden çıkarılması gerekiyorsa, yine hibe edilen stoklar finansal tablolara alınmayacaktır.

- Bağışlanan kıyafetin gerçeğe uygun değeri kolaylıkla belirlenebiliyorsa (örneğin, bağış yapan kişi veya kuruluş tarafından sunulan evraklarda maliyetin belirtiliyor olması), bu durumda doğal afetler için çabucak elden çıkarılsa bile bu kıyafet, gerçeğe uygun değeriyle finansal tablolara alınacaktır.

Örnek vermek gerekirse, kâr amacı gütmeyen kuruluşa bağışlanan ve gerçeğe uygun değeri ₺50.000 olan bir stokun kuruluş deposuna aktarılması için ₺2.500 nakliye giderine katlanılmış olun. Bu durumda aşağıdaki kayıtlar yapılacaktır.

157. DİĞER STOKLAR KAGİ FRS'ye göre yapılan kayıt	644. ESAS FAALİYETLERDEN DİĞER ÇEŞİTLİ GELİR VE KAZANÇLAR	50.000	50.000
157. DİĞER STOKLAR KAGİ FRS'ye göre yapılan kayıt	100. KASA veya ilgili varlık/kaynak hesabı	2.500	2.500

Eğer söz konusu stokun maliyeti kuruluş için önemsiz düzeyde olsaydı, gerçeğe uygun değer cinsinden maliyeti belirlenemeseydi ya da bir doğal afet sırasında acilen afet bölgesine ulaştırılması gerekseydi, yukarıdaki ilk kayıt (157-644) yapılmayacaktı.

Stokun gerçeğe uygun değeri belirlenemese de nakliye için ödenen tutar aşağıdaki şekilde kaydedilebilecektir.

709. AMACA YÖNELİK YAPILAN HİBENİN MALİYETİ KAGİ FRS'ye göre yapılan kayıt	100. KASA veya ilgili varlık/ kaynak hesabı	2.500	2.500

Standart taslağı kapsamında kâr amacı gütmeyen kuruluşun faaliyetleri kapsamında hibe olarak dağıttığı stokların maliyeti "hibe gideri" olarak kaydedilecektir. Çalışmada bunun için Finansal Raporlama Standartlarına Uygun Hesap Planı'nda isteyen işletmelerin maliyetlerin oluşumunu kontrol etmek amacıyla kullanmaları için açılmış olan "70. Maliyet Oluşum Hesapları" grubunda boş bırakılan 709 numaralı hesap, hibe maliyetinin takibi için uygun görülmüştür. Bundan sonraki kayıtlarda da amaca yönelik hibe maliyeti bu hesapta takip edilecektir.

Kâr amacı gütmeyen kuruluşun gelir sağlamak amacıyla mal satışı yapması durumunda standart uyarınca "BOBİ FRS 6: Stoklar" hükümleri uygulanacaktır. Bu çalışmadaki tüm kayıtlar malların ücretsiz dağıtılması (hibe) veya sembolik (nominal) bir ücret karşılığında satışı için geçerlidir.

4.2. Stoklarda Değer Düşüklüğü

Stokların her raporlama dönemi sonunda değer düşüklüğüne uğrayıp uğramadığı test edilmeli ve varsa finansal tablolara yansıtılmalıdır. Hibe edilecek stoklara ilişkin değer düşüklüğü tutarı için yenileme maliyetleri esas alınmaktadır. Değeri düşen ve halen elden çıkarılmayan stokun durumu, izleyen

raporlama dönemlerinde yeniden değerlendirilir. Değer düşüklüğü şartları ortadan kalkmışsa veya ekonomik koşullar doğrultusunda stokta değer artışı olduğu tespit edilirse, geçmişte ayrılan değer düşüklüğü karşılığı da kısmen veya tamamen iptal edilebilir (KAGİ FRS, 2026: 57).

Standart öncesinde bir vakfın değer düşüklüğü için "654. Karşılık Gideri hesabı borçlu –158. Stok Değer Düşüklüğü Karşılığı hesabı alacaklı" şeklinde kayıt yapması gerekmekte idi. KAGİ FRS taslağında ise önerilen yeni hesaplarla aşağıdaki gibi bir örnek verilebilir:

Hibe edilecek bir stokun değerinde ₺10.000'lik bir düşüş tespit edilmiş, ertesi dönem sonunda da elden çıkarılmayan bu stok için söz konusu değer düşüklüğü şartlarının kısmen ortadan kalktığı ve değerin ₺5.000 arttığı belirlenmiş olsun. Bu durumda Finansal Raporlama Standartlarına Uygun Hesap Planı doğrultusunda aşağıdaki hesaplar kullanılarak ilgili işlemin kayıtları yapılabilecektir.

626. STOK DEĞER DÜŞÜKLÜĞÜ KARŞILIK GİDERLERİ KAGİ FRS'ye göre yapılan kayıt	159. STOK DEĞER DÜŞÜKLÜĞÜ KARŞILIĞI	10.000	10.000
159. STOK DEĞER DÜŞÜKLÜĞÜ KARŞILIĞI KAGİ FRS'ye göre yapılan kayıt	627. STOKLARA İLİŞKİN KONUSU KALMAYAN KARŞILIKLAR	5.000	5.000

4.3. Stokların Elden Çıkarılması

Kâr amacı gütmeyen bir vakfın bu standardın öncesinde yaptığı ticari mal satışı ve satışın maliyeti kaydı aşağıdaki gibidir (Durmuş, 2011: 201):

100. KASA veya ilgili varlık hesabı Vakıflar TDHP'ye göre yapılan kayıt	600. YURTİÇİ SATIŞLAR	XXXX	XXXX
621. SATILAN TİCARİ MAL MALİYETİ Vakıflar TDHP'ye göre yapılan kayıt	153. TİCARİ MALLAR	XXXX	XXXX

Piyasadan alınan ya da bağış yoluyla elde edilen malların dağıtılması kaydı da bugüne kadar aşağıdaki gibi yapılmaktaydı (Kayıhan vd, 2021: 132):

794. ÇEŞİTLİ GİDERLER 794.01 Amaca Yönelik Giderler Vakıflar TDHP'ye göre yapılan kayıt	 154. YARDIM STOKLARI	XXXX 	 XXXX

KAGİ FRS taslak metninde stokların gider olarak kayda alınması bölümüne göre satılan ticari mal stokları ile ilgili kayıtlar aşağıdaki gibidir:

100. KASA veya ilgili varlık hesabı KAGİ FRS'ye göre yapılan kayıt	 600. YURT İÇİ SATIŞLAR	XXXX 	 XXXX
621. SATILAN TİCARİ MALLAR MALİYETİ KAGİ FRS'ye göre yapılan kayıt	 153. TİCARİ MALLAR	XXXX 	 XXXX

Stokların hibe edilmesi durumunda yapılacak kayıtlar ise aşağıdaki gibidir:

709. AMACA YÖNELİK YAPILAN HİBENİN MALİYETİ KAGİ FRS'ye göre yapılan kayıt	 157. DİĞER STOKLAR	XXXX 	 XXXX
628. HİBE STOK GİDERLERİ KAGİ FRS'ye göre yapılan kayıt	 709. AMACA YÖNELİK YAPILAN HİBENİN MALİYETİ	XXXX 	 XXXX

Satılan stoklara ilişkin kayıtlarda önceki duruma göre bir farklılık bulunmamakta, satışlar 600 numaralı hesaba, satışların maliyeti de 621 numaralı hesaba kaydedilmektedir. Kâr amacı gütmeyen kuruluşun amacına uygun olarak hibe edilen stoklarda ise (Burada hibe yoluyla dağıtılan stokların "157. Diğer Stoklar" hesabında muhasebeleştirilmesi uygun görülmüştür.) ilgili stok kayıtlardan düşülerek amaca yönelik hibe maliyeti kaydı yapılmaktadır. Standartta belirtildiği üzere bu hibenin maliyeti "hibe gideri" olarak kayıtlara alınmalıdır. Kayıtlarda kullanılan hesaplar için, Finansal Raporlama Standartlarına Uygun Hesap Planı çerçevesinde boşta olan ve işletmelerin kullanımına bırakılan hesaplardan, amaca yönelik yapılan hibe maliyeti hesabı olarak 709 numaralı, hibe stok gideri olarak da 628 numaralı hesaplar kullanılmıştır.

5. SONUÇ

Toplumun geniş bir kesimini ilgilendiren, başına bireysel veya doğal bir felaket gelen herkesin muhtaç kalabileceği kâr amacı gütmeyen kuruluşların hem muhasebe kayıtları ve finansal tabloları hem de finansal olmayan bilgileri, şeffaf bir şekilde toplumun gözleri önünde olmalıdır.

Standart öncesinde VGM tarafından oluşturulmuş "Vakıflar Tek Düzen Hesap Planı" bulunsa da bu hesap planı yalnızca vakıfları kapsamaktadır. Ayrıca günümüz muhasebe standartlarının ihtiyaçlarını sağlayabilme kapasitesi de sınırlıdır. Diğer sivil toplum kuruluşları ise tek düzen hesap planına göre faaliyetlerini sürdürmelidir. Yine KAGİ FRS taslağından öncesine bakıldığında, önceki düzene göre kayıtların çok büyük farklılık arz etmediği görülmektedir. Standarttaki farklılıklar, stokun kaydedilme şartlarındaki esnekliklerdir (Afet durumunda finansal tabloya almama, maliyeti belirlenemiyorsa almama vb.). Stokun elden çıkarılmasında da ilgili maliyetin hibe maliyeti olarak kaydedilmesi, yapılan hibelere ilişkin tutarların ayrıca izlenmesine olanak sağlayacaktır.

Kâr amacı gütmeyen kuruluşların deprem, sel vb. doğal felaketlerde çabuk aksiyon alması gerektiğinden, bu tarz durumlarda stokların finansal tablolara alınmadan felaket bölgesine sevk edilmesi olumlu bir düzenlemedir. Bunun dışındaki stoklar satış amacıyla alınmışsa 153. Ticari Mallar hesabına, hibe edilmek üzere edinilmişse de 157. Diğer Stoklar hesabına (en azından mevcut FRS uyumlu hesap planı uyarınca, ticari mallar dışındaki bir hesap kullanılması gerekeceğinden) alınması uygun düşmektedir. Alacak tarafındaki kayıt itibarıyla bağış yoluyla alınan stok 644. Esas Faaliyetlerden Diğer Çeşitli Gelir ve Kazançlar hesabına kaydedilirken, elden çıkarılmasında da stoklardan düşülen diğer stok, önce 709. Hibe Maliyeti, ardından da 628. Hibe Stok Giderleri hesaplarına aktarılacaktır. Değer düşüklüğü de 626-159 Stok Değer Düşüklüğü hesaplarıyla kayıt altına alınmalıdır. Standart taslağı, özellikle stokların edinilmesinde ve elden çıkarılmasındaki önemli konularda önceki işleyişe göre daha fazla aydınlatıcı madde sunmaktadır.

Günümüzde mikro, küçük, orta ve büyük işletmelerin tümü uluslararası muhasebe standartları kapsamına girmiş bulunmaktadır. Kâr amacı gütmeyen kuruluşlar için oluşturulmuş bu taslak standart ile son halka da tamamlanmış olmaktadır. Elbette bu bir taslak standarttır ve gelişime açıktır. Buna ilişkin aşağıdaki önerilerde bulunulabilir:

- Kâr amacı gütmeyen kuruluşlar için finansal raporlama standartları ile uyumlu bir hesap planı oluşturulması gerekmektedir. Mevcut hesap planının bu kuruluşlar için ihtiyacı tam anlamıyla sağladığını söylemek oldukça güçtür (VGM hesap planının bile kendi içinde eksiklikleri bulunmaktadır.). Bunun sebebi, bu tip bir kuruluşun kendine özgü alınan bağış, yapılan hibe, nominal bedelli satış vb. finansal durumlara sahip olmasıdır. Bunların ayrı başlıklar altında gösterilmesi karşılaştırılabilirlik ve anlaşılabilirlik açısından önem arz etmektedir.
- Kuruluşlara yapılan bağışların kalıcı şartlı, geçici şartlı veya şartsız olmasına göre bilançonun aktifinde ve pasifinde buna ilişkin kısıtlanmış, geçici kısıtlanmış ve kısıtlanmamış varlıklar ve kaynaklar başlıkları oluşturulmalı ve modüllerle uygulama örnekleri sunulmalıdır.
- Vergi mevzuatından kaynaklanan sorunlar giderilerek mal edinimi ve elden çıkarılmasında oluşabilecek karmaşalar önlenmelidir.
- Kuruluşların finansal olmayan bilgilerinin ayrıntılı bir şekilde raporlanması da yine büyük bir önem arz etmektedir.

KAYNAKÇA

Başpınar, A. (2004). Türkiye'de ve dünyada muhasebe standartlarının oluşumuna genel bir bakış. *Maliye Dergisi*, Sayı:146, 42-56.

Breen, O. B., Cordery, C. J., Crawford, L., & Morgan, G. G. (2018). Should NPOs follow international standards for financial reporting? A multinational study of views, VOLUNTAS: International Journal of Voluntary and Nonprofit Organizations, 29 (6), 1330-1346.

Breen, O. B., Cordery, C. & McConville, D. (2023). Chapter 9: A window on the world of nonprofit accounting research. Research Handbook on Nonprofit Accounting (Ed: Daniel Tinkelman & Linda M. Parsons), 154-172. Edward Elgar Publishing. United Kingdom.

Bulut Su, Ü. ve Gücenme Gençoğlu, Ü. (2025). Finansal Raporlama Felsefesi ve Amaç Açısından KAGİ FRS ile KÜMİ FRS'nin Karşılaştırılması. *İşletme ve Girişimcilik Araştırmaları Dergisi*, 2025(6), 58-64.

Connolly, C., & Hyndman, N. (2013). *Charity Accountability in the UK: Through the Eyes of the Donor. Qualitative Research in Accounting & Management,* 10(3/4), 259–278.

Cordery, C. J., & Sinclair, R. (2013). *Measuring performance in the third sector*. *Qualitative Research in Accounting & Management*, 10(3/4), 196–212. Pre-production version. https://publications.aston.ac.uk/id/eprint/39434/1/QRAMSIPerfmmtpreproduc tionversion.pdf adresinden erişilmiştir. Erişim tarihi: 29.07.2026

Cordery, C.J., Crawford, L., Breen, O.B. & Morgan, G.G. (2019). International practices, beliefs and values in not-for-profit financial reporting. *Accounting Forum*, 43(1), 16-41.

Crawford, L., Morgan, G.G. & Cordery, C.J. (2017). Accountability and not-for-profit organisations: Implications for developing international financial reporting standards. Financial Accountability & Management, 34(2), 181-205.

Durmuş, A.H. (2011). *Vakıflar muhasebesi*. T.C. İstanbul Ticaret Üniversitesi Yayınları.

Ebrahim, A. (2003). Accountability in Practice: Mechanisms for NGOs. *World Development, 31*(5), 813–829.

Ergün, İ. (2025), Financial reporting framework for non-profit organizations: Application of MSUGT and IFRS. *Journal of Social, Humanities and Administrative Sciences*, 11(2), 114-125. DOI: https://doi.org/10.5281/zenodo.15069126

Galip, Y. (2023). Kâr amacı gütmeyen işletmeler için finansal raporlama standardı (KAGİ FRS) çalışmalarına kavramsal bir bakış. *Muhasebe ve Denetime Bakış,* Sayı 70, 271-288.

Haberal, Z. (2024), Kâr amacı gütmeyen kuruluşlar için finansal ve finansal olmayan raporlama, *İşletme Araştırmaları Dergisi*, 16(2), 947-967.

International Non-Profit Accounting Standard (INPAS) (2025). First Edition. https://www.ifr4npo.org adresinden erişilmiştir. Erişim tarihi: 10.02.2026

Kar Amacı Gütmeyen Kuruluşlar İçin Finansal Raporlama Standardı (KAGİ FRS) (2026). Kamu Gözetimi Kurumu. https://www.kgk.gov.tr/Portalv2Uploads/files/ Duyurular/v2/Diger/KAGI%CC%87%20FRS%20taslak%20metni%2011.09.2025.pdf adresinden erişilmiştir. Erişim tarihi: 12.02.2026

Karcıoğlu, R., & Kılıçarslan, Ş. (2025). *Sürdürülebilirlik Açısından Gıda Bankacılığı Faaliyetlerinin Değerlendirilmesi ve Muhasebeleştirilmesi*. *Trends in Business and Economics*. 39(3), 329-340.

Kayıhan, Y., Bozkurt, O., Yıldırım, A. ve Dokur, Ş. (2021). *Vakıf ve iktisadi işletmelerinin muhasebeleştirilmesi vergi uygulamaları*. Ekin Basım Yayın Dağıtım.

Şahin, N.K. (2016). Sivil toplum kuruluşlarından (STK) vakıflarda muhasebe ve vergi uygulamaları. *Uluslararası Yönetim İktisat ve İşletme Dergisi*, ICAFR 16 Özel Sayısı, 703-718.

United Nations. (2015). Transforming Our World: The 2030 Agenda for Sustainable Development.

Yasmin, S. & Ghafran, C. (2021). Accountability and legitimacy of non-profit organisations: Challenging the current status quo and identifying avenues for future research. Financial Accountability & Management, 37(4), 399-418.

DENETİM ETİĞİ ARAŞTIRMALARININ YAPISAL, ENTELEKTÜEL VE KAVRAMSAL EVRİMİ: WEB OF SCIENCE VERİLERİ İLE KAPSAMLI BİR LİTERATÜR HARİTALAMASI

Makale Bilgileri

Geliş Tarihi : 09.04.2026
Kabul Tarihi : .05.08.2026
Türü : Araştırma Makalesi
DOI Numarası : 10.55322/mdbakis.1926646

Doç. Dr. Burcu İŞGÜDEN KILIÇ*

Bibliyografik Bilgiler

İşgüden Kılıç, B. (2026). "Denetim Etiği Araştırmalarının Yapısal, Entelektüel ve Kavramsal Evrimi: Web of Science Verileri İle Kapsamlı Bir Literatür Haritalaması" Muhasebe ve Denetime Bakış Dergisi (Yıl: 2026, Sayı : 79, Sayfa : 469-492) https://doi.org/10.55322/mdbakis.1926646

ÖZ

Bu çalışma, 1975–2024 yılları arasında Web of Science veri tabanında yayımlanan 13.065 makaleyi inceleyerek denetim etiği alanının bilimsel gelişimini kapsamlı bir bibliyometrik analizle ortaya koymaktadır. R tabanlı Biblioshiny for Bibliometrix yazılımı kullanılarak yapılan analizlerde, alanın yıllık ortalama büyüme oranı "yüzde15,56" olarak hesaplanmıştır. Bulgular, 2005 sonrası dönemde yayın sayılarında belirgin bir artış yaşandığını, uluslararası iş birliği oranının "yüzde 27,55'e" ulaştığını ve özellikle ABD, İngiltere ve Avustralya merkezli araştırmacıların alana yön verdiğini göstermektedir. Lotka Yasası sonuçlarına göre yazarların büyük çoğunluğu tek yayında bulunurken, az sayıdaki çekirdek araştırmacı literatürün yönünü belirlemektedir. Tematik analizlerde "denetim kalitesi", "kurumsal yönetim", "etik" ve "hesap verebilirlik" kavramlarının temel temalar olduğu; son yıllarda ise "blockchain", "büyük veri" ve "sürdürülebilirlik" odaklı araştırmaların öne çıktığı görülmüştür. Çalışma, denetim etiği literatürünün hem coğrafi hem kavramsal olarak genişlediğini; teknolojik gelişmelerin, kurumsal yönetişim ve etik ilkelerle bütünleşerek alanın geleceğini şekillendirdiğini ortaya koymaktadır.

* Bandırma Onyedi Eylül Üniversitesi, bkilic@bandirma.edu.tr, Araştırma makalesi, ORCID: 0000-0002-0032-9792.

Anahtar Kelimeler: Etik, Denetim etiği, Bibliyometrik Analiz, Görsel Haritalama.

JEL Kodları: M42, M49, C89.

THE STRUCTURAL, INTELLECTUAL AND CONCEPTUAL EVOLUTION OF AUDIT ETHICS RESEARCH: A COMPREHENSIVE LITERATURE MAPPING BASED ON WEB OF SCIENCE DATA (1975–2024)

ABSTRACT

This study analyzes 13,065 Web of Science-indexed articles published between 1975 and 2024 through bibliometric methods to examine the evolution of the audit ethics literature. Using the R-based Biblioshiny for Bibliometrix software, the annual publication growth rate was calculated as "15.56 percent". The results show a significant increase in scholarly output after 2005, with an international collaboration rate of "27.55 percent", led primarily by researchers from the United States, the United Kingdom, and Australia. Consistent with Lotka's Law, most authors produced only one publication, whereas a limited group of highly productive scholars has played a central role in shaping the field's intellectual advancement. Thematic analyses identified "audit quality," "corporate governance," "ethics," and "accountability" as central themes, with recent attention shifting toward "blockchain," "big data," and "sustainability." The findings indicate that the audit ethics literature has expanded both conceptually and geographically, integrating technological advancements with ethical and governance principles. Overall, the study highlights the increasing globalization and interdisciplinarity of audit ethics research, emphasizing its critical role in ensuring corporate transparency and sustainable accountability.

Keywords: Ethics, Audit ethics, Bibliometric analysis, Visual mapping.

JEL Codes: M42, M49, C89.

1. GİRİŞ

Etik, toplumsal düzenin sürdürülebilirliğini sağlayan ve bireyler arası güven ilişkisini mümkün kılan temel normatif çerçeveyi ifade etmektedir. Toplumsal yaşamın aile, sosyal çevre ve iş dünyası gibi farklı katmanlarında güvenin tesis edilebilmesi, ortak etik değerlerin varlığına bağlıdır. Bu değerlerin önemli bir kısmı hukuki düzenlemelere yansımış olmakla birlikte etik, hukuki çerçevenin ötesinde davranışların meşruiyetini belirleyen daha geniş bir normatif alanı kapsamaktadır.

Mesleki bağlamda etik dışı davranışlar, yalnızca bireysel düzeyde değil, kurumsal ve toplumsal düzeyde de güven kaybına yol açmaktadır. Özellikle 2000'li yılların başında muhasebe alanında yaşanan finansal skandallar ve bilgi manipülasyonları, bağımsız denetimin ve denetim etiğinin önemini küresel ölçekte yükseltmiştir. Denetim faaliyetinin kamusal güvene dayalı yapısı, bağımsızlık, tarafsızlık, dürüstlük, gizlilik ve mesleki özen ilkelerini mesleğin temel etik dayanakları haline getirmiştir.

Denetim etiği literatürü, finansal krizler, muhasebe skandalları ve düzenleyici reformların etkisiyle zaman içinde gelişmiş ve araştırmacıların ilgisini giderek artırmıştır; özellikle 2000'li yılların başındaki kurumsal skandallar sonrasında bağımsız denetimin güvenilirliği, denetçi bağımsızlığı ve etik ilkeler üzerine çalışmalar yoğunlaşmıştır. Bununla birlikte, alandaki yaklaşık elli yıllık birikimi yapısal, tematik ve entelektüel açıdan bütüncül biçimde inceleyen çalışmaların sayısı sınırlı kalmış; mevcut bibliyometrik çalışmalar da kapsam, veri tabanı ve zaman aralığı bakımından yetersiz kalmaktadır. Mardawi vd. (2023) 114 makaleyle (1980-2021) ilk kapsamlı değerlendirmeyi sunarken, Uysal (2010) ve Poje ve Zaman Groff (2022) sırasıyla muhasebe odaklı iş etiğini ve muhasebe eğitiminde etik konusunu daha dar örneklemlerle ele almıştır; Johri ve Singh (2024) ile Cumbana ve Ventura (2024) ise daha geniş kapsamlı denetim bibliyometrisi sunmuş ancak etik boyutunu incelememiştir. Mevcut çalışma, 1975-2024 döneminde yayımlanan 13.065 makaleyi kapsayan veri setiyle hem zaman aralığı hem örneklem büyüklüğü açısından önceki çalışmaların ötesine geçmekte; Bradford ve Lotka Yasaları, anahtar kelime ortak oluşum ağları ve stratejik/tematik diyagramlar gibi çok katmanlı tekniklerle, sınırlı örneklemli çalışmalarda mümkün olmayan analizleri gerçekleştirerek alana yeni bir derinlik kazandırmaktadır.

2. ETİK VE DENETİM ETİĞİ: KAVRAMSAL TEMELLER VE ALANIN GELİŞİMİ

Etik, doğru ve yanlış davranışlara ilişkin yargıları sistematik biçimde inceleyen normatif bir felsefe disiplinidir (Yıldız, 2002). Ahlak bireysel davranış kurallarını ifade ederken, etik bu davranışların teorik ve normatif çözümlemesini yapmaktadır (Gökçelik, 2010; Alkan, 2018). Etik literatürü analitik, normatif ve uygulamalı etik olmak üzere üç temel düzlemde ele alınmaktadır (Doğan, 2019). Analitik etik, toplumların benimsediği ahlaki normların betimlenmesi ve kavramsal çözümlemesini içerirken; normatif etik "ne yapılmalıdır?" sorusuna ilke temelli yanıtlar üretmektedir. Teleolojik yaklaşımlar eylemlerin sonuçlarına odaklanırken; egoizm bireysel faydayı, faydacılık toplumsal faydayı esas almaktadır (Doğan, 2019; Öztürk ve Kutlu, 2019). Deontolojik etik ise eylemin kendisini ve niyetini merkeze almakta; adalet, eşitlik ve insan hakları gibi ilkeleri temel referans noktası olarak kabul etmektedir. Rawls'un adalet teorisi bu kapsamda önemli bir kuramsal dayanak sunmaktadır (Doğan, 2019). Görecelik yaklaşımı etik değerlerin bağlamsal niteliğini vurgularken, erdem etiği bireyin karakter gelişimine odaklanmaktadır (Alkan, 2018; Sarıçiçek ve Aytekin, 2019). Uygulamalı etik kapsamında değerlendirilen meslek etiği, belirli profesyonel alanlarda ortaya çıkan etik risklerin ve değer çatışmalarının ilkesel çerçevede yönetilmesini amaçlamaktadır (Çakalı ve Baloğlu, 2023). Denetim mesleği doğası gereği kamusal güvene dayalıdır ve sunulan güvence hizmetinin kalitesi, denetçilerin etik ilkelere bağlılığı ile doğrudan ilişkilidir (Arens vd., 2017/2021). Etik ihlaller bireysel faktörlerden (etik bilgi eksikliği, çıkar çatışmaları) ya da yapısal baskılardan (rekabet ortamı ve ücret politikaları) kaynaklanabilmektedir (Öztürk ve Kutlu, 2019). Türkiye'de Kamu Gözetimi, Muhasebe ve Denetim Standartları Kurumu (KGK) tarafından belirlenen dürüstlük, tarafsızlık, mesleki yeterlik ve özen, gizlilik ve mesleğe uygun davranış ilkeleri denetim etiğinin temel normatif çerçevesini oluştururken; uluslararası düzeyde ise IFAC, IESBA, INTOSAI, AICPA, IIA, TÜRMOB ve SPK tarafından yayımlanan etik kodlar, mesleğin küresel ölçekte standartlaşmasını sağlamaktadır (Süklüm, 2020).

Etik ikilemler, birden fazla normatif ilkenin çatıştığı ve karar vericinin değerler arasında seçim yapmak zorunda kaldığı durumları ifade etmektedir (Öztürk ve Kutlu, 2019). Literatürde etik karar verme süreci; olayın gerçeklerinin belirlenmesi, etik sorunun tanımlanması, ilgili tarafların belirlenmesi, alternatif-

lerin geliştirilmesi ve sonuçların değerlendirilmesi aşamalarını kapsamakta olup, bu sürecin bireysel, örgütsel ve çevresel faktörlerin etkileşimi içinde şekillendiği kabul edilmektedir (Arens vd., 2017/2021; Keskin, 2014; Alkan, 2018). Bu kuramsal çerçeve, denetim etiği literatürünün tarihsel gelişimini ve tematik dönüşümünü analiz etmek açısından analitik bir zemin sunmaktadır.

3. YÖNTEM

Bu başlık altında, araştırmanın yöntemi açıklanmakta; ardından denetim etiği literatürünün Bibliometrix paketi aracılığıyla gerçekleştirilen bibliyometrik analiz süreci ele alınmaktadır.

3.1. Araştırmanın Yöntemi

Bu çalışma, WoS veri tabanında 1975–2024 döneminde yayımlanan denetim etiği literatürünü kapsamlı ve çok katmanlı bibliyometrik analiz teknikleri aracılığıyla sistematik biçimde incelemeyi amaçlamaktadır. Kavramsal ağ analizleri, entelektüel ağ analizleri ve sosyal ağ analizleri birlikte uygulanarak alanın tematik evrimi, bilgi temeli ve bilimsel topluluk yapısı haritalandırılmıştır.

Veri seti, WoS Core Collection veri tabanından elde edilmiştir. WoS, sosyal bilimlerde önemli atıf indekslerini barındırması, akademik titizliği ve yayın çeşitliliğiyle bu tür analizler için en güvenilir kaynak olarak kabul edilmektedir. Arama işlemi, "Denetim (Auditing)", "Denetim Etiği (Audit Ethics)" ve "Etik (Ethics)" anahtar kelimeleri "Topic" alanında AND operatörü ile birleştirilerek yapılmıştır: TS=(Auditing) AND TS=("Audit Ethics") AND TS=(Ethics). Kullanılan filtreler ise Doküman türü "makale (article)", dil "İngilizce", araştırma alanı ise "İşletme, Yönetim ve Muhasebe, Sosyal Bilimler, İktisat, Ekonometri ve Finans" olarak belirlenmiştir. "Etik (Ethics)" anahtar kelimesinin tek başına oldukça geniş ve disiplinler arası bir tarama alanı oluşturması nedeniyle, bu alan filtreleri eş zamanlı olarak uygulanarak tıp etiği, mühendislik etiği, hukuk ve felsefe gibi denetimle doğrudan ilişkisi bulunmayan alanlara ait yayınlar veri setinin dışında bırakılmıştır. Böylece sorgunun ürettiği geniş sonuç kümesi, denetim ve etik kavramlarının anlamlı biçimde bir arada ele alındığı çalışmalarla sınırlandırılmıştır. Arama stratejisi, yalnızca literatürde birebir "denetim etiği" ifadesini içeren yayınları değil, denetim ve etik kavramlarının bir arada ele alındığı geniş entelektüel alanın tematik evrimini ve bilgi temelini çok katmanlı bibliyometrik teknikler aracılığıyla haritalamak amacıyla bilinçli olarak bu şekilde tasarlanmıştır. Veri setinin bu geniş kapsamla birlikte alanı temsil gücü, alanın en üretken dergilerinin (Auditing: A Journal of Practice & Theory, Accounting, Auditing & Accountability Journal, The Accounting Review) ve en atıf alan yazarlarının (Knechel, Francis, Raghunandan) bulgularda baskın biçimde yer almasıyla da desteklenmektedir. Bu durum çalışmanın arama stratejisinin denetim alanın çekirdek literatürünü tutarlı biçimde kapsadığına işaret etmektedir. Bununla birlikte, bu geniş kapsamlı stratejinin denetim etiğine yalnızca dolaylı biçimde değinen bazı çalışmaları da veri setine dahil edebileceği, çalışmanın bir sınırlılığı olarak kabul edilmektedir. Bu kapsamda 1975–2024 yılları arasında yayımlanan 13.065 makaleye ulaşılmış ve analizler R Studio Biblioshiny for Bibliometrix yazılımı kullanılarak gerçekleştirilmiştir.

Veri temizleme süreci, kayıtlar Biblioshiny'ye aktarılmadan önce arama sorgusu aşamasında gerçekleştirilmiştir. Veri seti tek bir veri tabanından (WoS Core Collection) elde edildiğinden, birden fazla veri tabanının birleştirilmesinden kaynaklanan mükerrer kayıt sorunu ortaya çıkmamış, bu nedenle ayrıca bir mükerrer kayıt ayıklama işlemine gerek duyulmamıştır. Doküman türü, dil ve araştırma alanı filtreleri-

nin arama aşamasında eş zamanlı uygulanması, kapsam dışı ve eksik meta-veriye sahip kayıtların veri setine dahil olmasını baştan engellemiş; böylece WoS'tan elde edilen 13.065 kayıt, ek bir manuel tarama gerektirmeden doğrudan analiz sürecine dahil edilmiştir.

3.2. Bibliyometrik Analizler

Bibliyometrik analiz, bilimsel yayınların niceliksel olarak incelenmesine olanak tanıyarak literatürün yapısal özelliklerini, gelişim eğilimlerini ve araştırma alanlarındaki iş birliklerini ortaya koyan etkili bir yöntemdir (Donthu vd., 2021; Büyükkıdık, 2022). Bibliyometrik analizler, belirli alanlardaki klasik araştırma süreçlerinin dışında çalışmaların yer aldığı dergi performansını, ortak atıf eğilimlerini, ortak yazarları belirlemek için kullanılabilir (Baker vd., 2019). Bu kapsamda çalışmada kullanılan Bibliometrix, R dili üzerinde çalışan açık kaynaklı bir kütüphane olup yazar, ülke, dergi, atıf ve anahtar kelime ilişkilerinin analiz edilmesine ve görselleştirilmesine imkân tanımaktadır (Aria ve Cuccurullo, 2017).

4. BULGULAR

Denetim etiği literatürüne ilişkin bulgular; genel yapı analizleri ve entelektüel yapı analizleri olmak üzere iki temel başlık altında sunulmuştur. Bulgular, alanyazının niceliksel görünümünü ortaya koyan genel yapı analizleri ve kavramsal/kuramsal ilişkileri ortaya koyan entelektüel yapı analizleri olmak üzere iki temel başlık altında sunulmuştur.

4.1. Genel Yapı Analizi Bulguları

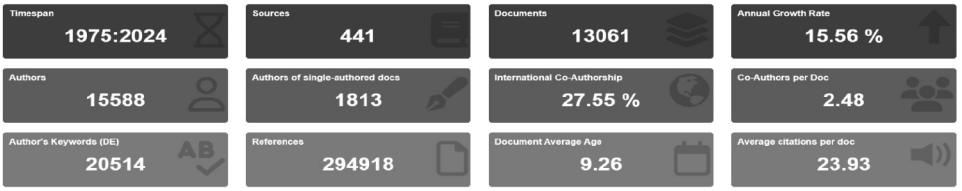
Genel yapı analizleri kapsamında veri seti analizi, kaynak analizi, yazar analizi ve belge analizi alt başlıklarda sunulmuştur. Bu analizler, literatürün niceliksel görünümünü ve zaman içindeki gelişimini orataya koymaktadır.

4.1.1. Veri seti analizleri

Veri seti analizleri kapsamında öncelikle veri setine ilişkin temel istatistikler (Main Information) incelenerek çalışmanın kapsadığı yayın sayısı, kaynak çeşitliliği ve zaman aralığı ortaya konmuştur. Ardından yıllık bilimsel üretim ve ortalama alıntı analizleri yürütülerek alanın zaman içindeki gelişim eğilimi belirlenmiştir. Son olarak, yazar, kurum ve anahtar kelimeler arasındaki ilişkileri görselleştirmek amacıyla üçlü alan grafiği (Three-Fields Plot) oluşturulmuş ve tüm bulgular ilgili alt başlıklarda sunulmuştur.

4.1.1.1. Temel istatistikler

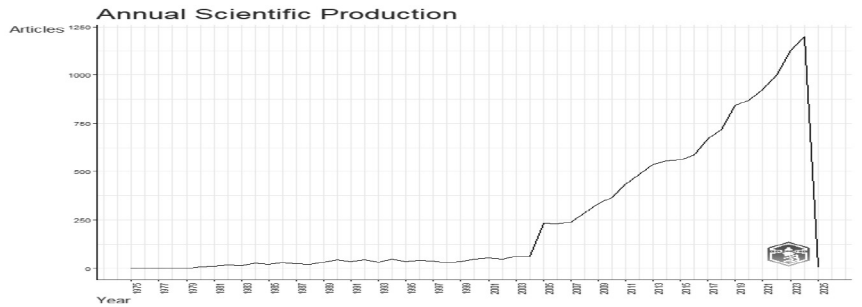
1975–2024 yılları arasında incelenen 13.065 yayına ilişkin temel istatistikler Şekil 1'de sunulmaktadır. Yıllık büyüme oranı "yüzde 15,56" olarak hesaplanmıştır. Veri seti 441 kaynakta 20.514 anahtar kelime ve 15.588 yazar içermektedir. Her bir yayının yıllık alıntılanma oranı "yüzde 23,93", uluslararası iş birliği oranı ise "yüzde 27,55" olarak saptanmıştır.



Şekil 1. Araştırma Veri Seti Temel Bilgileri (Main Information)

4.1.1.2. Yıllık bilimsel üretim bilgileri analizleri

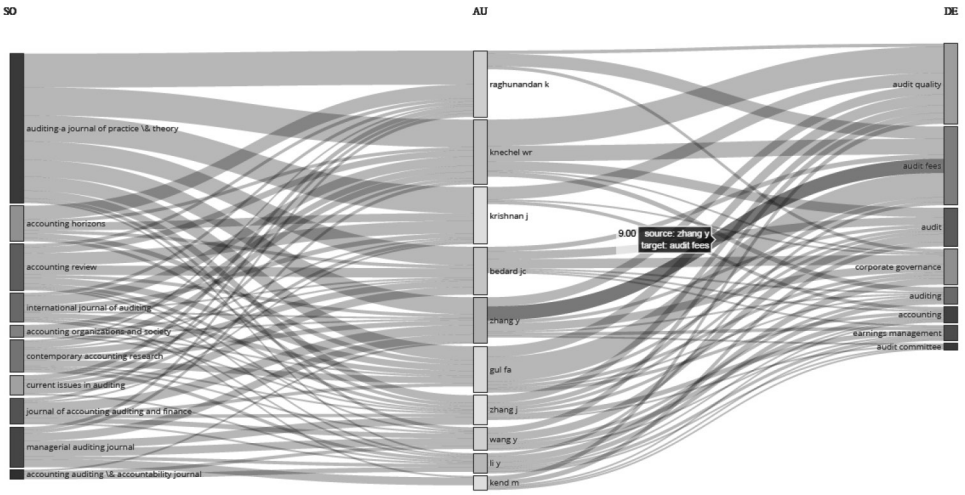
Denetim etiği alanında yayın sayısı 2005 yılından (233 makale) itibaren belirgin biçimde artış göstermiştir. 2009 (335 yayın), 2011 (436 yayın), 2013 (536 yayın), 2017 (670 yayın), 2019 (842 yayın), 2022 (1.004 yayın) ve 2024 (1.198 yayın) yılları en önemli artış dönemleri olarak öne çıkmaktadır. Alanda hiçbir dönemde yayın sayısında düşüş yaşanmamıştır.



Şekil 2. Yıllık Bilimsel Üretim grafiği

4.1.1.3. Üçlü alan grafiği

Üçlü alan grafiği (Sankey diyagramı), denetim etiği alanındaki çalışmaların yayımlandığı dergiler (SO), yazarlar (AU) ve anahtar kelimeler (DE) arasındaki ilişkileri görselleştirmektedir. En üretken araştırmacılar arasında Raghunandan K., Knechel W.R. ve Krishnan J. öne çıkmaktadır. En sık kullanılan anahtar kelimeler "denetim kalitesi (audit quality), "denetim ücreti (audit fee)" ve "denetim (audit)" olurken, bu yazarların en yoğun yayın yaptıkları dergiler Auditing: A Journal of Practice & Theory, The Accounting Review ve Managerial Accounting Journal'dır.



Şekil 3. Üçlü Alan Grafiği (Sankey Diyagramı): Dergi (SO), Yazar (AU), Anahtar kelimeler (DE) arasındaki ilişki

4.1.2. Kaynak analizi kapsamında Bradford Yasası

Bradford Yasası, dergilerin üretkenliğini ölçmektedir. Belirli bir alandaki dergiler içerdikleri yayın sayısına göre sıralanarak her biri eşit sayıda yayın içeren üç bölüme ayrılmakta; en az dergiye sahip grup çekirdek grup olarak adlandırılmaktadır. Bu çekirdek gruptaki dergiler en üretken dergilerdir (Ongun, 2024: 143). Çekirdek gruptaki dergiler konu ile ilgili makalelerin her zaman üçte birini içermektedir. Bu makaleler çoğunlukla birkaç dergide toplanır, geri kalan daha az sayıdaki dergilerde yayınlanır (Aslantürk ve Baltacı, 2023; Güler, 2023). Denetim etiği alanına Bradford Yasası uygulandığında, çekirdek grupta (Bölge I) yer alan 7 dergi toplam yayınların "yüzde 35,09' unu" oluşturmaktadır (Tablo 2). Bu dergiler Tablo 1'de sunulmaktadır.

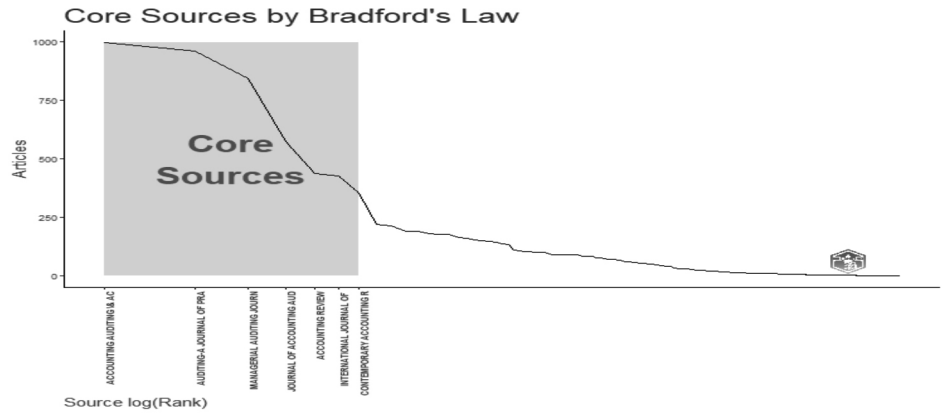
Tablo 1. Bradford Yasası'na göre Çekirdek grupta yer alan dergilerin makale sayıları

Dergi	Sıralama	Makale sayısı (n)	Kümülatif Makale Sayısı	Bölüm/ Zone
ACCOUNTING AUDITING \& ACCOUNTABILITY JOURNAL	1	996	996	Zone 1
AUDITING-A JOURNAL OF PRACTICE \& THEORY	2	959	1955	Zone 1
MANAGERIAL AUDITING JOURNAL	3	841	2796	Zone 1
JOURNAL OF ACCOUNTING AUDITING AND FINANCE	4	574	3370	Zone 1
ACCOUNTING REVIEW	5	435	3805	Zone 1
INTERNATIONAL JOURNAL OF AUDITING	6	425	4230	Zone 1
CONTEMPORARY ACCOUNTING RESEARCH	7	354	4584	Zone 1

Bradford Yasası'na göre çekirdek grupta beklenen dergi sayısı yaklaşık 7 olarak hesaplanmakta olup bu değer gerçek veriyle örtüşmektedir. Bölge I'de 7 dergi yayınların "yüzde 35,09'unu", Bölge II'de 33 dergi "yüzde 32,30'unu" ve Bölge III'te 401 dergi "yüzde 32,61'ini" kapsamaktadır (Tablo 2 ve Şekil 4).

Tablo 2. Bradford Yasası'na göre Dergilerin Üretkenliği

Bölge	Dergi Sayısı	Yüzde	Makale Sayısı	Yüzde	k
1	7	1,59	4.584	35,09	-
2	33	7,48	4.220	32,30	4,71
3	401	90,93	4.261	32,61	12,15
Toplam	441	100	13.065	100	



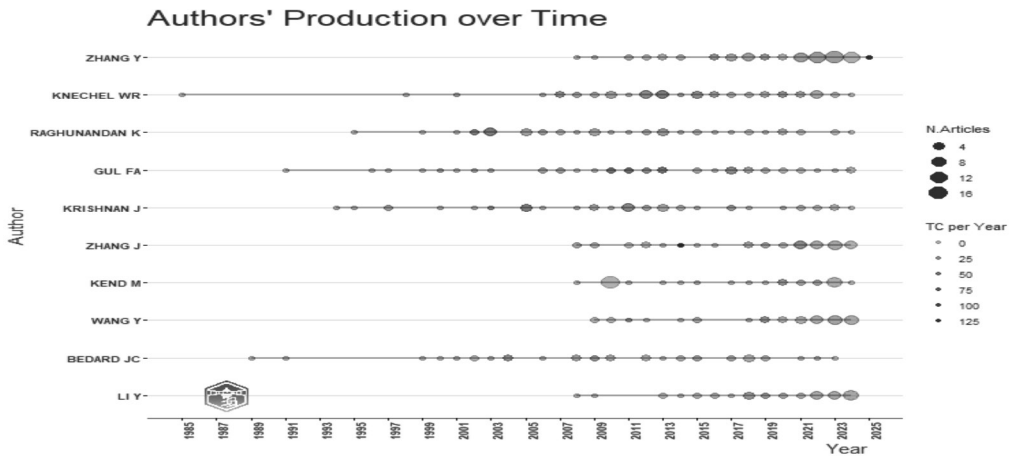
Şekil 4. Bradford Yasası Grafiği

4.1.3. Yazar analizleri

Yazar analizleri kapsamında h-indeks, m-indeks ve toplam atıfları açısından en fazla yayın yapan yazarlar, etkili yazar olup olmadıklarını görmek açısından yazarların aktif oldukları dönemler, yazarların üretkenliği açısından Lotka Yasası ve yazarlar arasında ortak atıf ağı analizleri gerçekleştirilmiştir.

4.1.3.1. En Fazla Yayın Yapan Yazarlar ve Aktif Oldukları Dönemler

Yayın sayısına göre denetim etiği alanında en üretken ilk üç yazar Zhang, Y. (n=78), Knechel, W.R. (n=55) ve Raghunandan (n=48)'dır. H-indeksi en yüksek yazar Knechel W.R. (h=30) iken Raghunandan (h=29), Gul F.A. (h=29) ve Francis J.R. (h=29) onu izlemektedir. Toplam atıf sayısı açısından Francis J.R. (TC=7.206) ilk sırada yer alırken Gul F.A. (TC=4.972) ve Raghunandan (TC=3.864) onu takip etmektedir.



Şekil 5. Yazarların Aktif Oldukları Yıllar Grafiği

Atıf artış oranları incelendiğinde Zhang J.'nin 2014 yılında 118,42 ile ilk sırada yer aldığı, Gul F.A.'nın 2011, 2010 ve 2013 yıllarındaki yüksek atıf artışlarıyla üst sıralarda yoğunlaştığı görülmektedir. Tablo 3, ilk on yazarın yıllık atıf artış oranlarını sunmaktadır.

Tablo 3. Yazarların Yıllık Atıf Artış Oranları

Yazar	Yıl	Makale sayısı	Toplam Atıf Sayısı	Yıllık Atıf Artış Oranı
ZHANG J	2014	1	1421	118,417
GUL FA	2011	2	780	52
GUL FA	2010	2	785	49,063
GUL FA	2013	3	587	45,154
RAGHUNANDAN K	2003	6	943	41
RAGHUNANDAN K	2002	2	979	40,792
KNECHEL WR	2013	5	521	40,077
KRISHNAN J	2005	4	803	38,238
KRISHNAN J	2011	5	426	28,4
KNECHEL WR	2012	5	383	27,357

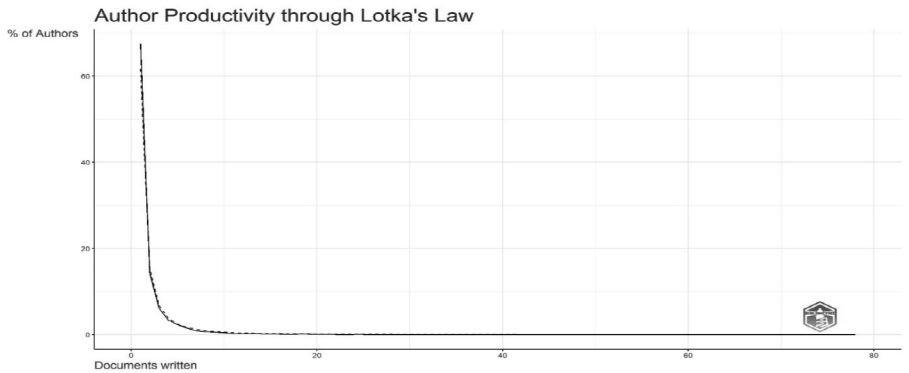
4.1.3.2. Lotka Yasası

Lotka Yasası'na göre bir alandaki yazarların "yüzde 60'ının" sadece bir makale yayınladığı öngörülmektedir (Akyüz, 2021: 405). Denetim etiği alanında bu oran "yüzde 67,5" olarak gerçekleşmiş; iki makale ile katkı sağlayanlar "yüzde 14,3", üç makale ile katkı sağlayanlar "yüzde 6,2" oranında kalmıştır. Yazarların "yüzde 5'inden" azı beşten fazla makale yayımlamıştır (Tablo 4).

Tablo-4. Denetim etiği alanına ilişkin Lotka Yasası sonuçları

Yazarlar tarafından yazılan makale sayısı	Yazar sayısı	Yazarların yüzdesi
1	10522	0,675
2	2235	0,143
3	965	0,062
4	532	0,034
5	364	0,023
6	239	0,015
7	144	0,009
8	103	0,007
9	89	0,006
10	72	0,005

Bu dağılım Lotka Yasası ile büyük ölçüde örtüşmekte; bilimsel üretimin yüksek verimliliğe sahip az sayıda araştırmacı tarafından yönlendirildiğini ortaya koymaktadır (Şekil 6).



Şekil 6. Denetim etiği alanına ilişkin Lotka Yasası grafiği

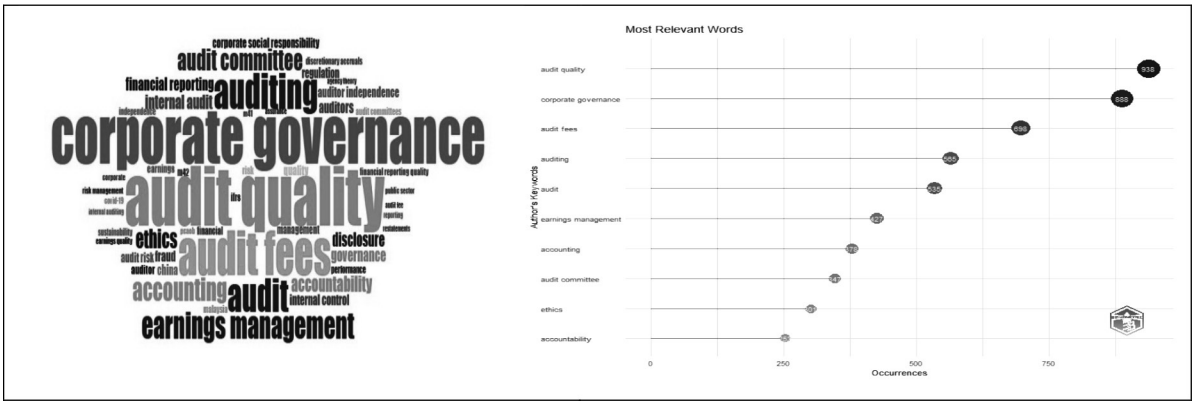
Bu sonuçlar, denetim etiği literatüründe bilimsel üretimin yüksek verimliliğe sahip az sayıda araştırmacı tarafından yönlendirildiğini ve alanda sürekli yayın yapan, belirli konularda uzmanlaşmış çekirdek bir yazar grubunun oluştuğunu ortaya koymaktadır. Genel olarak, çok sayıda düşük üretken yazara karşılık, az sayıda yüksek etkili yazarın literatür üzerindeki belirleyici rolü dikkat çekmektedir.

4.1.4. Belgelerin Analizi

Belgelerin analizi başlığı altında, denetim etiği literatüründeki içerik ve etkileşim boyutlarını ortaya koymaya yönelik üç farklı analiz gerçekleştirilmiştir. Bu kapsamda kelime bulutu ve kelime tekrar sayısı incelenerek literatürde öne çıkan kavramlar belirlenmiş, anahtar kelimelerin yıllara göre değişimi analiz edilerek alanın zaman içindeki eğilimleri ortaya konmuştur. Ayrıca en çok atıf alan makaleler tespit edilerek alana en fazla katkı sağlayan çalışmalar belirlenmiştir.

4.1.4.1. Kelime bulutu ve tekrar sayısı

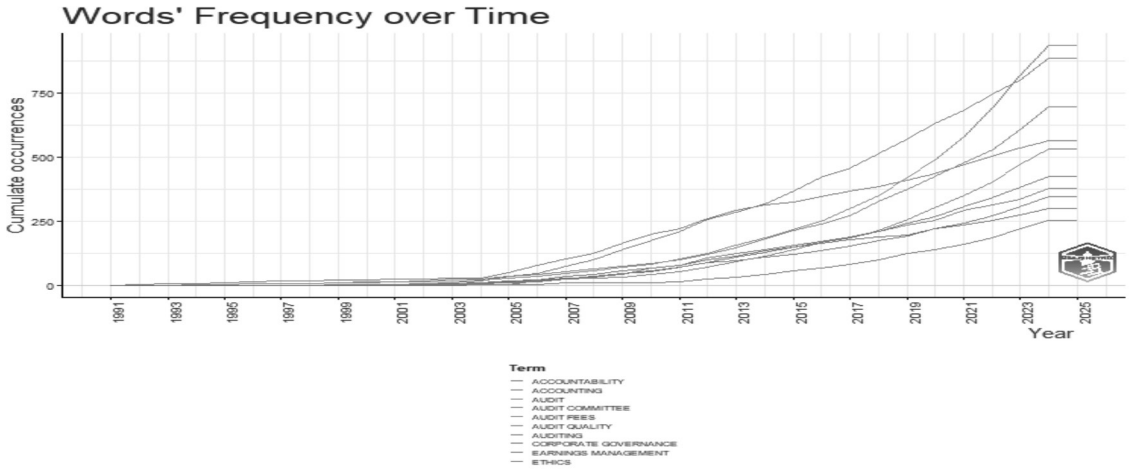
Denetim etiği alanında en sık kullanılan ilk üç anahtar kelime "audit quality (denetim kalitesi)", "corporate governance (kurumsal yönetim)" ve "audit fees (denetim ücretleri)"dir. En sık kullanılan 50 kelimeyi görselleştiren kelime bulutu Şekil 7'de sunulmaktadır.



Şekil 7. Yazar anahtar kelimeleri kelime bulutu

4.1.4.2. Anahtar kelimelerin kullanımının yıllara göre değişimi

Anahtar kelime kullanımı üç dönemde incelenmiştir. Erken dönemde (1991-2003) tüm terimlerin kullanım sıklığı düşük ve durağandır. İkinci dönemde (2003-2015) Sarbanes-Oxley Yasası başta olmak üzere finansal krizler ve düzenleyici reformlarla bağlantılı olarak "Audit Quality", "Corporate Governance" ve "Audit Committee" gibi terimlerin kullanımı belirgin biçimde artmış; benzer bibliyometrik çalışmalar da bu skandal ve reformları denetim literatüründeki yayın hacmini artıran başlıca etkenler arasında göstermektedir (Cumbana ve Ventura, 2024; Mardawi vd., 2023). Üçüncü dönemde (2015-2024) tüm terimlerin kullanımı hızla artmakta; 2020 sonrasında denetim ve yönetişim konularına ilgi daha da yoğunlaşmaktadır.



Şekil 8. Yazar Anahtar kelimelerin kullanımının yıllara göre değişimi

4.1.4.3. En çok atıf alan makaleler

Denetim etiği alanında en yüksek global atıf sayısına göre ilk 5 makale Tablo 5'te sunulmaktadır. Global atıfı en fazla olan makale Healy P.M. (2001; GC:3.379) iken yerel atıfı en yüksek makale DeFond M. (2014; GC:1.421, LC:1.024)'tür. Yerel atıf yüzdesi en yüksek yayın ise Simunic D.A. (1980; LC/GC: "yüzde 73,89") makalesidir.

Tablo 5. En Çok Atıf Alan İlk 20 Makale

Döküman	Yıl	Global Atıflar (Global Citations-GC)	Yerel Atıflar (Local Citations-LC)	LC/GC Yüzdesi
HEALY PM, 2001, J ACCOUNT ECON	2001	3379	353	10,45
KLEIN A, 2002, J ACCOUNT ECON	2002	2080	778	37,40
BEASLEY MS, 1996, ACCOUNT REV	1996	1745	552	31,63
DEFOND M, 2014, J ACCOUNT ECON	2014	1421	1024	72,06
SIMUNIC DA, 1980, J ACCOUNT RES	1980	1348	996	73,89

4.2. Entelektüel yapı analizi

Entelektüel yapı analizleri kapsamında R tabanlı Biblioshiny for Bibliometrix paket programı ile gerçekleştirilen analizler; kavramsal ağlar, entelektüel ağlar ve sosyal ağlar analizleri olarak alt başlıklarında verilmiştir.

4.2.1. Kavramsal ağlar ile ilgili analizler

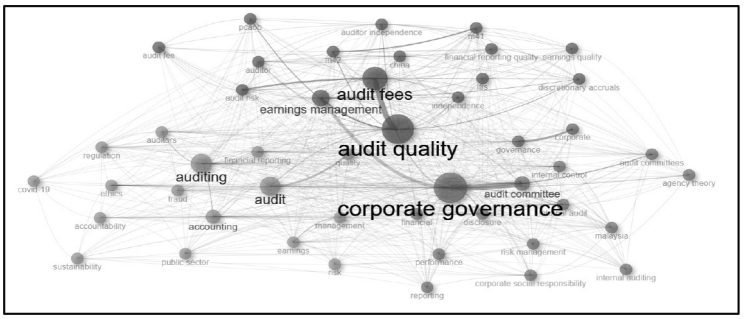
Kavramsal ağ analizleri kapsamında, anahtar kelime ortak oluşum ağları, stratejik diyagramlar ve tematik gelişim analizleri gerçekleştirilmiştir.

4.2.1.1. Anahtar kelime ortak oluşum ağı

Louvain Kümeleme Algoritması ile en çok kullanılan 50 anahtar kelimenin oluşum ağı Şekil 9'da sunulmakta olup analiz sonucunda beş temel küme öne çıkmaktadır.

Mavi küme, Kurumsal Yönetişim ve İç Denetim Odaklı Tema olarak tanımlanabilir; merkezindeki corporate governance, audit committee, internal auditing, risk management ve disclosure anahtar kelimeleri şirket yönetimi, denetim komiteleri, iç kontrol ve kurumsal sorumluluk konularını kapsamakta, agency theory ve CSR bağlantıları ise literatürün teorik ve etik temellerle güçlü ilişkisini ortaya koymaktadır. Kırmızı küme, Denetim Kalitesi ve Denetim Ücretleri temasıyla şekillenmiş olup audit quality, audit fees, earnings management ve auditor independence merkezde yer almakta; discretionary accruals ve audit risk gibi kavramlar kümenin daha analitik ve finansal yönelimli yapısını göstermektedir. Yeşil küme, Muhasebe, Etik ve Kamusal Alan Temalarını temsil etmekte; auditing, accounting, ethics, regulation, sustainability ve public sector bileşenleri, Covid-19 ve accountability kavramlarının

varlığıyla birlikte alanın güncel toplumsal gelişmeler ve sosyal sorumlulukla ilişkisine işaret etmektedir. Mor küme, Yönetişim ve İç Kontrol Alt Teması olarak, corporate, governance ve internal control kavramları etrafında mavi kümeye yakın konumlanmakta; bu da iç kontrol mekanizmalarının kurumsal yönetişim literatürünün tamamlayıcı bir uzantısı olarak ele alındığını göstermektedir. Turuncu küme ise Performans ve Risk Temasını yansıtmakta; earnings, risk, performance ve management kavramları, denetim etiği literatüründe finansal performans ile risk yönetimi arasındaki etkileşimin ayrı ve belirgin bir araştırma eğilimi oluşturduğuna işaret etmektedir.

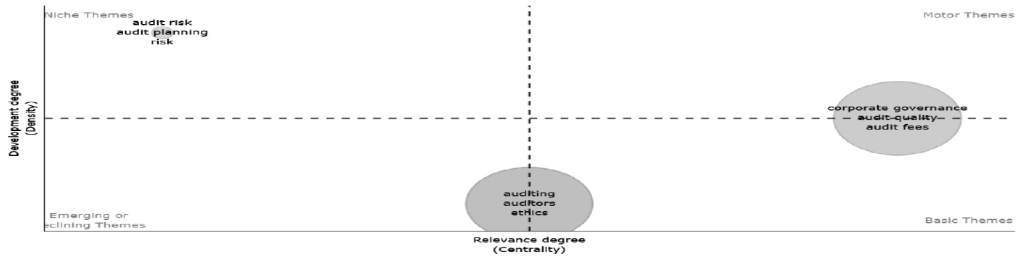


Şekil 9. Anahtar kelime ortak oluşum ağı

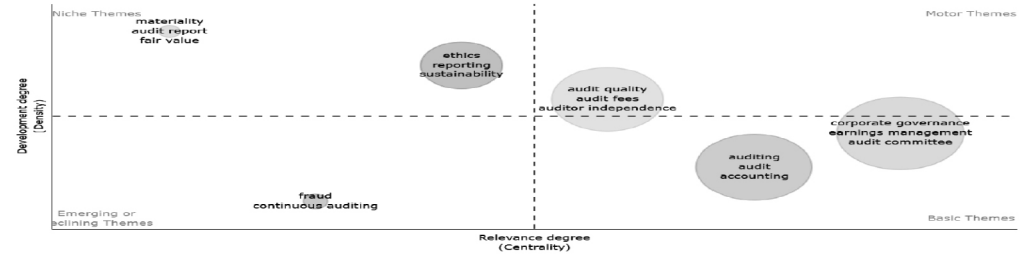
4.2.1.2. Stratejik diyagram

Stratejik diyagramlar dört çeyrekten oluşmakta; yatay eksen merkezilik düzeyini, dikey eksen ise yoğunluk derecesini göstermektedir. Motor temalar (sağ üst) alanı yönlendiren güçlü temalardır. Gelişmiş ve izole temalar (sol üst) kendi içinde tutarlı ancak alana etkisi sınırlı temalardır. Yeni ortaya çıkan veya kaybolan temalar (sol alt) ile temel ve gelişimsel temalar (sağ alt) alanın dönüşümünü izlemek açısından kritik konumlardır. *1975–2011 döneminde* motor tema kurumsal yönetimdir. Bu bulgu, denetim etiği literatürünün başlangıç evresinde araştırmacıların dikkatini büyük ölçüde şirket yönetim yapıları ve denetim ilişkisi üzerine yoğunlaştırdığını, alanın henüz kendine özgü bir kimlik kazanmadan genel yönetişim tartışmalarının bir uzantısı olarak şekillendiğini göstermektedir. *2012–2016 döneminde* motor temalar denetim kalitesi, denetim ücreti ve denetçi bağımsızlığı olarak şekillenmiştir. Bu bulgu, denetim kalitesinin bağımsızlık ilkesiyle yakından ilişkili olduğunu vurgulayan yerli literatürle örtüşmekte olup (Süklüm, 2020), araştırmacıların bu dönemde denetçi davranışlarını hem ekonomik hem de etik açıdan sorgulamaya başladığını, alanın daha teknik ve hesap verebilirlik odaklı bir yöne evrildiğini ortaya koymaktadır. *2017–2019 döneminde* aynı eksen sürmekte; hile, büyük veri ve etik gelişmiş-izole temalar arasına girmiştir. Bu temaların merkezi konuma henüz ulaşmamış olması, dijitalleşme ve hile tespiti gibi konuların bu dönemde alana yeni girmeye başladığını, ancak etik boyutun literatürde henüz ana araştırma gündemiyle bütünleşmediğini göstermektedir (Alkan, 2018). *2020–2022 döneminde* blockchain ve veri analizi gibi dijital dönüşüm kavramları öne çıkarken Covid-19 literatüre girmiştir. Bu bulgu, pandemi sürecinin denetim uygulamalarını uzaktan çalışma ve dijital araçlar yönünde dönüştürdüğünü, alanın geleneksel denetim anlayışından teknoloji destekli yaklaşımlara doğru bir kırılma yaşadığını yansıtmaktadır. *2023–2024 döneminde* stratejik diyagramın yapısı önceki dönemlerden

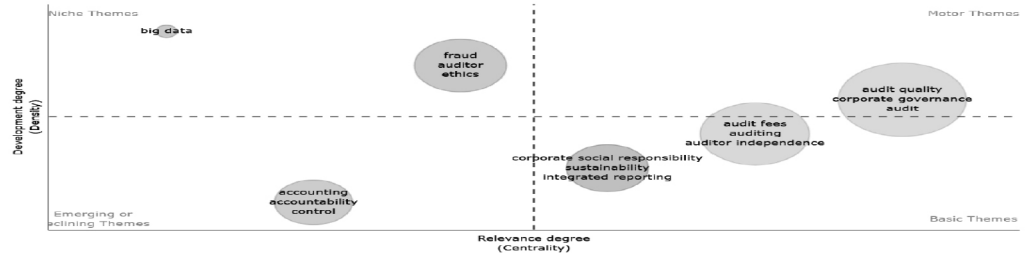
farklılaşmıştır. En büyük küme, Temel Temalar (Basic Themes) çeyreğinde yer alan "audit quality, audit fees, audit" kavramlarından oluşmakta olup, bu kavramların alanın temel ve yatay yapı taşları haline geldiğini göstermektedir; nitekim Süklüm (2020) da denetim kalitesini literatürde merkezi bir araştırma teması olarak tanımlamaktadır. Çeyrekler kesişimine yakın konumlanan "corporate governance, earnings management" kümesi, alanın yapılandırılmasında bağlayıcı bir rol üstlenmektedir. Buna karşılık "accountability, accounting, ethics" kavramları Niş Temalar (Niche Themes) çeyreğinde daha küçük bir küme olarak yer almış; Çakalı ve Baloğlu (2023) da iç denetim etik uygulamalarının uzmanlaşmış bir inceleme alanı oluşturduğunu vurgulayarak bu izole konumu desteklemektedir. Genel olarak stratejik diyagramların zaman içindeki seyri, denetim etiği literatürünün doğrusal değil döngüsel bir gelişim izlediğini; kurumsal yönetim temasının farklı dönemlerde yeniden merkezi konuma gelirken, aradaki dönemlerde kalite, dijitalleşme ve kriz temalarının alana geçici ama etkili katkılar sağladığını ortaya koymaktadır.



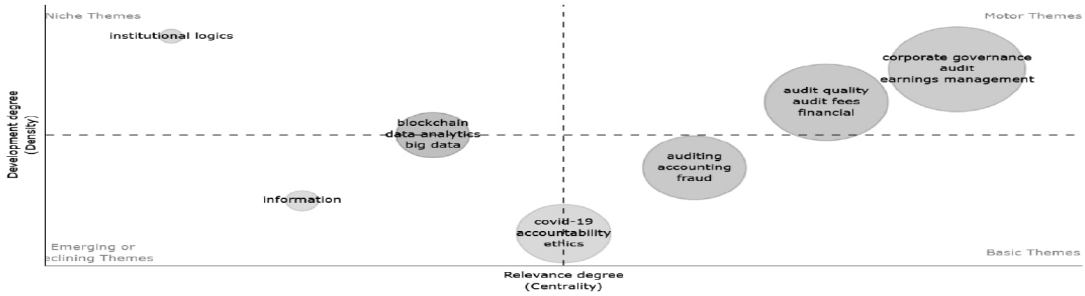
1975-2011 yılları arası



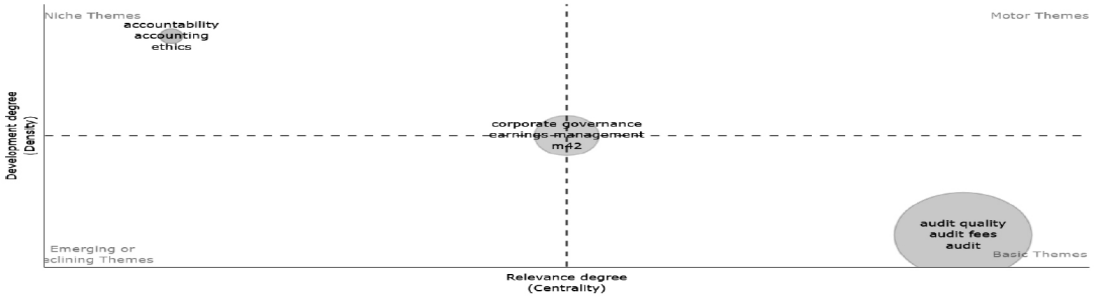
2012-2016 yılları arası



2017-2019 yılları arası



2020-2022 yılları arası

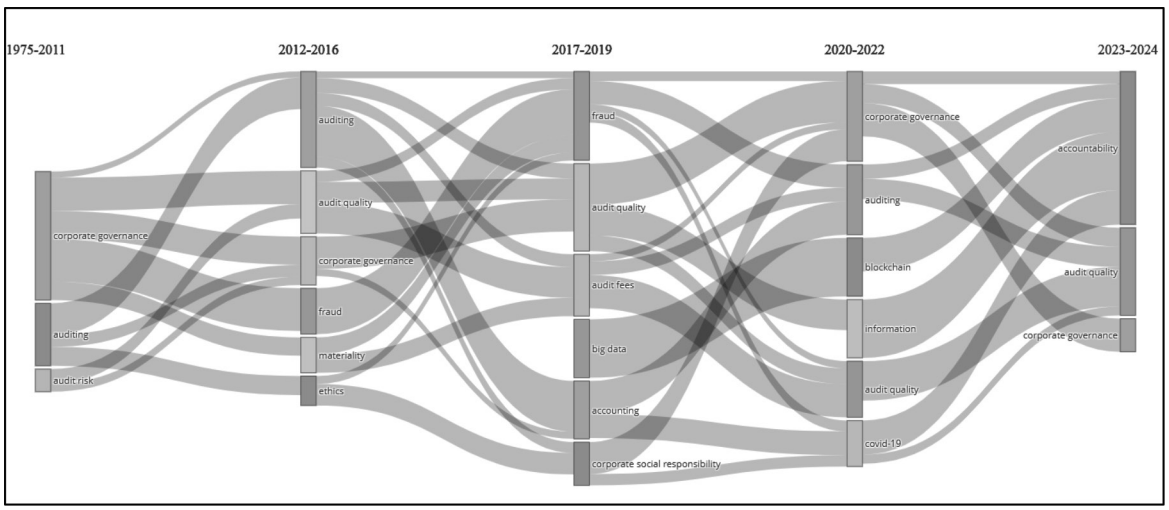


2023-2024 yılları arası

Şekil 10. 1975-2024 yılları zaman dilimlerine göre tematik haritalar

4.2.1.3. Tematik gelişim

Tematik evrim haritası (Şekil 11), beş zaman dilimindeki kavramsal dönüşümü görselleştirmektedir. 1975–2011 döneminde kurumsal yönetim merkezi kavram olmuş; denetim kalitesi, hile ve önemlilik temalarının gelişimini beslemiştir. 2012–2016 döneminde denetim ön plana çıkarak muhasebe, denetim kalitesi ve denetim ücreti kavramlarının gelişimine kaynaklık etmiştir. 2017–2019 döneminde hile kavramı öne çıkmış; sonraki döneme denetim ve kurumsal yönetim kavramlarını aktarmıştır. 2020–2022 döneminde kurumsal yönetim yeniden merkeze oturmuş, Covid-19 ve blockchain literatüre girmiştir. 2023–2024 döneminde hesap verebilirlik en sık kullanılan kavram olarak öne çıkmış; bilgi ve blockchain ile güçlü ilişkilendirilmiştir.



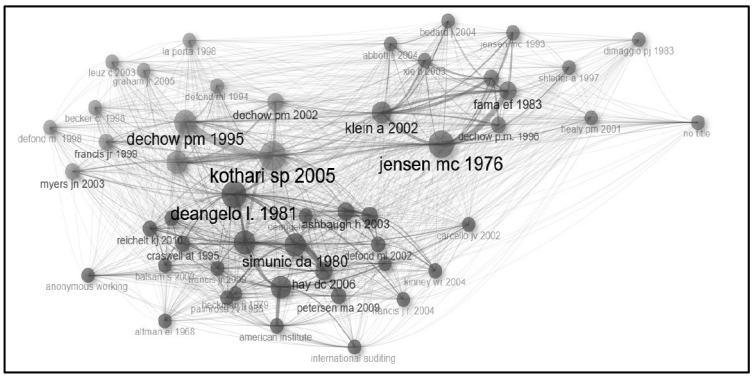
Şekil. 11. Tematik gelişim haritası

4.2.2. Entelektüel ağlar ile ilgili analizler

Entelektüel ağ analizleri kapsamında, doküman ortak atıf ağı, yazar ortak atıf ağı ve kaynak ortak atıf ağı analizleri gerçekleştirilmiştir. Entelektüel ağ analizlerinde Louvain kümeleme algoritması kullanılmıştır.

4.2.2.1. Doküman ortak atıf ağı

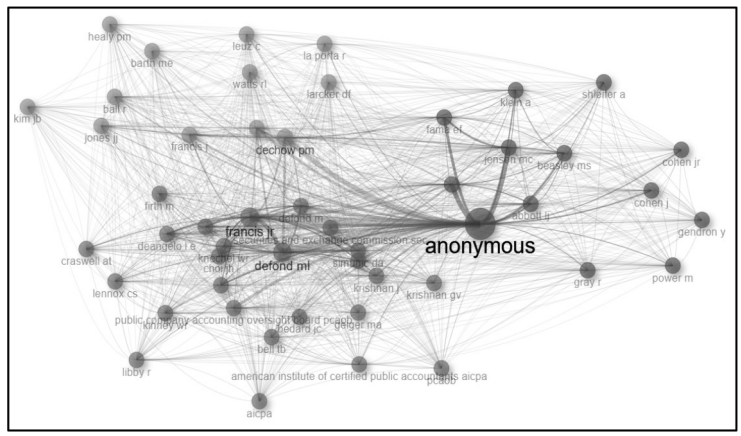
Doküman atıf ağı analizinde üç küme oluşmuştur. Kırmızı kümenin merkezinde DeAngelo I. (1981), mavi kümenin merkezinde Jensen MC. (1976) ve yeşil kümenin merkezinde Kothari S.P. (2005) yer almaktadır. Her küme kendi içinde güçlü atıf bağına sahip olmakla birlikte kümeler arası atıf ilişkisi de mevcuttur.



Şekil 12. Doküman atıf ağı analizi sonuçları

4.2.2.2. Yazar ortak atıf ağı

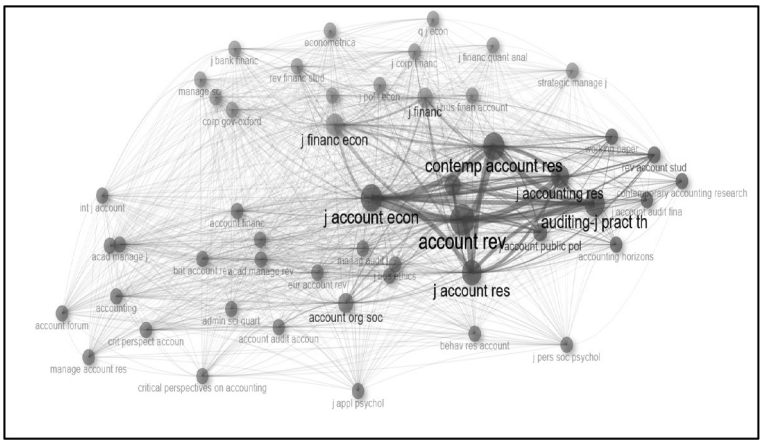
Yazar ortak atıf ağında üç küme oluşmaktadır. En merkezi kırmızı kümede Jensen MC., Beasley MS., Abbott LJ., Cohen J. ve Power M. dikkat çekmektedir. Mavi kümede Francis J., DeFond ML., Krishnan GV., Libby R. ve Craswell AT. ön plandadır. Yeşil kümede ise Dechow PM., Leuz C., La Porta R., Watts R., Healy PM. en fazla atıf alan yazarlar olarak öne çıkmaktadır.



Şekil 13. Yazar ortak atıf ağı analizi sonuçları

4.2.2.3. Kaynak ortak atıf ağı

Kaynak ortak atıf ağı analizine göre en fazla ortak atıf alan kırmızı kümenin merkezinde Accounting Review, Journal of Accounting Research, Contemporary Accounting Research, Auditing: A Journal of Practice & Theory ve Accounting, Organizations and Society yer almaktadır. Ağın merkezindeki bu dergiler muhasebe araştırmalarının çekirdek yapısını oluşturmakta; finansal raporlama, denetim ve muhasebe teorisi alanlarının bilgi akışında belirleyici rol oynamaktadır.



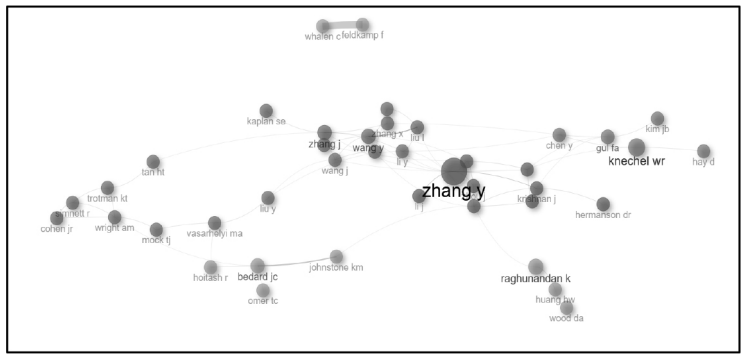
Şekil 14. Kaynak ortak atıf ağı analizi sonuçları

4.2.3. Sosyal ağ yapısına ilişkin analizler

Sosyal ağ analizleri kapsamında, yazarlar arası işbirliği, kurumlar arası işbirliği ve ülkeler arası işbirliği analizleri gerçekleştirilmiştir. Sosyal ağ analizlerinde, Louvain Algoritmasına göre kümeleme yapılmıştır.

4.2.3.1. Yazarlar arası işbirliği

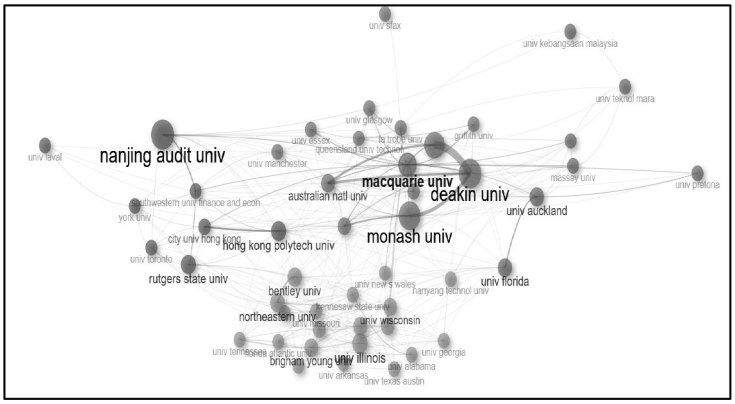
Yazarlar arası işbirliği analizinde 7 farklı küme oluşmuştur. Ağın merkezinde kırmızı kümede yer alan Zhang Y. en yoğun bağlantılara sahip yazardır. Mavi kümede Knechel W.R., kahverengi ve turuncu kümelerde Bedard J.C., Hoitash R. ve Vasarhelyi M.A. dikkat çekmekte; yeşil kümede Raghunandan K. öne çıkmaktadır.



Şekil 15. Yazarlar arası işbirliği analizi sonuçları

4.2.3.2. Kurumlar arası işbirliği

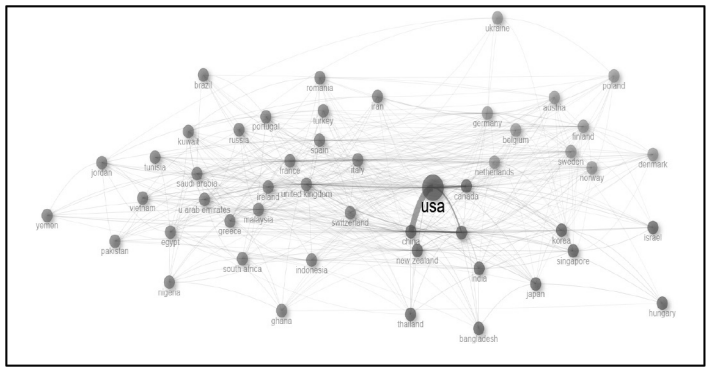
Ağın merkezinde Macquarie University, Deakin University ve Monash University güçlü uluslararası işbirliği ağı oluşturmaktadır. Nanjing Audit University Asya odaklı bir küme meydana getirirken ABD üniversiteleri (University of Illinois, University of Wisconsin, Brigham Young University) kendi içlerinde daha sıkı ancak küresel ölçekte daha sınırlı bir yapı sergilemektedir.



Şekil 16. Kurumlar arası işbirliği analizi sonuçları

4.2.3.3. Ülkeler **arası işbirliği**

Ülkeler arası işbirliği ağının merkezinde ABD yer almakta; hem Batı hem de Asya ülkeleriyle geniş kapsamlı işbirlikleri kurmaktadır. Birleşik Krallık, Fransa, İspanya, İtalya ve Türkiye Avrupa-Orta Doğu ekseninde yoğun bölgesel işbirliği gösterirken; Çin, Japonya, Kore ve Hindistan kendi aralarında güçlü bir Asya ağı oluşturmaktadır. Genel olarak bilimsel üretimde ABD merkezli bir uluslararası işbirliği ağının baskın olduğu görülmektedir.



Şekil 17. Ülkeler arası işbirliği

5. SONUÇ

Bu araştırma, 1975–2024 yılları arasında Web of Science (WoS) veri tabanında yayımlanan 13.065 akademik makaleyi inceleyerek, denetim etiği alanının kırk yılı aşkın gelişimini kapsamlı bir bibliyometrik analizle ortaya koymaktadır. R tabanlı Biblioshiny for Bibliometrix yazılımı kullanılarak gerçekleştirilen analizler, alanın hem niceliksel büyüme hem de tematik çeşitlenme açısından belirgin bir evrim geçirdiğini göstermektedir.

Yıllık yayın artış oranının "yüzde 15,56" düzeyinde olması, denetim etiğine yönelik akademik ilginin özellikle 2000'li yıllardan itibaren hızla arttığını ortaya koymaktadır. 2005 yılı, bilimsel üretimin ivme kazandığı bir dönüm noktası olarak öne çıkmakta; bu tarihten sonra yayın sayısında istikrarlı bir artış gözlenmektedir. 2024 yılı itibarıyla yıllık makale sayısının 1.200'ü aşması, küresel finansal krizler, kurumsal skandallar ve Sarbanes–Oxley Yasası gibi düzenleyici reformların literatüre yansımasıyla ilişkilendirilebilir. Nitekim Cumbana ve Ventura (2024) ile Mardawi vd. (2023) de benzer skandal ve reformları denetim etiği yayın hacmini artıran başlıca etkenler arasında göstermektedir. Bununla birlikte bu ilişki mevcut çalışmada istatistiksel olarak test edilmemiş olup, gözlemlenen artış eğilimiyle söz konusu tarihsel olaylar arasındaki bağlantı, alanyazındaki önceki bibliyometrik bulgularla tutarlı yorumsal bir ilişkilendirme niteliği taşımaktadır.

Uluslararası iş birliği oranının "yüzde 27,55" olması, denetim etiği alanının giderek küreselleştiğini ve disiplinler arası etkileşimini güçlendirdiğini göstermektedir. ABD, İngiltere, Çin, Avustralya ve Kanada merkezli araştırmacıların öncülüğünde şekillenen güçlü bilimsel ağ, etik ve yönetişim konularının evrensel bir akademik ilgi alanına dönüştüğünü ortaya koymaktadır.

Yazar analizleri, literatürün büyük ölçüde çekirdek bir araştırmacı grubu tarafından yönlendirildiğini göstermektedir. Lotka Yasası'na göre yazarların yaklaşık "yüzde 67'si" yalnızca bir makale üretirken, "yüzde 5'ten" az bir kesim beş ve üzeri yayına sahiptir. Buna karşın Knechel, Raghunandan, Krishnan, Gul ve Zhang gibi yazarlar, hem üretkenlikleri hem de atıf etkileriyle alanın entelektüel yönelimini belirlemiştir. Bu durum, denetim etiği çalışmalarının sınırlı sayıda yüksek etkili araştırmacı tarafından sürüklendiğini ortaya koymaktadır.

Kaynak analizi sonuçları, alanın entelektüel merkezini Accounting, Auditing & Accountability Journal, Auditing: A Journal of Practice & Theory, The Accounting Review ve Contemporary Accounting Research dergilerinin oluşturduğunu göstermektedir. Bu dergiler, Bradford Yasası'na göre çekirdek bilgi üretim bölgesini temsil etmekte ve literatürün yüksek etki faktörlü yayınlar etrafında yoğunlaştığını ortaya koymaktadır.

Kavramsal ve tematik analizler, denetim etiği literatüründe dört temel eksenin belirginleştiğini göstermiştir: denetim kalitesi ve ücret ilişkisi, kurumsal yönetim ve yönetişim, etik ve hesap verebilirlik ile performans ve risk yönetimi. Zaman içinde bu temaların ağırlıkları değişmiş; 1980–1990 döneminde denetim kalitesi ve bağımsızlık ön plandayken, 2000'li yıllarla birlikte kurumsal yönetim ve kazanç yönetimi çalışmaları artmış, 2010 sonrası dönemde etik, sürdürülebilirlik ve hesap verebilirlik temaları öne çıkmış; ancak 2023–2024 alt-döneminde bu eğilim yön değiştirmiş, denetim kalitesi ve denetim ücretleri yeniden alanın temel ve merkezi teması hâline gelirken, etik ve hesap verebilirlik kavramları görece izole bir niş tema olarak konumlanmıştır.

Son yıllarda blockchain, büyük veri, dijital denetim ve Covid-19 gibi kavramların tematik ağlarda yükselişe geçmesi, teknolojik dönüşümün denetim etiği literatürüne yeni bir boyut kazandırdığını göstermektedir. Dijitalleşme ve yapay zekâ temelli denetim uygulamalarının etik karar alma süreçleriyle ilişkisini inceleyen çalışmaların artması, alanın gelecekte teknolojik ve toplumsal sorumluluk boyutlarını daha fazla içereceğine işaret etmektedir.

Genel olarak bulgular, denetim etiği alanında bilimsel üretimin hem nitelik hem de nicelik açısından olgunlaşma aşamasına girdiğini göstermektedir. Kurumsal yönetim, denetim kalitesi ve etik ilkeler arasındaki dinamik ilişki, modern denetim anlayışının merkezinde yer almakta ve literatürde belirgin bir paradigma dönüşümünü yansıtmaktadır. Bu bağlamda çalışma, gelecekteki araştırmalar için gelişmekte olan ülkelerde etik uygulamaların incelenmesi, dijital dönüşümün etik etkilerinin ölçülmesi ve disiplinler arası bütünleşik modellerin geliştirilmesi yönünde önemli bir çerçeve sunmaktadır.

KAYNAKÇA

Akyüz, S. (2021). Sağlık okuryazarlığı araştırmalarının bibliyometrik analizi. *Genel Tıp Dergisi*, 31 (4), 402-416.

Alkan, G. İ. (2018). Etik teoriler ışığında bağımsız denetim ve BIST'de bir araştırma. *Muhasebe Bilim Dünyası Dergisi*, 20 (Özel Sayı), 129-149.

Arens, A.A.- Elder, R.J.- Beasley, M.S. - Hogan, C.E. (2021). *Denetim ve güvence hizmetleri bütüncül bir yaklaşım. (*Çev. *S. Kardeş Selimoğlu, Y. Köse)*. Nobel Akademik Yayıncılık. (Orijinal yayın tarihi, 2017).

Aria, M. - Cuccurullo, C. (2017). Bibliometrix: An R-tool for comprehensive science mapping analysis. *Journal of Informetrics*, 11 (4): 959-975. https://doi.org/10.1016/j.joi.2017.08.007

Aslantürk, E. - Baltacı, M. (2023). "Turizmde Yeşil Pazarlama: Bibliyometrik Bir Analiz". *Mersin* Üniversitesi *Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 7(1), 45-56.

Baker, H. K.- Kumar, S., - Pattnaik, D. (2019). Twenty-five years of reviews of financial economics: a bibliometric overview. *Review of Financial Economics,* 38 (1), 3-23. https://doi.org/10.1002/rfe.1095

Büyükkıdık, S. (2022). A bibliometric analysis: A tutorial for the bibliometrix package in R using IRT literature. *Journal of Measurement and Evaluation in Education and Psychology*, 13(3), 164-193. https://doi.org/10.21031/epod.1069307

Cumbana, D. A. P. T. - Ventura, J. B. (2024). Transformation and overview of audit in past 20 years: a bibliometric analysis. *Cogent Business and Management*, 11 (1). https://doi.org/10.1080/23311975.2024.2395434

Çakalı, K. R. - Baloğlu, G. (2023). Bağımsız denetim etik uygulamaları çerçevesinde iç denetim etik uygulamalarının değerlendirilmesi. *Ida Academia Muhasebe ve Maliye Dergisi*, 6 (1), 1-19.

Doğan, D.U. (2019). *Muhasebe denetiminde etik*. Gazi Kitabevi, Ankara.

Donthu, N.- Kumar, S.- Mukherjee, D.- Pandey, N. - Lim, W. M. (2021). How to conduct a bibliometric analysis: An overview and guidelines. *Journal of Business Research*, 133, 285–296. https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2021.04.070

Gökçelik, Ö. (2010). Etik kavramının kamu yönetimi ve iç denetim bağlamında değerlendirilmesi. *Denetişim*, 5, 54-63.

Güler, G. (2023). "A Bibliometric Analysis of Power Analysis Studies", *Journal of Measurement and Evaluation in Education and Psychology*, 14(3), 235-248.

Johri, A. - Singh, R. K. (2024). A systematic literature review of Auditing Practices research landscape and future research propositions using bibliometric analysis. *Cogent Business and Management,* 11 (1), 2344743. https://doi.org/10.1080/23311975.2024.2344743.

Keskin, D.A. (2014). Mesleki etik: kavramlar, ilkeler, vakalar. Beta Yayıncılık, Ankara.

Mardawi, Z. - Seguí-Mas, E. - Tormo-Carbó, G. (2023). Wave after wave: unboxing 40 years of auditing ethics research. *Meditari Accountancy Research*, 31 (6), 1886-1918. https://doi.org/10.1108/MEDAR-05-2022-1698.

Ongun, U. (2024). Ekonomik Büyüme ve Turizm Çalışmalarının Biblioshiny Programı İle Bibliyometrik Analizi. *Isparta* Üniversitesi *Uygulamalı Sosyal Bilimler ve* Güzel *Sanatlar Dergisi*, 6 (16), 135-162.

Öztürk, S. - Kutlu, H.A. (2019). *Muhasebe ve etik*. Gece Akdemi, Ankara.

Poje, T. - Zaman Groff, M. (2022). Mapping ethics education in accounting research: A bibliometric analysis. *Journal of Business Ethics,* 179 (2), 451-472. https://doi.org/10.1007/s10551-021-04846-9

Sarıçiçek, R. - Aytekin, M. (2019). Etik teorileri çerçevesinde bağımsız denetim meslek etiği. II. International Conference on Emprical Economics and Social Science (ICEESS' 19) Bandırma/Balıkesir/Turkiye Full Paper Proceedings, 1179-1189.

Süklüm, N. (2020). Denetim kalitesinin bağımsızlık ilkesi ve etik ilişkisi bağlamında incelenmesi. *Süleyman Demirel* Üniversitesi *Vizyoner Dergisi*, 11 (Ek), 17-28.

Uysal, Ö. Ö. (2010). Business ethics research with an accounting focus: A bibliometric analysis from 1988 to 2007. *Journal of Business Ethics*, 93 (1), 137-160. https://doi.org/10.1007/s10551-009-0187-9

Yıldız, F. (2002). *Muhasebe mesleğinde meslek ahlakı*. Der Yayınları, İstanbul.

MUHASEBE SİSTEMLERİNDE HATA VE DOLANDIRICILIĞI ÖNLEMEDE VERİ ANALİTİĞİNİN GÜCÜ

Makale Bilgileri

Geliş Tarihi : 15.04.2026
Kabul Tarihi : 29.06.2026
Türü : Araştırma Makalesi
DOI Numarası : 10.55322/mdbakis.1930708

Doç. Dr. M. Yılmaz İÇERLİ*
Dr. Öğr. Üyesi Tülay ÖZBEK KABADAYI**

Bibliyografik Bilgiler

İçerli, M., Y. & Özbek Kabadayı, T. (2026). "Muhasebe Sistemlerinde Hata Ve Dolandırıcılığı Önlemede Veri Analitiğinin Gücü" Muhasebe ve Denetime Bakış Dergisi (Yıl: 2026, Sayı : 79, Sayfa : 493-510)
https://doi.org/10.55322/mdbakis.1930708

ÖZ

Bilim ve teknolojideki hızlı gelişmelerin ardından büyük veri; bilgi toplama, analiz etme ve kullanma şeklimizde devrim yaratarak çağdaş toplumun çok önemli bir unsuru olarak ortaya çıkmıştır. Büyük verinin muhasebe ve denetim uygulamalarına entegrasyonu; finansal analiz, risk değerlendirmesi ve uygunluk izlemesine yönelik geleneksel yaklaşımları temelden yeniden şekillendiren bir durum olmuştur.

Finans kurumları başta olmak üzere hemen hemen tüm kurumlar, dolandırıcılık ve hile faaliyetlerinin artmasıyla birlikte, yenilikçi ve zamanında tespit yöntemlerine ihtiyaç duymaktadır. Bu çalışma, büyük veri çağının ve analitiğinin muhasebe ile denetim alanları üzerindeki etkisini incelemeyi, büyük veri analitiğinin dönüştürücü potansiyelinin altını çizmeyi ve dolandırıcılığa karşı devam eden mücadeledeki kritik rolünü vurgulamayı amaçlamaktadır. Çalışma, başarılı "Büyük Veri Analitiği"

* Aksaray Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi, İşletme Bölümü, yilmazicerli@aksaray.edu.tr, ORCID: 0000 0001 7390 0980
** Yozgat Bozok Üniversitesi Yozgat MYO, Büro Hizmetleri ve Sekreterlik Bölümü, tulay.ozbek@bozok.edu.tr, ORCID: 0000 0001 9896 4171

(BVA) uygulamalarından örnek olaylar sunarak, bunların dolandırıcılığın önlenmesi ve finansal güvenlik üzerindeki olumlu etkilerini vurgulamayı ve dolandırıcılığı önleme stratejilerinin geleceğini şekillendirmede rehberlik etmeyi hedeflemektedir.

Anahtar Kelimeler: Büyük Veri, Veri Analitiği, Hata, Dolandırıcılık

Jel Kodları: M41, M42, C55

THE POWER OF DATA ANALYTICS IN PREVENTING ERRORS AND FRAUD IN ACCOUNTING SYSTEMS

ABSTRACT

Following rapid developments in science and technology, big data has emerged as a crucial element of contemporary society, revolutionizing the way we collect, analyze, and utilize information. The integration of big data into accounting and auditing practices has witnessed a steady and broad trajectory, fundamentally reshaping traditional approaches to financial analysis, risk assessment, and compliance monitoring.

In the face of increasing fraud and fraudulent activities, financial institutions require innovative and timely detection methods. This study aims to examine the impact of the big data era and analytics on the fields of accounting and auditing, underscoring the transformative potential of big data analytics and highlighting its critical role in the ongoing fight against fraud. By presenting case studies of successful "Big Data Analytics" (BDA) applications, the study seeks to emphasize their positive effects on fraud prevention and financial security, while providing guidance in shaping the future of fraud prevention strategies.

Keywords: Big Data, Data Analytics, Error, Fraud

Jel Classification: M41, M42, C55

1. GİRİŞ

Finansal dolandırıcılık; çok yönlü biçimleriyle küresel ticarette tüm şirket paydaşları için yaygın bir tehdit olarak ortaya çıkmıştır (Baker vd., 2020, s. 3). Dolandırıcılık planlarının karmaşıklığı ve uyarlanabilirliği sürekli gelişmekte; bu durum, yenilikçi ve dinamik karşı önlemler gerektiren zorluklar doğurmaktadır. Kimlik hırsızlığı, ödeme kartı dolandırıcılığı ve siber suçlar gibi faaliyetleri kapsayan finansal dolandırıcılık, giderek daha yaygın ve karmaşık bir hâle gelmiştir (Nicholls vd., 2013, ss. 163965-163966).

Teknolojinin finansal işlemlere entegrasyonu hem fırsatlar hem de zorluklar sunarak faillerin yasadışı kazançlar için güvenlik açıklarından faydalandığı bir ortam yaratmıştır. Çağdaş koşullar ortamında finansal dolandırıcılığın kapsamını ve dinamiklerini anlamak, etkili önleme stratejileri geliştirmek için

esastır. Finansal dolandırıcılık planları dinamik ve uyarlanabilir olmakla birlikte; teknolojik, sosyal ve ekonomik sistemlerdeki açıklardan faydalanmak için sürekli olarak evrim geçirmektedir (Odeyemi vd., 2024, ss. 203-204). Geleneksel dolandırıcılık biçimlerinden karmaşık siber saldırılara kadar failler, geleneksel güvenlik önlemlerini atlatmak için yenilikçi taktiklerden yararlanmaktadır. Bu olumsuz gelişmeleri tespit edebilmek ve önlemler alabilmek için proaktif bir yaklaşımla hareket etmek gerekmektedir (Allioui & Mourdi, 2023, s. 2).

Günümüzde dijitalleşmenin hızla artmasıyla birlikte günlük üretilen veri miktarı inanılmaz boyutlara ulaşmıştır. Veri, muhasebe mesleğinin kalbidir (Institute of Chartered Accountants in England and Wales [ICAEW], 2019, s. 5). Büyük verinin yükselişi; çeşitli sektörlerdeki kurumların verimliliği artırmak, bilinçli kararlar almak ve riskleri azaltmak adına bu verileri kullanma yollarını keşfetmelerine olanak tanımaktadır (Mohammed Ismail & Abdul Hamid, 2024, ss. 329-332). Muhasebe sektörü de özellikle hata ve dolandırıcılığı tespit etme konusunda bu gelişmelerden büyük ölçüde yararlanma potansiyeline sahiptir. Büyük miktarda veriyi kullanma ve analiz etme becerisi, kurumların hataları ile hileli faaliyetleri tespit etme ve azaltma yöntemlerinde devrim yaratmış; onlara finansal bütünlüklerini korumak adına güçlü araçlar sağlamıştır (Gepp vd., 2018, s. 110).

Muhasebe alanındaki hatalar ve dolandırıcılıklar; mali kayıplar, itibar zedelenmesi hatta itibar kaybı ve yasal yükümlülükler dahil olmak üzere ciddi sonuçlar doğurabilir (Zahra vd., 2007, s. 134). Erken tespit ve önleme, finansal dolandırıcılığın basamaklı etkilerini azaltmada çok önemlidir (Allioui & Mourdi, 2023, s. 2; Othman vd., 2020, s. 258). Zamanında müdahale yalnızca finansal kayıpları en aza indirmekle kalmaz, aynı zamanda finansal sistemlerin bütünlüğünü, bireylerin ve işletmelerin çıkarlarını korur. BVA, karar verme ve suistimal tespitine katkıda bulunan veri madenciliği tekniklerine sahiptir; denetçiler, suistimalleri tespit etmek için büyük veriyi kullanarak geniş veri yığınlarındaki gizli kalıpları bulabilir ve çıkarabilir (Mardjono vd., 2024, s. 638; Meriç, 2020, s. 107).

Geleneksel muhasebe ve finansal yönetim; verilerin katlanarak büyümesi, işlemlerdeki karmaşıklığın ve dolandırıcılık faaliyetlerinin artmasıyla birlikte ortaya çıkan zorluklarla karşı karşıyadır (Chen vd., 2014, s. 203). Bu bağlamda, büyük veri analitiğinin yükselişi devrim niteliğinde bir paradigma değişikliği sunarak hata ve hilelerin tespiti ile dolandırıcılık önleme mekanizmalarının doğruluğunu ve etkinliğini artırmak için zengin fırsatlar sağlamaktadır (Allioui & Mourdi, 2023, s. 43; Li, 2023, s. 164). Bu çalışma, nitel araştırma yöntemi kapsamında gerçekleştirilen kavramsal bir literatür incelemesine dayanmaktadır. Araştırmada BVA'nın muhasebe sistemlerinde hata ve dolandırıcılığın tespit edilmesi ve önlenmesindeki rolü teorik yaklaşımlar ve uygulama örnekleri çerçevesinde incelenmiştir. BVA; örüntüleri, anormallikleri ve potansiyel riskleri ayırt etmek için gelişmiş algoritmalar kullanarak kapsamlı veri kümelerinin gücünden faydalanır (Someh vd., 2019, s. 719). Bu teknolojinin finansal dolandırıcılığın tespit edilmesine ve önlenmesine nasıl katkıda bulunduğunu anlamak, etkili karşı önlemler arayan paydaşlar için çok önemlidir (Chen vd., 2014, ss. 203-204). Finansal ortam geliştikçe, dolandırıcılık tespitindeki zorluklar da artmaktadır (Patel, 2023, s. 69).

Kurumlar, karar alma süreçlerinde ve operasyonel iyileştirmeler için BVA'ya giderek daha fazla güvenmektedir; ancak muhasebe mesleği bu veri odaklı çağa uyum sağlamada kritik bir zorlukla karşı karşıyadır. Buradaki temel sorun, BVA'nın finansal raporlama ve muhasebe uygulamalarında hile tes-

piti ve önlenmesini nasıl etkileyebileceğini anlamaktır. Ayrıca, muhasebede iş hukukunun uygulanması ile ilgili etik ve pratik hususların ele alınmasına ihtiyaç vardır. Bu durum; hata tespiti, hile önleme ve etik kaygıları etkilemek de dahil olmak üzere, BVA'nın muhasebede etkin bir şekilde kullanılmasının kapsayıcı zorluğunu vurgulamaktadır. Bu da şu soruyu ortaya çıkarmaktadır: BVA, hileli muhasebe işlemlerinin tespitini ve önlenmesini nasıl etkileyebilir? Bu çalışmanın özgün değeri, BVA'nın muhasebe denetimindeki işlevselliğini yalnızca teknik bir araç (algoritmalar, Hadoop vb.) olarak ele almaması; konuyu eş zamanlı olarak beş temel muhasebe teorisi (Meşruiyet, Bilgi Asimetrisi, Vekalet, Paydaş ve Pozitif Muhasebe) düzleminde kavramsallaştırmasıdır. Literatürdeki mevcut çalışmalar genellikle BVA'yı teorik boyutta ya da salt teknik performans (denetim kalitesi, finansal performans veya dolandırıcılık tespiti) odaklı incelerken; bu çalışma, teorik argümanları (meşruiyet teorisi, bilgi asimetrisi teorisi, vekâlet teorisi, paydaş teorisi ve pozitif muhasebe teorisi) örnek olaylar üzerinden somutlaştırarak pratik (bankacılık, sağlık hizmetleri, eğitim, sigortacılık alanları vb.) ve teorik dünya arasında organik bir köprü kurmaktadır. Böylece çalışma, muhasebe literatüründe teknoloji-teori-uygulama üçlemesini bir arada sunan çalışmalardan biridir.

Çalışma, muhasebe sistemlerinde hata ve dolandırıcılığın önlenmesinde BVA'nın rolünü incelemeyi amaçlayan nitel araştırma deseninde hazırlanmıştır. Bu kapsamda muhasebe, denetim, BVA, yapay zekâ, dolandırıcılık tespiti ve finansal güvenlik konularında ulusal ve uluslararası akademik çalışmalar incelenmiştir. Araştırmada öncelikle BVA kavramı ve muhasebe alanındaki kullanım alanları ele alınmış, ardından konuya ilişkin teorik yaklaşımlar değerlendirilmiştir. BVA'nın muhasebe sistemlerindeki rolü literatürde teorik düzeyde geniş ölçüde tartışılmakla birlikte, kurumsal uygulamalardaki yansımalarının somut örnekler üzerinden incelenmesine ihtiyaç bulunmaktadır. Bu kapsamda BVA'nın finansal dolandırıcılığın tespiti ve önlenmesindeki rolünü ortaya koymak amacıyla PayPal, HSBC, Citibank ve JPMorgan Chase örnekleri incelenmiştir. Bu doğrultuda, küresel ölçekte yüksek işlem hacmine sahip olması ve dolandırıcılık tespitinde gelişmiş BVA uygulamalarını kullanması nedeniyle PayPal stratejik örnek olay olarak seçilmiştir. Araştırma verileri akademik yayınlar, kurumsal raporlar ve sektör analizleri gibi ikincil kaynaklardan elde edilmiştir.

2. BÜYÜK VERİ ANALİTİĞİNE GENEL BAKIŞ

Son yıllarda kurumsal dolandırıcılığın artan karmaşıklığı, dijital dönüşümden kaynaklanmış; bu durum, firmalar ve profesyoneller için yeni zorluklar ile fırsatlar doğurmuştur. Bulut bilişim, sosyal medya ve analitik de dâhil olmak üzere bilgi teknolojisindeki gelişmeler; benzeri görülmemiş miktarda yapılandırılmış, yarı yapılandırılmış ve yapılandırılmamış veriye erişim sağlamıştır. Büyük veri, iş dünyasında yaygın olarak kabul görmekte ve uygulanmaktadır. 2000 yılında elektronik olarak depolanan veri oranı yaklaşık yüzde 25 iken günümüzde tüm bilgilerin yüzde 98'inden fazlası elektronik ortamdadır (Gabrielli vd., 2024, s. 3).

Büyük veri analitiği; geleneksel yöntemler kullanılarak etkin bir şekilde yönetilemeyen veya analiz edilemeyen büyük ve karmaşık veri setlerinden değerli öngörülerin ve kalıpların çıkarılması sürecini ifade eder (Gahi vd., 2016, s. 952). Büyük veriyi geleneksel verilerden ayıran üç temel özellik vardır: Hacim, hız ve çeşitlilik. Hacim, kurumlar tarafından üretilen ve depolanan veri miktarının büyüklüğünü ifade ederken; hız, verilerin oluşturulma, işlenme ve analiz edilme sürecindeki akış temposunu ifade et-

mektedir. Çeşitlilik ise yapılandırılmış, yarı yapılandırılmış ve yapılandırılmamış veriler gibi farklı veri türlerinin birlikte değerlendirilmesini kapsamaktadır. Bu özellikler, büyük veri ortamlarının geleneksel veri işleme yöntemlerinden farklı teknolojik altyapılar ve analitik yaklaşımlar gerektirmesine neden olmaktadır. Bu verilerin toplanması, depolanması, yönetilmesi ve analiz edilerek değerli bilgilerin çıkarılması; verimli bir teknolojik altyapı ile gelişmiş algoritmaların kullanılmasını zorunlu kılmaktadır. Büyük veri kavramı ilk olarak Douglas Laney tarafından ortaya atılmış; 3V (hacim, hız, çeşitlilik) modeli hem araştırmalarda hem de büyük veri uygulamalarının yorumlanmasında temel bir çerçeve olarak kabul edilmiştir (Chen vd., 2014, s. 173; Rahman & Irwansyah, 2024, s. 470).

BVA, hızla gelişen veri odaklı karar verme ortamında, finansal dolandırıcılık tespiti gibi karmaşık alanlar da dahil olmak üzere çeşitli sektörler için dönüştürücü bir güç olarak ortaya çıkmıştır. BVA; stratejik karar alma süreçlerini besleyebilecek gizli kalıpları, korelasyonları ve öngörüleri ortaya çıkarmak amacıyla büyük ve karmaşık veri kümelerini incelemeye yönelik kapsamlı bir süreci ifade etmektedir (Chen vd., 2014, ss. 171-173; Davenport & Harris, 2007, ss. 153-154). Bu süreç, hacimli ve çeşitli veri kaynaklarından değerli bilgiler çıkarmak için istatistiksel analiz, makine öğrenimi ve tahmine dayalı modelleme dahil olmak üzere gelişmiş analitik tekniklerinin kullanılmasını içerir (Shoetan vd., 2024, s. 386).

Büyük veri kavramı, IBM ve Microsoft gibi teknoloji devlerinin bu kavramı benimsemesi ve bu alana yeni nitelikler eklemesiyle sürekli gelişmektedir. IBM, "doğruluk" (veracity) niteliğini tanıtarak büyük veriyi 4V modeliyle tanımlamıştır. Genellikle 4V olarak adlandırılan büyük verinin temel özellikleri, büyük ölçekli veri analitiğinin ortaya çıkardığı benzersiz zorlukları ve fırsatları kapsamaktadır (Chen vd., 2014, s. 173; Wu vd., 2016, s. 5). Microsoft ise büyük veri kavramına "değişkenlik" (variability), "doğruluk" (veracity) ve "görünürlük" (visibility) niteliklerini ekleyerek 6V modelini benimsemiştir (Rahman & Irwansyah, 2024, ss. 467-468; Wu vd., 2016, ss. 5-6).

Büyük veri analitiği genellikle gerçek zamanlı olarak üretilen büyük hacimli verilerle ilgilenir (Pigni vd., 2016, s. 6). Bu büyük ölçek, ölçeklenebilir altyapı ve verimli işleme yetenekleri gerektirir. Verilerin üretilme, işlenme ve analiz edilme hızı büyük önem taşır. Gerçek zamanlı veya gerçek zamana yakın işleme, zamanında öngörü elde etmek için gereklidir (Chen vd., 2023, s. 71634).

Büyük veri; yapılandırılmış, yapılandırılmamış ve yarı yapılandırılmış veriler dâhil olmak üzere çeşitli formlarda karşımıza çıkar. Bu çeşitlilik, farklı veri türlerini işleyebilen esnek araçlar ve teknikler gerektirir. Büyük veri tek başına bir değer taşımaz; potansiyel değeri ancak karar verme süreçlerini yönlendirmek amacıyla kullanıldığında ortaya çıkar. Verilerin doğru ve güvenilir olması, anlamlı öngörüler elde etmek için esastır (Chen vd., 2014, ss. 171–175; Gandomi & Haider, 2015, s. 140).

Büyük veri analitiği alanı, çok sayıda araç ve teknoloji tarafından desteklenmektedir. Apache Hadoop ve Apache Spark gibi açık kaynaklı çerçeveler, ölçeklenebilir ve dağıtılmış bilgi işlem yetenekleri sağlayarak büyük veri kümelerinin işlenmesine olanak tanır. Ayrıca, akış işleme için Apache Flink ve veri akışı için Apache Kafka gibi özel araçlar da büyük veri analitiği için gerekli olan sağlam altyapıya katkı sağlamaktadır (Chen vd., 2014, s. 173; Zaharia vd., 2010, s. 1).

Amazon Web Services (AWS), Microsoft Azure ve Google Cloud Platform gibi bulut bilişim platformlarının gelişimi, ölçeklenebilir bilişim kaynaklarına erişimi yaygınlaştırmıştır. Bu platformlar; depo-

lama, bilgi işlem gücü ve makine öğrenimi araçları gibi hizmetler sunarak verimli ve düşük maliyetli büyük veri işlemeyi mümkün kılmaktadır (Elshawi vd., 2018, s. 2).

Muhasebe alanındaki hataları ve dolandırıcılıkları tespit etmek için büyük veri analiz tekniklerini kullanmanın birçok avantajı vardır. Büyük miktarda finansal ve finansal olmayan verinin işlenmesi ve analiz edilmesinin ilk faydası, şirketlerin hataları veya dolandırıcılık faaliyetlerini gösterebilecek eğilimleri, kalıpları ve anormallikleri belirlemesine yardımcı olmasıdır. Bu öngörüler; denetçiler ile muhasebecilerin kaynaklarını daha verimli tahsis etmelerine, soruşturma süreçlerini önceliklendirmelerine ve asli faaliyetlerine odaklanmalarına olanak tanır. Ayrıca BVA; dolandırıcılık ve hataların anında tespit edilmesini, hatta öngörülmesini sağlayarak şirketlere gerçek zamanlı ya da gerçek zamanlıya yakın bir izleme kabiliyeti sunar

3. BÜYÜK VERİ ANALİTİĞİ VE MUHASEBE TEORİLERİ

Literatür; vekalet teorisi, paydaşlar teorisi, meşruiyet teorisi, sermaye ihtiyacı teorisi ve politik maliyetler teorisi gibi yönetim kararlarını açıklayan çeşitli teoriler sunmaktadır (Elamer vd., 2021, ss. 1271–1282; Elmagrhi vd., 2019, ss. 206–207; Hassan, Adhikariparajuli vd., 2019, s. 847; Hassan, Elamer vd., 2021, s. 1231; Jensen & Meckling, 1976, s. 305). Ancak literatürde özellikle bu teorilerden vekalet, paydaş, meşruiyet ve pozitif muhasebe teorilerini büyük veriyle ilişkilendiren çalışmalara rastlanmaktadır (Shalhoob vd., 2024, s. 5; Ibrahim vd., 2021, s. 9). BVA'nın muhasebe hataları ve hile tespiti üzerindeki etkisine ilişkin araştırmaları destekleyen, başta kurumsal yönetim yaklaşımları olmak üzere birçok teorik çerçeve ve model bulunmaktadır. Bu teoriler, konunun kapsamlı bir şekilde incelenmesini sağlamakta olup aşağıda açıklanmaktadır.

3.1. Meşruiyet Teorisi

Meşruiyet teorisi; örgütlerin toplum değerlerine bağlılıklarını nasıl sergilediklerini ve sosyal beklentileri nasıl karşıladıklarını açıklar (Barakat & Hussainey, 2013, s. 256). Bu teoriye göre, şirketler ve faaliyet gösterdikleri topluluklar arasında bir "sosyal sözleşme" bulunması nedeniyle işletmeler; toplumsal norm ile değerleri göz önünde bulundurmalı ve bu beklentileri karşılamalıdır (Ntim vd., 2013, ss. 365–366; Suchman, 1995, s. 574; Zyznarska-Dworczak, 2018, ss. 196–197). Meşruiyet; herhangi bir varlığın eylemlerinin, sosyal olarak inşa edilmiş bir normlar, değerler, inançlar ve tanımlar sistemi içinde arzu edilir veya uygun olduğuna dair genelleştirilmiş bir algı ya da varsayım olarak tanımlanmaktadır (Deegan, 2019, s. 2315; Suchman, 1995, s. 574). Bir şirketin toplumsal tutumu, eğer sosyal ve çevresel sorumluluklarını yerine getirmezse, toplumla arasındaki ilişkinin niteliğini (katkı veya bozulma) belirleyebilir (Mousa & Hassan, 2015, s. 48).

Deegan, Rankin ve Voght (2000); paydaşların, sadece yönetimin meşruiyetini tehdit eden olaylar karşısında harekete geçtiği zamanlarda değil, her zaman şirketin faaliyetlerinin çevresel etkileri hakkında bilgi sahibi olma hakkına sahip olduğunu savunmaktadır. Bununla birlikte şirketler, toplumsal normlardan veya değerlerden herhangi birini ihlal ederse fon toplayamama ya da tedarikçilerden malzeme ve mal temin edememe şeklinde cezalandırılabilir (Deegan, 2002, s. 290). Ayrıca bazı işletmeler, toplumda kabul görmelerini sağlamak için etkili paydaşların bilgi ihtiyaçlarını manipüle etmektedir (Ntim vd., 2013, s. 366). Özellikle uluslararası ölçekteki işletmeler farklı kültürlere, dillere ve paydaş yapılarına

sahiptir. Paydaşlarının bilgi ihtiyaçlarını karşılamak ve karşılıklı anlayış sağlamak için bu toplulukların çeşitli gelenek ve kültürlerine uyum sağlamak zorundadırlar. Bu zorunluluk ya da diğer bir bakış açısıyla sosyal sorumluluk; büyük veri analitiği ile birlikte uluslararası sistem içindeki iletişimi ve anlayışı kolaylaştırmakta, aynı zamanda yeni normların ve kültürel değerlerin geliştirilmesine katkıda bulunmaktadır. Şirketler, günümüzün son derece rekabetçi iş ortamında bir topluluğun değerlerini veya normlarını ihmal etmenin oldukça maliyetli olacağının farkındadır. Bununla birlikte büyük veri sistemleri; sadece müşteriler hakkında değil, aynı zamanda müşteri olmasalar bile vatandaşlar hakkında farklı formatlarda, medya ve elektronik gazeteler gibi çeşitli kaynaklardan veri toplayabilmektedir. Bu veriler; hedef topluluğun tutumlarını, değerlerini ve normlarını tanımak için analiz edilebilir (Ibrahim vd., 2021, s. 10). Büyük veri sistemi ile yapılan analizler meşruiyet teorisi bağlamında değerlendirildiğinde, bu sistem sayesinde yönetimin belirli olaylara veya krizlere vereceği tepkilerin öngörülmesi mümkündür (Mousa & Hassan, 2015, s. 48).

İşletmelerin meşruiyetlerini ve itibarlarını koruyabilmeleri için ayrıntılı bilgi sağlamaları gerekmektedir (Deegan, 2019, s. 2324). Büyük veri analitiği; muhasebe hataları ile hile tespitinde kullanıldığında şirketlerin finansal raporlamada daha şeffaf ve güvenilir olmalarına yardımcı olarak meşruiyet kazanmalarını sağlar. BVA; dolandırıcılığı önleyerek ve hataları tespit ederek işletmelere duyulan toplumsal güveni artırır. Bu durum, şirketlerin toplumda kabul görmesini ve sürdürülebilirliğini destekler. Meşruiyet teorisi çerçevesinde büyük veri analitiği; şirketlerin yasalara, düzenlemelere ve toplumsal normlara uyum sağlama sürecinde stratejik bir araç olarak değerlendirilir. Şirketler bu tür teknolojileri kullanarak faaliyetlerini daha etkin izleyebilir, hile ve hataları minimize edebilir ve bu yolla toplumun beklentilerine uygun hareket ettiklerini kanıtlayabilir (De Santis & D'Onza, 2021, s. 1099; Ferreira vd., 2023, ss. 1083–1084).

3.2. Bilgi Asimetrisi Teorisi

Bilgi asimetrisi teorisi; piyasalarda bir tarafın diğerine göre daha fazla bilgiye sahip olduğu ya da tarafların eşit bilgiye sahip olmadığı durumu ifade eder (Alp ve Karakaş, 2008, ss. 218–219). Muhasebe süreçlerinde bu durum, yönetim ile yatırımcılar arasında ortaya çıkabilmektedir. Yönetim, işletmenin iç operasyonlarına dair daha kapsamlı bilgiye sahipken yatırımcılar ve denetçiler bu bilgilere sınırlı düzeyde erişim sağlayabilmektedir. Bu bilgi asimetrisi; finansal hatalar ve dolandırıcılık faaliyetleri için zemin hazırlayabilmektedir.

Büyük veri analitiği, bilgi asimetrisini azaltmada etkili olabilir. Muhasebe verilerini daha ayrıntılı ve gerçek zamanlı analiz eden büyük veri analitiği; denetçilere ve diğer paydaşlara daha şeffaf bir görünüm sunar. Bu durum, potansiyel hataları ve dolandırıcılık faaliyetlerini erken aşamada tespit etmeyi kolaylaştırır (Alshehadeh vd., 2023, s. 1259). Örneğin, yönetimin finansal raporlamada kasıtlı manipülasyon yapması durumunda, büyük veri analitiği bu manipülasyonu diğer verilerle çapraz kontrol ederek açığa çıkarabilir. Ayrıca literatürde; bir şirketin ifşa uygulamalarını iyileştirerek firma değerini olumlu yönde etkileyebileceği, aracılar ve şirket yöneticileri arasındaki bilgi asimetrisinin ise bu sayede azaldığı belirtilmektedir (Hassan vd., 2021, s. 1232).

3.3. Vekalet Teorisi

Vekalet teorisi (Agency Theory); ilk olarak ekonomi ve organizasyon teorisi alanlarında Michael C. Jensen ve William H. Meckling tarafından 1976 yılında yayımlanan "Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs, and Ownership Structure" başlıklı makalede açıklanmıştır. Vekalet teorisinin temel kavramlarını ortaya koyan bu çalışma; ekonomi, finans, yönetim ve muhasebe gibi çeşitli alanlarda geniş bir uygulama alanı bulmuştur. Jensen ve Meckling bu teoride; yöneticiler (vekiller) ile şirket sahipleri (asiller) arasındaki çıkar çatışmalarını ve bu çatışmalardan kaynaklanan vekalet maliyetlerini ele almıştır (Arıkan, 2023, ss. 504–505).

Vekalet teorisi; asiller ile vekiller arasındaki çıkar çatışmalarını ve bu çatışmaların organizasyon üzerindeki etkilerini açıklar. Bu teoriye göre yöneticiler, kendi çıkarları doğrultusunda hareket edebilir; bu durum ise hata veya dolandırıcılık riskini artırır. Büyük veri analitiği, vekalet maliyetlerini azaltarak bu riskleri en aza indirme potansiyeline sahiptir. Söz konusu teknoloji; yöneticilerin ve muhasebecilerin faaliyetlerini sürekli izleyerek vekalet sorunlarını kontrol altında tutabilir, yönetimin finansal raporlamada veya işlemlerde kasıtlı hatalar yapmasını zorlaştırır. Büyük veri analitiği, potansiyel manipülasyonları hızlı bir şekilde tespit edebildiği için vekalet teorisinin öngördüğü çıkar çatışmalarının olumsuz etkileri bu sayede büyük ölçüde azaltılabilir (Ibrahim vd., 2021, s. 9).

Vekâlet teorisi; bağımsız yönetim kurulları, etkin denetim komiteleri ve kurumsal sahiplik gibi izleme mekanizmalarının, şeffaflığı ve raporlama kalitesini artırabileceğini; bu sayede bilgi asimetrisi ile vekâlet çatışmalarını azaltabileceğini savunmaktadır (Abraham & Cox, 2007, ss. 231–232; Barakat & Hussainey, 2013, s. 257).

Vekalet teorisi; yöneticiler ve şirket sahipleri arasındaki mülkiyet ayrımı nedeniyle ortaya çıkabilecek olası çatışmaları öngören, vekalet sorunları ile bilgi asimetrisine odaklanan bir diğer teorik çerçevedir (Elamer vd., 2021, s. 1274; Ibrahim vd., 2021, s. 9). Bu teoriye göre, şirkete dair risklerin şeffaf bir şekilde ifşa edilmesi yönetimsel denetimi güçlendirir. Böylece bilgi asimetrisi azalarak hissedarlar, yöneticiler ve tahvil sahipleri arasında daha güçlü bir çıkar uyumu sağlanabilir. Bu durum, kurumların kredi notlarını yükseltebilir ve sermaye maliyetini düşürebilir (Elamer vd., 2021, s. 1271). Önceki çalışmalar, büyük veri ile muhasebe arasındaki yakınsamayı keşfetmek için bu teorik çerçeveyi başarıyla uygulamıştır. Vekalet teorisi, büyük veri teknolojisini entegre ederek izleme sonuçlarını, şeffaflığı ve açıklama kalitesini artırabilir; böylece bilgi tutarsızlıklarını ve vekalet maliyetlerini minimize edebilir. Vekalet teorisinin BVA bağlamında uygulanması; finansal raporlama süreçlerinde hata tespiti ve suistimalin önlenmesinde; hissedarlar ile yöneticiler arasındaki anlaşmazlıkların, teşviklerin, bilgi akışlarının ve etik hususların analiz edilmesine yardımcı olabilir (Jensen & Meckling, 1976, ss. 308–310).

3.4. Paydaş Teorisi

Freeman (1984); şirketlerin geleneksel ilişkilerindeki değişimlerin, "paydaş yaklaşımı" olarak adlandırdığı yeni bir kavramsal bakış açısını zorunlu kıldığını savunmaktadır (Bridoux & Stoelhurst, 2022, s. 799). Geleneksel yaklaşım, hissedarları şirketin odaklanması gereken tek hayati taraf olarak görürken; paydaş yaklaşımı, kurumun faaliyetlerinden etkilenen tüm tarafları önemli kabul etmektedir (Ademola, 2024, s. 2; Freeman, 2010, ss. 41–46). Paydaş teorisi; yöneticilerin tüm paydaşları tanımasını, onların

beklentilerini dikkate almasını ve şirketin işleyişinden etkilenen her varlığı meşru bir paydaş olarak tanımlamasını gerektirir (Barakat & Hussainey, 2013, s. 256; Freeman, 2010, s. 41).

Paydaş teorisi; farklı paydaş gruplarının farklı ilgi alanları, çıkarları ve ihtiyaçları olduğunu kabul eden, yöneticilerin tüm paydaşların bilgi ihtiyaçlarını eş zamanlı olarak karşılamaları ve şirketler ile paydaşlar arasındaki ilişkiyi anlamaları için kapsamlı bir çerçeve sunan teoridir (Rowley, 1997, s. 887). Ancak paydaşların kimliğine ilişkin belirsizlikler, söz konusu grupların ihtiyaçlarını tahmin etme ve anlama kapasitesini sınırlayabilmektedir (Ntim vd., 2013, ss. 363–364).

Paydaş teorisi; muhasebe süreçlerinde verilerin toplanması, analizi ve kullanımından etkilenen paydaşların beklenti ve çıkarlarını dikkate alarak karşılaşılan etik sorunlara çözümler sunabilir (Gilbert & Rasche, 2008, ss. 764–765). Büyük veri, tüm paydaşların menfaatlerinin dikkate alınmasında ve bu faydaların azami düzeye çıkarılmasında kritik bir rol oynayabilir. Büyük veri çözümleri, farklı paydaşlara dair büyük hacimli finansal ve finansal olmayan, dahili ve harici veriyi toplayıp işleme kapasitesine sahiptir. Buna ek olarak BVA, yüklü miktardaki yapılandırılmamış veriyi işleyerek karar alıcılara gerçek zamanlı öngörüler sunabilir (Kudyba, 2014, s. 3). Bu durum, büyük veri çağında muhasebe karar süreçlerini güçlendirmekte, paydaşların hesap verebilirliğini artırmakta ve kurumlar ile paydaşlar arasındaki karşılıklı etkileşimlerin daha şeffaf biçimde analiz edilmesine katkı sağlamaktadır (Janssen vd., 2017, s. 344). Bu teorik çerçevelerin BVA ve muhasebe bağlamında uygulanmasını destekleyen çeşitli çalışmalar mevcuttur. Örneğin Ibrahim vd. (2021), büyük veri ve muhasebe arasındaki yakınsamayı açıklamada vekalet teorisinin potansiyelini araştırmış; büyük veri teknolojisinin entegre edilmesinin izleme sonuçlarını, şeffaflığı ve açıklama kalitesini artırabileceğini öne sürmüştür. Benzer şekilde Winotto vd. (2022) ise paydaş teorisinin büyük veri raporlamasında temel paydaş rollerini açıklığa kavuşturmak ve paydaş hesap verebilirliğini sağlamak amacıyla nasıl kullanılabileceğini ortaya koymuştur.

3.5. Pozitif Muhasebe Teorisi

Pozitif Muhasebe Teorisi; muhasebe uygulamalarını ve muhasebe standartlarının belirlenme sürecini açıklamaya çalışan bir teoridir. Bu teori; yöneticilerin ve diğer paydaşların ekonomik çıkarlarını maksimize etmek amacıyla muhasebe politikalarını nasıl seçtiklerini ve bu seçimlerin hangi faktörlere dayandığını incelemektedir (Ulusan ve Doğan, 2008, ss. 234–235).

Pozitif Muhasebe Teorisi, yöneticilerin farklı durumlarda yaptıkları muhasebe uygulamaları seçimlerini açıklamayı ve tahmin etmeyi amaçlayan teorik bir çerçevedir. Bu teori, ekonomik davranışı anlamak ve sonuçları tahmin etmek için ampirik kanıtlar ile veriye dayalı analizler kullanır. BVA bağlamında Pozitif Muhasebe Teorisi; muhasebe uygulamalarındaki hataların azaltılmasında ve dolandırıcılığın tespit edilmesinde BVA'nın gerçek etkisini ve etkinliğini değerlendirmek için uygulanabilir. Bu süreç; BVA uygulamasının hata tekrarını, hileli faaliyetlerin tespitini ve muhasebe kayıtlarının doğruluğunu nasıl etkilediğini değerlendirmek amacıyla veriye dayalı yaklaşımlar kullanan ampirik analizleri içerir. Söz konusu teoriyi BVA ile dolandırıcılığın tespiti bağlamında ele almak; muhasebe politikalarının neden ve nasıl manipüle edilebileceğini anlamamıza, ayrıca BVA'nın bu manipülasyonları nasıl ortaya çıkarabileceğini göstermemize yardımcı olur. BVA, muhasebe politikalarının doğru ve şeffaf bir şekilde uygulanmasını sağlamada kritik bir rol oynamaktadır (Liu & Vasarhelyi, 2014, ss. 15–16; Wiratama & Asri, 2020, s. 3).

4. FİNANSAL DOLANDIRICILIĞIN BÜYÜK VERİYLE TESPİTİ: STRATEJİLER VE VAKALAR

Ürün ve hizmetler için geliştirilen bir çevrim içi ödeme platformu olan PayPal, dolandırıcılıkla mücadelede büyük veri analitiğinin başarılı bir şekilde uygulanmasına önemli bir örnektir (Schneider, 2015, ss. 34–35). 1998 yılından bu yana finans sektöründe varlığını sürdüren platform; 2012 yılından itibaren iş stratejilerini yönlendirmek ve operasyonel süreçlerine rehberlik etmek amacıyla veri analitiğini kullanmaya başlamıştır.

PayPal, finansal dolandırıcılığın büyük veri ve yapay zekâ destekli sistemlerle tespit edilmesine ilişkin en dikkat çekici örneklerden biridir. Özellikle eBay bünyesinde faaliyet gösterdiği dönemde şirket, hem ana şirketin ticari güvenliğini sağlamak hem de küçük ölçekli satıcıların müşterileriyle daha güvenilir bir ödeme ilişkisi kurmasına yardımcı olmak amacıyla kapsamlı bir veri madenciliği altyapısı geliştirmiştir (Packin & Lev-Aretz, 2015, ss. 1223–1224). Çevrim içi ödeme sistemlerinin hızla yaygınlaşmasıyla birlikte artan sahtecilik girişimleri, PayPal'ın büyük veri temelli güvenlik mekanizmalarına yatırım yapmasını zorunlu hâle getirmiştir. Şirket, kullanıcıların gerçekleştirdiği milyonlarca işlemi eş zamanlı olarak analiz ederek risk değerlendirmesi yapmaktadır. Bu süreçte yalnızca ödeme bilgileri değil; işlem sıklığı, coğrafi konum değişiklikleri, oturum açma davranışları, cihaz türü, IP adresi, harcama alışkanlıkları ve kullanıcı hareketleri gibi çok sayıda veri noktası değerlendirilmektedir. PayPal'ın kullandığı gelişmiş makine öğrenimi algoritmaları, normal kullanıcı davranışlarını modelleyerek olağan dışı hareketleri kısa süre içinde tespit edebilmektedir. Örneğin kısa süre içerisinde farklı ülkelerden yapılan giriş denemeleri, alışılmışın dışında yüksek tutarlı işlemler veya kullanıcı geçmişiyle uyuşmayan harcama örüntüleri sistem tarafından potansiyel dolandırıcılık göstergesi olarak algılanmaktadır. PayPal'ın dolandırıcılık tespit sisteminin en önemli özelliklerinden biri gerçek zamanlı analiz kapasitesidir. Geleneksel denetim mekanizmaları çoğu zaman işlemler gerçekleştikten sonra inceleme yaparken, PayPal BVA sayesinde riskli işlemleri işlem anında değerlendirebilmekte ve gerekli durumlarda işlemi durdurma, hesabı geçici olarak askıya alma veya ek kimlik doğrulama talep etme gibi önlemleri anında devreye sokabilmektedir. Böylece hem kullanıcıların mali kayba uğraması önlenmekte hem de dijital ödeme sistemlerine duyulan güven artırılmaktadır. Bunun yanında PayPal'ın geliştirdiği sistemler yalnızca mevcut dolandırıcılık yöntemlerini tespit etmekle sınırlı değildir. Makine öğrenimi modelleri, yeni dolandırıcılık tekniklerinden öğrenme yeteneğine sahip olduğundan zaman içerisinde kendisini güncelleyebilmekte ve değişen tehditlere uyum sağlayabilmektedir. Bu durum, büyük veri teknolojilerinin statik güvenlik uygulamalarından farklı olarak dinamik ve sürekli gelişen bir koruma mekanizması sunduğunu göstermektedir. Sonuç olarak PayPal örneği, BVA ile yapay zekâ destekli sistemlerin finansal dolandırıcılığın önlenmesinde ne derece kritik bir rol oynadığını açıkça ortaya koymaktadır. Gerçek zamanlı veri işleme kapasitesi, davranışsal analiz yöntemleri ve makine öğrenimi algoritmaları sayesinde şirket hem müşteri güvenliğini artırmış hem de finansal sistemlerin sürdürülebilirliğine katkı sağlamıştır. Bu örnek olay, büyük verinin yalnızca ticari avantaj sağlayan bir araç olmadığını; aynı zamanda finansal suçlarla mücadelede stratejik bir güvenlik mekanizması hâline geldiğini göstermektedir (Guo & Liang, 2016, ss. 7–8; Phua vd., 2010, s. 2).

Küresel bir bankacılık devi olan HSBC, BVA ile desteklenen uyarlanabilir bir dolandırıcılık tespit sistemini hayata geçirmiştir (Mohanty & Mishra, 2023, s. 8). Söz konusu sistem; geçmiş işlem verilerinden

sürekli olarak öğrenmekte ve algoritmalarını, gelişen dolandırıcılık modellerine göre dinamik olarak güncellemektedir (Hasan & Rahman, 2024, s. 32).

HSBC, ATM işlemlerindeki şüpheli hareketleri ve dolandırıcılık faaliyetlerini tespit etmek amacıyla büyük veriden yararlanmaya yönelik yatırımlar yapmış ve SAS Fraud Management ile iş birliğine gitmiştir. Bu sayede hileli işlemlerden ve siber tehditlerden kaynaklanan küresel kayıplarını azaltmayı başaran HSBC; SAS Fraud Management yazılımını, tüm ağında gerçek zamanlı dolandırıcılık tespiti ve yönetimi için temel bir altyapı olarak kullanmaya başlamıştır (Liu vd., 2015, s. 178; Tao vd., 2019, s. 663). Bazı finans kurumları, dolandırıcılık tespit stratejilerinde davranışsal biyometri yöntemlerini kullanmaktadır. Davranışsal biyometri; kullanıcılar için özgün biyometrik profiller oluşturmak amacıyla tuş vuruşu/tıklama dinamikleri, fare hareketleri ve gezinme alışkanlıkları gibi kullanıcı davranış modellerinin analiz edilmesini içerir (Gandomi & Haider, 2015, s. 138). BVA; bu yerleşik davranış kalıplarından meydana gelen herhangi bir sapmanın, potansiyel yetkisiz erişim veya dolandırıcılık faaliyetlerine işaret eden uyarılar şeklinde gerçek zamanlı olarak işlenmesinde kritik bir rol oynamaktadır (Ahmed vd., 2017, s. 461). Ayrıca Citibank ve JPMorgan Chase, dolandırıcılık tespit süreçlerini iyileştirmek için BVA'dan yararlanmaktadır (Ellahi, 2024, s. 54; Gupta, 2024, ss. 3787–3788). Örneğin Citibank; kişiselleştirilmiş hizmetler sunmak amacıyla sosyal medya etkileşimlerinden, işlem geçmişinden ve tüketici geri bildirimlerinden elde edilen verileri kullanarak müşteri memnuniyetini artırmaktadır.

Sonuç olarak finans kurumları; geleneksel, kurallara dayalı ve reaktif güvenlik duvarlarının ötesine geçerek; BVA, makine öğrenimi ve davranışsal biyometri gibi dinamik ve proaktif metodolojileri entegre etmek zorundadır. PayPal'ın öncülük ettiği gerçek zamanlı işlem analizleri, HSBC'nin SAS altyapısıyla küresel ölçekte uyguladığı uyarlanabilir risk yönetimi ve JPMorgan Chase ile Citibank'ın çok boyutlu veri madenciliği stratejileri, modern finansal ekosistemin siber tehditlere karşı geliştirdiği yeni savunma hattını temsil etmektedir. Yani PayPal, HSBC, Citibank ve JPMorgan Chase örnekleri, finans sektöründe büyük verinin yalnızca operasyonel verimlilik sağlayan bir unsur olmadığını; aynı zamanda finansal güvenliğin temel yapı taşlarından biri hâline geldiğini göstermektedir. Bu durum, özellikle dijital bankacılık ve çevrim içi ödeme sistemlerinin yaygınlaştığı günümüzde kritik bir önem taşımaktadır.

Çeşitli veri kaynaklarından (sosyal medya etkileşimleri, cihaz parmak izleri, anlık konum verileri ve mikro davranış kalıpları) beslenen bu gelişmiş analitik yöntemler, dolandırıcılık eylemlerini henüz işlem anında tespit edip engelleyebilmektedir. Bu proaktif yaklaşım, yalnızca doğrudan finansal kayıpları ve operasyonel maliyetleri azaltmakla kalmamakta; aynı zamanda dijitalleşen finansal piyasalarda en kritik sermaye olan müşteri güvenini ve kurumsal itibarı da güvence altına almaktadır. Bununla birlikte BVA'nın finans sektöründe yaygınlaşması, veri gizliliği, etik kullanım ve siber güvenlik gibi bazı önemli tartışmaları da beraberinde getirmektedir. Finans kurumlarının yüksek miktarda kişisel ve davranışsal veriyi işlemesi, veri koruma politikalarının güçlendirilmesini zorunlu kılmaktadır. Bu nedenle büyük veri tabanlı dolandırıcılık tespit sistemlerinin etkinliği kadar; şeffaflık, veri güvenliği ve kullanıcı mahremiyetine uygunluğu da önem taşımaktadır. Neticede büyük veri, finans sektöründe sadece iş süreçlerini optimize eden ticari bir kaldıraç değil; sürekli evrimleşen finansal suç yapılarına karşı kurumların ve müşterilerin ortak çıkarlarını koruyan dinamik, sürdürülebilir ve stratejik bir bağışıklık sistemidir (Gandomi & Haider, 2015, s. 142; Ahmed vd., 2017, s. 461; Guo & Liang, 2016, ss. 7–8).

5. SONUÇ

Bu çalışma, BVA muhasebe sistemlerinde hata ve dolandırıcılığın önlenmesindeki rolünü teorik ve uygulamalı boyutlarıyla incelemeyi amaçlamıştır. Örnek olay değerlendirmeleri sonucunda, BVA'nın geleneksel muhasebe ve denetim yaklaşımlarına kıyasla daha hızlı, kapsamlı ve öngörücü bir kontrol mekanizması sunduğu görülmüştür. Özellikle büyük hacimli finansal ve finansal olmayan verilerin eş zamanlı analiz edilmesi sayesinde hata, usulsüzlük ve dolandırıcılık göstergesi olabilecek anormalliklerin daha erken tespit edilebildiği belirlenmiştir.

BVA'nın büyük hacimli ve karmaşık verilerin analiz edilmesinde geleneksel yöntemlere kıyasla önemli avantajlar sunduğunu göstermektedir. Bu doğrultuda çalışma; muhasebe bilgisinin derinleştirilmesi, veri odaklı modellerin geliştirilmesi, etik çerçevelerin oluşturulması ve muhasebe ile veri bilimi arasındaki disiplinler arası bir anlayışın teşvik edilmesini kapsamaktadır.

BVA; olağan dışı işlem sıklıkları, kullanıcı davranışlarından sapmalar, beklenmeyen tutarlardaki işlemler gibi şüpheli işlem örüntülerini ve diğer anormallikleri analiz ederek dolandırıcılığın proaktif bir şekilde önlenmesine imkân tanır. Bu yaklaşım, finansal güvenliği artırıp kayıpları azaltırken; verilerin yetkisiz değiştirilmesini, silinmesini veya geriye dönük manipüle edilmesini engelleyerek işlem bütünlüğünü ve veri güvenilirliğini korumaktadır. Bu yönüyle araştırma bulguları, BVA'nın yalnızca teknik bir araç olmadığını; aynı zamanda muhasebe süreçlerinde şeffaflık, hesap verebilirlik ve güvenilirliği artıran stratejik bir yönetim mekanizması olduğunu göstermektedir. Bu kapsamda BVA'nın meşruiyet teorisi, bilgi asimetrisi teorisi, vekâlet teorisi, paydaş teorisi ve pozitif muhasebe teorisi ile yakından ilişkili olduğu görülmüştür. BVA sayesinde bilgi asimetrisinin azaltılması, yönetsel faaliyetlerin daha etkin izlenmesi, paydaş beklentilerinin daha doğru analiz edilmesi ve finansal raporlamanın güvenilirliğinin artırılması mümkün hale gelmektedir. Bu yönüyle çalışma, BVA'nın muhasebe teorileriyle olan ilişkisini bütüncül bir çerçevede ele alarak literatüre teorik katkı sunmaktadır.

Çalışmada incelenen PayPal, HSBC, Citibank ve JPMorgan Chase örnekleri, BVA'nın finansal dolandırıcılığın önlenmesinde önemli bir uygulama potansiyeline sahip olduğunu ortaya koymaktadır. Gerçek zamanlı veri işleme, makine öğrenimi algoritmaları ve davranışsal analiz teknikleri sayesinde şüpheli işlemlerin erken aşamada tespit edilmesi mümkün olmakta; böylece finansal kayıplar azaltılmakta ve kurumsal güvenlik güçlendirilmektedir. Bu sonuçlar, muhasebe ve denetim uygulamalarında veri analitiği tabanlı sistemlerin kullanımının gelecekte daha da yaygınlaşacağını göstermektedir.

Türkiye'de finansal raporlama süreçlerinin giderek daha fazla dijitalleşmesi (özellikle XBRL ve iXBRL tabanlı raporlama sistemlerinin), Kamuyu Aydınlatma Platformu üzerinden gerçekleştirilen elektronik bildirimler ve TFRS temelli raporlama uygulamalarının yaygınlaşmıştır. Bu durum BVA'nın muhasebe süreçlerine entegrasyonu için uygun bir altyapı oluşturmaktadır. Uygulama açısından değerlendirildiğinde; muhasebeciler için dijital finansal raporlama standartları çerçevesinde mevzuata uyum süreçlerinin kolaylaştırılması, veriye dayalı karar verme mekanizmalarının optimize edilmesi ve veri okuryazarlığı bağlamında mesleki yetkinliklerini geliştirmeleri önem taşımaktadır. Ayrıca düzenleyici kurumların dijital finansal raporlama standartlarını desteklemesi, veri yönetişimi politikalarını güçlendirmesi ve kurumların analitik teknolojilere yatırım yapmasını teşvik etmesi gerekmektedir. Türkiye'de dijital finansal raporlama uygulamalarının yaygınlaşması, BVA'nın muhasebe süreçlerine entegrasyonu

açısından önemli fırsatlar sunmaktadır. Ayrıca çalışmanın bazı sınırlılıkları bulunmaktadır. Araştırma, birincil veri toplama süreci içermemekte olup literatür incelemesi ve örnek olay değerlendirmelerine dayanmaktadır. Bu nedenle ulaşılan sonuçlar doğrudan ampirik olarak test edilmemiştir. İncelenen örnek olayların ağırlıklı olarak finans sektörü kaynaklı olması, sonuçların diğer sektörlere genellenmesini sınırlandırabilmektedir.

Gelecekte yapılacak araştırmalarda BVA'nın muhasebe hata ve dolandırıcılıklarının azaltılması üzerindeki etkisi ampirik yöntemlerle test edilebilir. Özellikle Türkiye'de faaliyet gösteren işletmeler üzerinde gerçekleştirilecek alan araştırmaları, anketler ve vaka çalışmaları literatüre önemli katkılar sağlayabilir. Bunun yanında yapay zekâ, blokzincir ve sürekli denetim sistemlerinin büyük veri analitiği ile birlikte kullanımının muhasebe süreçlerine etkisinin incelenmesi, gelecekteki araştırmalar için önemli bir çalışma alanı oluşturmaktadır.

KAYNAKÇA

Abraham, S., & Cox, P. (2007). Analysing the determinants of narrative risk information in UK FTSE 100 annual reports. *The British Accounting Review*, *39*(3), 227–248. https://doi.org/10.1016/j.bar.2007.06.002

Ademola, O. E. (2024). Detailing the stakeholder theory of management in the AI world: A position paper on ethical decision-making. *Journal of Social Informatics, Business, Politics, Law, Environmental Sciences & Technology*, *10*(1), 1–8.

Ahmed, E., Yaqoob, I., Hashem, I. A. T., Khan, I., Ahmed, A. I. A., Imran, M., & Guizani, M. (2017). The role of big data analytics in Internet of Things. *Computer Networks*, *129*, 459–471. https://doi.org/10.1016/j.comnet.2017.06.013

Allioui, H., & Mourdi, Y. (2023). Exploring the full potentials of IoT for better financial growth and stability: A comprehensive survey. *Sensors*, *23*(19), Article 8015. https://doi.org/10.3390/s23198015

Alp, S., & Karakaş, A. (2008). Asimetrik bilgi teorisi karşısında Hayek'in ekonomik yaklaşımları: Karşılaştırmalı bir analiz. *Liberal Düşünce Dergisi*, (52), 215–230.

Alshehadeh, A., Alia, M., Jaradat, Y., Injadat, E., & Al-khawaja, H. (2023). Big data analytics techniques and their impacts on reducing information asymmetry: Evidence from Jordan. *International Journal of Data and Network Science*, *7*(3), 1259–1266. https://doi.org/10.5267/j.ijdns.2023.4.010

Arıkan, Ö. U. (2023). Vekalet ve temsil teorilerinin kültür boyutlarıyla irdelenmesi. *Uluslararası Akademik Birikim Dergisi*, *6*(4), 502–515.

Baker, H. K., Purda, L., & Saadi, S. (2020). Corporate fraud exposed: An overview. In H. K. Baker, L. Purda, & S. Saadi (Eds.), *Corporate fraud exposed* (pp. 3–18). Emerald Publishing Limited. https://doi.org/10.1108/978-1-78973-417-120201002

Barakat, A., & Hussainey, K. (2013). Bank governance, regulation, supervision, and risk reporting: Evidence from operational risk disclosures in European banks. *International Review of Financial Analysis*, *30*, 254–273. https://doi.org/10.1016/j.irfa.2013.07.002

Bridoux, F., & Stoelhorst, J. W. (2022). Stakeholder theory, strategy, and organization: Past, present, and future. *Strategic Organization*, *20*(4), 797–809.

Chen, M., Mao, S., & Liu, Y. (2014). Big data: A survey. *Mobile Networks and Applications*, *19*(2), 171–209. https://doi.org/10.1007/s11036-013-0489-0

Chen, W., Milosevic, Z., Rabhi, F. A., & Berry, A. (2023). Real-time analytics: Concepts, architectures and ML/AI considerations. *IEEE Access*, *11*, 71634–71657.

Davenport, T. H., & Harris, J. (2007). *Competing on analytics: The new science of winning*. Harvard Business Press.

Deegan, C. (2002). Introduction: The legitimising effect of social and environmental disclosures–a theoretical foundation. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, *15*(3), 282–311.

Deegan, C. M. (2019). Legitimacy theory: Despite its enduring popularity and contribution, time is right for a necessary makeover. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, *32*(8), 2307–2329. https://doi.org/10.1108/AAAJ-08-2018-3638

Deegan, C., Rankin, M., & Voght, P. (2000). Firms' disclosure reactions to major social incidents: Australian evidence. *Accounting Forum*, *24*(1), 101–130.

De Santis, F., & D'Onza, G. (2021). Big data and data analytics in auditing: In search of legitimacy. *Meditari Accountancy Research*, *29*(5), 1088–1112. https://doi.org/10.1108/MEDAR-03-2020-0838

Elamer, A. A., Ntim, C. G., Abdou, H. A., Owusu, A., Elmagrhi, M., & Ibrahim, A. E. A. (2021). Are bank risk disclosures informative? Evidence from debt markets. *International Journal of Finance & Economics*, *26*(1), 1270–1298. https://doi.org/10.1002/ijfe.1849

Ellahi, E., Talha, M., Vidhate, A. D., Mann, G., Chauhan, S., & Singh, V. (2024). Fraud detection and prevention in finance: Leveraging artificial intelligence and big data. *Dandao Xuebao Journal of Ballistics*, *36*(1), 54–62.

Elmagrhi, M. H., Ntim, C. G., Elamer, A. A., & Zhang, Q. (2019). A study of environmental policies and regulations, governance structures, and environmental performance: The role of female directors. *Business Strategy and the Environment*, *28*(1), 206–220. https://doi.org/10.1002/bse.2250

Elshawi, R., Sakr, S., Talia, D., & Trunfio, P. (2018). Big data systems meet machine learning challenges: Towards big data science as a service. *Big Data Research*, *14*, 1–11.

Ferreira, C., Merendino, A., & Meadows, M. (2023). Disruption and legitimacy: Big data in society. *Information Systems Frontiers*, *25*(3), 1081–1100. https://doi.org/10.1007/s10796-021-10155-3

Freeman, R. E. (2010). *Strategic management: A stakeholder approach*. Cambridge University Press. https://doi.org/10.1017/CBO9781139192675

Gabrielli, G., Magri, C., Medioli, A., & Marchini, P. L. (2024). The power of big data affordances to reshape anti-fraud strategies. *Technological Forecasting and Social Change*, *205*, Article 123507. https://doi.org/10.1016/j.techfore.2024.123507

Gahi, Y., Guennoun, M., & Mouftah, H. T. (2016, June 27–30). *Big data analytics: Security and privacy challenges* [Conference session]. 2016 IEEE Symposium on Computers and Communication (ISCC), Messina, Italy.

Gandomi, A., & Haider, M. (2015). Beyond the hype: Big data concepts, methods, and analytics. *International Journal of Information Management*, *35*(2), 137–144. https://doi.org/10.1016/j.ijinfomgt.2014.10.007

Gepp, A., Linnenluecke, M. K., O'Neill, T. J., & Smith, T. (2018). Big data techniques in auditing research and practice: Current trends and future opportunities. *Journal of Accounting Literature*, *40*(1), 102–115. https://doi.org/10.1016/j.acclit.2017.05.003

Gilbert, D. U., & Rasche, A. (2008). Opportunities and problems of standardized ethics initiatives–a stakeholder theory perspective. *Journal of Business Ethics*, *82*(3), 755–773. https://doi.org/10.1007/s10551-007-9591-1

Guo, Y., & Liang, C. (2016). Blockchain application and outlook in the banking industry. *Financial Innovation*, *2*, Article 24. https://doi.org/10.1186/s40854-016-0034-9

Gupta, A., Khatri, C. K., Godavarthi, D., K G, A., & Shamshuzzaman, S. B. S. (2024). Managerial decision making in the era of big data insights from the financial sector [Special issue]. *African Journal of Biological Sciences*, *6*(Si2), 3785–3794.

Hasan, M., & Rahman, M. M. (2024). Advancing data security in global banking: Innovative big data management techniques. *International Journal of Management Information Systems and Data Science*, *1*(2), 26–37.

Hassan, A., Adhikariparajuli, M., Fletcher, M., & Elamer, A. (2019). Integrated reporting in UK higher education institutions. *Sustainability Accounting, Management and Policy Journal*, *10*(5), 844–876. https://doi.org/10.1108/SAMPJ-03-2018-0093

Hassan, A., Elamer, A. A., Lodh, S., Roberts, L., & Nandy, M. (2021). The future of non-financial businesses reporting: Learning from the COVID-19 pandemic. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, *28*(4), 1231–1240. https://doi.org/10.1002/csr.2145

Ibrahim, A. E. A., Elamer, A. A., & Ezat, A. N. (2021). The convergence of big data and accounting: Innovative research opportunities. *Technological Forecasting and Social Change*, *173*, Article 121171. https://doi.org/10.1016/j.techfore.2021.121171

Institute of Chartered Accountants in England and Wales. (2019). *Big data and analytics: The impact on the accountancy profession*. https://www.icaew.com/technical/technology/data/data-analytics-and-big-data/big-data-and-analytics

Janssen, M., Van Der Voort, H., & Wahyudi, A. (2017). Factors influencing big data decision-making quality. *Journal of Business Research*, *70*, 338–345. https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2016.08.007

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. https://doi.org/10.1016/0304-405X(76)90026-X

Kudyba, S. (2014). *Big data, mining, and analytics: Components of strategic decision making*. CRC Press. https://doi.org/10.1201/b16666

Li, J. (2023). The evaluation of strategies based on the analysis of three causes of accounting frauds. *Advances in Economics, Management and Political Sciences*, *62*, 159–165. https://doi.org/10.54254/2754-1169/62/20231267

Liu, C., Chan, Y., Alam Kazmi, S. H., & Fu, H. (2015). Financial fraud detection model: Based on random forest. *International Journal of Economics and Finance*, *7*(7), 178–188.

Liu, Q., & Vasarhelyi, M. A. (2014). Big questions in AIS research: Measurement, information processing, data analysis, and reporting. *Journal of Information Systems*, *28*(1), 1–17.

Mardjono, E. S., Suhartono, E., & Hariyadi, G. T. (2024). Does forensic accounting matter? Diagnosing fraud using the internal control system and big data on audit institutions in Indonesia. *WSEAS Transactions on Business and Economics*, *21*, 638–655.

Meriç, A. (2020). Big data ve muhasebeye etkisi. U. T. Gümüş (Ed.), *Türkiye ekonomisi işletme, iktisat ve muhasebe açısından konjonktürel değerlendirmeler* içinde (ss. 93–116). İksad Publishing House.

Mohanty, B., & Mishra, S. (2023). Role of artificial intelligence in financial fraud detection [Special issue]. *Academy of Marketing Studies Journal*, *27*(S4), 1–15.

Mohammed Ismail, I. H., & Abdul Hamid, F. Z. (2024). A systematic literature review of the role of big data analysis in financial auditing. *Management & Accounting Review (MAR)*, *23*(2), 321–350.

Mousa, G., & Hassan, N. T. (2015). Legitimacy theory and environmental practices: Short notes. *International Journal of Business and Statistical Analysis*, *2*(1), 41–53.

Nicholls, J., Kuppa, A., & Le-Khac, N. A. (2021). Financial cybercrime: A comprehensive survey of deep learning approaches to tackle the evolving financial crime landscape. *IEEE Access*, *9*, 163965–163986.

Ntim, C. G., Lindop, S., & Thomas, D. A. (2013). Corporate governance and risk reporting in South Africa: A study of corporate risk disclosures in the pre-and post-2007/2008 global financial crisis periods. *International Review of Financial Analysis*, *30*, 363–383. https://doi.org/10.1016/j.irfa.2013.07.001

Odeyemi, O., Ibeh, C. V., Mhlongo, N. Z., Asuzu, O. F., Awonuga, K. F., & Olatoye, F. O. (2024). Forensic accounting and fraud detection: A review of techniques in the digital age. *Finance & Accounting Research Journal*, *6*(2), 202–214.

Othman, Z., Nordin, M. F. F., & Sadiq, M. (2020). GST fraud prevention to ensure business sustainability: A Malaysian case study. *Journal of Asian Business and Economic Studies*, *27*(3), 245–265.

Packin, N. G., & Lev-Aretz, Y. (2015). Big data and social netbanks: Are you ready to replace your bank? *Houston Law Review*, *53*(4), 1211–1292.

Patel, K. (2023). Credit card analytics: A review of fraud detection and risk assessment techniques. *International Journal of Computer Trends and Technology*, *71*(10), 69–79.

Phua, C., Lee, V., Smith, K., & Gayler, R. (2010). A comprehensive survey of data mining-based fraud detection research. *Artificial Intelligence Review*, *33*(4), 229–244.

Pigni, F., Piccoli, G., & Watson, R. (2016). Digital data streams: Creating value from the real-time flow of big data. *California Management Review*, *58*(3), 5–25. https://doi.org/10.1525/cmr.2016.58.3.5

Rahman, S. F., & Irwansyah, I. (2024). The role of big data in audit quality and fraud disclosure. Proceeding International Conference on Accounting and Finance, 2, 467–476. https://journal.uii.ac.id/inCAF/article/view/32688

Rowley, T. J. (1997). Moving beyond dyadic ties: A network theory of stakeholder influences. *Academy of Management Review*, *22*(4), 887–910.

Schneider, R. S. (2015). *Surveying the payments landscape, the emergence of digital risk concepts, and their impact to fraud mitigation* [Master's thesis, Utica College]. ProQuest Dissertations and Theses Database.

Shalhoob, H., Halawani, B., Alharbi, M., & Babiker, I. (2024). The impact of big data analytics on the detection of errors and fraud in accounting processes. *RGSA: Revista de Gestão Social e Ambiental*, *18*(1), Article e04605. https://doi.org/10.24857/rgsa.v18n1-121

Shoetan, P. O., Oyewole, A. T., Okoye, C. C., & Ofodile, O. C. (2024). Reviewing the role of big data analytics in financial fraud detection. *Finance & Accounting Research Journal*, *6*(3), 384–394.

Someh, I., Davern, M., Breidbach, C. F., & Shanks, G. (2019). Ethical issues in big data analytics: A stakeholder perspective. *Communications of the Association for Information Systems*, *44*(1), 718–747. https://doi.org/10.17705/1CAIS.04434

Suchman, M. C. (1995). Managing legitimacy: Strategic and institutional approaches. *Academy of Management Review*, *20*(3), 571–610. https://doi.org/10.5465/amr.1995.9508080331

Tao, H., Bhuiyan, M. Z. A., Rahman, M. A., Wang, G., Wang, T., Ahmed, M. M., & Li, H. (2019). Economic perspective analysis of protecting big data security and privacy. *Future Generation Computer Systems*, *98*, 660–671. https://doi.org/10.1016/j.future.2019.03.042

Ulusan, H., & Doğan, İ. (2008). Muhasebe politikası seçimi: Pozitif muhasebe teorisi ve ekonomik belirleyiciler-ampirik bir çalışma. *Hacettepe Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, *26*(1), 229–254.

Winotto, P., Halim, A., & Rahardjo, S. (2022). Big data technology in sustainability reporting: Exploring stakeholder theory perspectives. *CP Journal*, *333*, Article 130026.

Wiratama, R., & Asri, M. (2020). A literature review: Positive accounting theory (PAT). *SSRN Electronic Journal*, 1–10. https://doi.org/10.2139/ssrn.3523571

Wu, C., Buyya, R., & Ramamohanarao, K. (2016). *Big data analytics = machine learning + cloud computing* (arXiv:1601.03115). arXiv. https://doi.org/10.48550/arXiv.1601.03115

Zaharia, M., Chowdhury, M., Franklin, M. J., Shenker, S., & Stoica, I. (2010). *Spark: Cluster computing with working sets* [Conference paper]. 2nd USENIX Workshop on Hot Topics in Cloud Computing (HotCloud 10). https://www.usenix.org/legacy/event/hotcloud10/tech/full_papers/Zaharia.pdf

Zahra, S. A., Priem, R. L., & Rasheed, A. A. (2007). Understanding the causes and effects of top management fraud. *Organizational Dynamics*, *36*(2), 122–139.

Zyznarska-Dworczak, B. (2018). Legitimacy theory in management accounting research. *Problemy Zarządzania*, *16*[1(72)], 195–203.

KÜÇÜK VE ORTA ÖLÇEKLİ İŞLETMELER İÇİN ULUSLARARASI FİNANSAL RAPORLAMA STANDARDI (KOBİ'LER İÇİN IFRS), TÜRKİYE'DE UYGULANAN BOBİ FRS İLE KARŞILAŞTIRILMASI, KOBİ'LER İÇİN IFRS'DEKİ DEĞİŞİKLİKLER KAPSAMINDA BOBİ FRS'YE İLİŞKİN DEĞİŞİKLİK ÖNERİLERİ

Makale Bilgileri

Geliş Tarihi : 21.04.2026
Kabul Tarihi : 16.06.2026
Türü : Araştırma Makalesi
DOI Numarası : 10.55322/mdbakis.1935103

Prof. Dr. Nalan AKDOĞAN*
Hatice Sevde OCAK**

Bibliyografik Bilgiler

Akdoğan, N. & Ocak, H. S. (2026). "Küçük ve Orta Ölçekli İşletmeler İçin Uluslararası Finansal Raporlama Standardı (KOBİ'ler İçin IFRS), Türkiye'de Uygulanan BOBİ FRS İle Karşılaştırılması, KOBİ'ler İçin IFRS'deki Değişiklikler Kapsamında BOBİ FRS'ye İlişkin Değişiklik Önerileri" Muhasebe ve Denetime Bakış Dergisi (Yıl: 2026, Sayı : 79, Sayfa : 511-530) https://doi.org/10.55322/mdbakis.1935103

ÖZ

Küçük ve Orta Ölçekli İşletmeler için Uluslararası Finansal Raporlama Standardı (KOBİ'ler için IFRS - IFRS for SMEs) Küçük ve Orta Ölçekli İşletmeler (KOBİ'ler) olarak adlandırılan kamuya hesap verme yükümlülüğü olmayan ve dış kullanıcılar için genel amaçlı finansal tablolar yayınlayan işletmeler tarafından kullanılmak üzere oluşturulan standarttır. Büyük ve Orta Boy İşletmeler için Finansal Raporlama Standardı (BOBİ FRS) ise, Türkiye'de bağımsız denetime tabi olup TFRS'yi uygulamayan büyük ve orta boy işletmeler için geliştirilen yerel raporlama çerçevesidir.

* Başkent Üniversitesi, TBF, Muhasebe ve Finans Yönetimi Bölümü Öğretim Üyesi, nakdogan@baskent.edu.tr, https://orcid.org/0000-0001-8168-6152
** Kamu Gözetimi Muhasebe ve Denetim Standartları Kurumu Uzmanı, Başkent Üniversitesi Doktora Öğrencisi, sevde.seven@kgk.gov.tr , https://orcid.org/0009-0004-7546-6734

Bu çalışmanın amacı, KOBİ'ler için IFRS'in 2015 versiyonu ile BOBİ FRS hükümlerinin karşılaştırılması suretiyle iki Standart arasındaki farklılıkların ortaya konması, daha sonra KOBİ'ler için IFRS'in 2015 ve 2025 versiyonlarının incelenerek Standartta meydana gelen değişikliklerin tespit edilmesi ve nihai olarak Standardın 2025 versiyonunda meydana gelen değişiklikler kapsamında BOBİ FRS'de yapılabilecek değişikliklere ilişkin önerilerin ortaya konulmasıdır.

Anahtar Kelimeler: Küçük ve Orta Ölçekli İşletmeler için Finansal Raporlama Standardı, KOBİ'ler için IFRS, Kobiler İçin Finansal Raporlama Standardı, IFRS for SME's, Büyük ve Orta Boy İşletmeler İçin Finansal Raporlama Standardı, BOBİ FRS

JEL Sınıflandırması: M41, M48

THE INTERNATİONAL FİNANCİAL REPORTİNG STANDARD FOR SMALL AND MEDİUM-SİZED ENTİTİES (IFRS FOR SME'S), COMPARISON WITH LARGE AND MEDIUM-SIZED ENTERPRISES (BOBI FRS) APPLIED IN TURKEY, PROPOSED AMENDMENTS TO BOBI FRS IN THE CONTEXT OF CHANGES IN IFRS FOR SMES

ABSTRACT

International Financial Reporting Standard for Small and Medium-Sized Enterprises (IFRS for SMEs) is a standard created for use by small and medium-sized enterprises (SMEs), which are not publicly accountable and publish general-purpose financial statements for external users. The Financial Reporting Standard for Large and Medium-Sized Enterprises (BOBI FRS), on the other hand, is the local reporting framework developed for large and medium-sized enterprises in Turkey that are subject to independent auditing but do not apply IFRS.

The aim of this study is to compare the provisions of the IFRS for SMEs 2015 version and BOBI FRS to highlight the differences between them, and examine the 2015 (second edition) and 2025 versions (third edition) of IFRS for SMEs, identify the changes in the Standard, and finally to propose changes that could be made to BOBI FRS in light of the changes in the 2025 version of IFRS for SMEs.

Keywords: Financial Reporting Standard for Small and Medium-Sized Enterprises, IFRS for SMEs, the FRS for Large and Medium-Sized Enterprises, BOBI FRS

JEL Classification: M41, M48

1. GİRİŞ

Tüm dünyada işletmelerin ortak olarak kullanacağı uluslararası yeknesak bir muhasebe sisteminin oluşturulması amacıyla başlanan çalışmalarda temel muhasebe standartlarını geliştirmek ve bunların dünya çapında kabulünü teşvik etmek amacıyla Uluslararası Muhasebe Standartları Komitesi (IASC) 1973 yılında Londra'da kurulmuştur. İzleyen süreçte Kurul 2000 yılında IFRS Vakfı çatısı altında Uluslararası Muhasebe Standartları Kurulu (IASB) adıyla yeniden yapılandırılmış ve uluslararası alanda kabul gören muhasebe standartları Uluslararası Finansal Raporlama Standartları (IFRS)

adı altında oluşturularak yayımlanmaya başlamıştır. Bugün IASB tarafından yayımlanan IFRS'ler 169 ülkede benimsenmektedir.

Dünyada uluslararası ticarette yaşanan gelişmeler ve küreselleşmeyle birlikte KOBİ'ler olarak adlandırılan küçük ve orta ölçekli işletmelerin de ülke sınırları dışında ticari ilişkilerinin gelişmesi var olan vergi esaslı muhasebe sisteminin yetersizliğini daha belirgin hale getirmiş, yaşanan gelişmeler bu işletmeler için uluslararası alanda kabul görecek bir finansal raporlama ihtiyacı doğurmuştur. Mevcut IFRS'lerin de KOBİ'lerin yapısı ve büyüklüğü bakımından karmaşık ve zor olması bu işletmeler için daha basit ve anlaşılır yeni bir standart oluşturulması gerekliliğini gündeme getirmiştir. Bu kapsamda IASB tarafından oluşturulan KOBİ'ler İçin IFRS Standardı 2009 yılında yayımlanmıştır.

Dünyadaki gelişmeleri takiben ülkemizde de muhasebe/finansal raporlama standartlarının oluşturulmasına yönelik olarak çeşitli çalışmalar yapılmıştır. IASB tarafından oluşturulan uluslararası muhasebe standartlarını çevirerek yayımlama görevine istinaden TMSK, KOBİ'ler İçin IFRS Standardı'nı çevirerek KOBİ TFRS'yi yayımlamış ancak söz konusu Standart TMSK'nın kaldırılmasıyla yürürlüğe konulmamış ve uygulamaya geçmemiştir. Daha sonra Kamu Gözetimi Kurumu'nun (KGK) kurulmasıyla devam eden süreçte çeşitli sebeplerle KOBİ TFRS standart setinin uygulamasından vazgeçilerek bunun yerine uluslararası muhasebe ve finansal raporlama uygulamalarıyla ve AB düzenlemeleriyle uyumlu olarak oluşturulan yerel finansal raporlama çerçevesi BOBİ FRS 29 Temmuz 2017'de yayımlanmış ve 1/1/2018'den itibaren uygulanmaya başlanmıştır.

Bu çalışmada KOBİ'ler için IFRS ve BOBİ FRS hükümleri muhasebeleştirme, ölçüm, açıklama ve sunum ilkeleri bakımından karşılaştırılması ve KOBİ'ler için IFRS'de meydana gelen değişikliklerin incelenmesi suretiyle BOBİ FRS'de yapılabilecek iyileştirme ve güncellemelerin neler olabileceği sonucuna ulaşılmaya çalışılmaktadır.

2. KOBİ'LER İÇİN IFRS VE BOBİ FRS'YLE KARŞILAŞTIRILMASINA İLİŞKİN LİTERATÜR ÇALIŞMASI

KOBİ'ler için IFRS ve BOBİ FRS'yle karşılaştırılmasına ilişkin literatürde ulusal ve uluslararası alanda birçok çalışma mevcuttur. Bu makalenin literatürü aşağıda yer alan çalışmalardan oluşmaktadır.

KOBİ'ler için IFRS'e ilişkin çalışmalar standardın taslak metnine yönelik inceleme ve değerlendirmelerle başlamıştır. Demir (2007), Uluslararası Muhasebe Standartları Kurulu'nun Şubat 2007 yılında kamuoyuna sunduğu KOBİ'ler için IFRS taslağını değerlendirmiş, ayrıca ülkemize özgü koşulları da göz önünde bulundurarak Türkiye uygulamasına ilişkin çeşitli öneriler sunmuştur.

Çelik (2010), 2009'da yayımlanan KOBİ'ler için IFRS standardının içeriğini ana hatlarıyla açıkladıktan sonra üç farklı coğrafi bağlamda (ABD, AB ve Türkiye) standardın uygulanabilirlik sorununu tartışmıştır.

Akdoğan (2010), KOBİ'ler için IFRS'in içeriğine odaklanarak KOBİ'ler için IFRS'in IFRS'ler ile benzerliklerini ve farklılıklarını ayrıntılı şekilde ortaya koymuştur.

KOBİ'ler için IFRS'nin gözden geçirmelerinin yapılması ve revize edilmesi 2015 sürümünün yayımlanmasından sonrasında KOBİ'ler için IFRS'deki değişikliklerin incelenmesi çalışmalarına başlanmıştır.

Öztürk (2016), KOBİ'ler için IFRS'in 2015 sürümünde yapılan başlıca muhasebe politikası değişikliklerini ortaya koymuş ve tartışmıştır.

Türkiye'de KOBİ TFRS yerine yerel raporlama çerçevelerinin oluşturulmasına ilişkin çalışmaların başlaması ve ardından söz konusu standartların yayımlanmasıyla birlikte KOBİ'ler için IFRS ile yerel raporlama çerçevelerinin karşılaştırılmasına yönelik çalışmalar da yapılmıştır. Bu kapsamda Sarısoy ve Eskin (2021), KOBİ TFRS, BOBİ FRS ve taslak KÜMİ FRS standartlarını ilgili bölümler ve muhasebe ilkeleri kapsamında inceleyerek bu üç standarda ilişkin içerik karşılaştırması yapmıştır.

KOBİ'ler için IFRS'in ikinci gözden geçirmesinden sonra da standartta meydana gelen değişiklikler incelenmeye başlanmıştır. Öztürk (2023), KOBİ'ler için IFRS'in Eylül 2022'de yayınlanan taslak metnini muhasebeleştirme, ölçüm, sunum ve açıklamalar kapsamında inceleyerek meydana gelen değişiklikleri değerlendirmiştir.

Uluslararası alanda da KOBİ'ler için IFRS'e ilişkin birçok çalışma yapılmıştır. Jermakowicz ve Epstein (2010), KOBİ'ler için IFRS'i ve getirdiği basitleştirmeleri, KOBİ'ler için IFRS ile ABD Genel Kabul Görmüş Muhasebe İlkeleri (US GAAP) arasındaki temel farklılıkları, ilk kez benimseme gereksinimlerini ve ABD'deki özel kuruluşlar için potansiyel etkilerini incelemiştir.

Devi ve Samujh (2015), KOBİ'ler İçin IFRS'in geliştirilme sürecini siyasi-ekonomik açıdan değerlendirmiş, IASB'nin gelişmekte olan ekonomilerin katılımını ve yakınsamasını sağlamak için kullandığı süreçleri açıklamış, ayrıca Standardın yayımlanma aşamasındaki yavaşlamanın nedenlerini ele almıştır.

Kaya ve Koch (2015), çok geniş bir örneklem üzerinden dünya çapında ülkelerin KOBİ'ler için IFRS'i benimseme kararlarını hangi faktörlerin etkilediğini incelemiş, Standardın küresel çapta nasıl yayıldığını açıklamıştır.

Marina (2022), KOBİ'ler için ayrı bir standarda duyulan ihtiyaç hakkındaki ilk tartışmaların ortaya çıktığı 2000 yılından başlayarak KOBİ'ler için IFRS'e ilişkin IASB projesinin arka planı ve gelişimini ve sonrasında standardın birinci ve ikinci revizyonlarını takip eden olayları inceleyerek standardın evrimini ortaya koymuştur.

Görüldüğü üzere literatürde KOBİ'ler için IFRS'e ilişkin birçok çalışma bulunmasına rağmen KOBİ'ler için IFRS'in yerel raporlama çerçeveleriyle kıyaslanması ve benzerlikleri ile farklılıklarının ortaya konmasına ilişkin yeterli çalışma bulunmamaktadır.

Yukarıda sözü edilen çalışmalardan farklı olarak bu çalışmanın amacı; KOBİ'ler için IFRS ile Türkiye'deki yerel raporlama çerçevesi BOBİ FRS'nin karşılaştırılarak incelenmesi ve KOBİ'ler İçin IFRS'de meydana gelen değişiklikler kapsamında BOBİ FRS metninde yapılabilecek revizelere ilişkin önerilerin ortaya konmasıdır.

3. DÜNYADA KOBİ'LER İÇİN IFRS'İN, TÜRKİYE'DE KOBİ TFRS İLE BOBİ FRS'NİN YAYIMLANMA SÜREÇLERİ

3.1 KOBİ'ler İçin IFRS'in Yayımlanma Süreci

Gelişen uluslararası ticaret ve küreselleşmeyle birlikte dünyanın çeşitli ülkelerinde faaliyet gösteren KOBİ'lerin uluslararası ticari ilişkilerinin artması sonucu banka ve diğer finans kuruluşlarından uluslararası krediler almaları, KOBİ'lerin yurt dışı müşteri portföyünün artması, kredi derecelendirme kuruluşlarının şeffaf ve gerçeğe uygun finansal tablolara olan ihtiyacı gibi sebepler KOBİ'ler için de büyük işletmeler gibi uluslararası alanda kabul gören finansal tablolara ihtiyacını ortaya çıkarmıştır (Demir, 2007).

IASB, KOBİ'lerin yapısı ve büyüklükleri bakımından IFRS'lerin karmaşıklığı ve uygulama zorluğunun bulunması sebebiyle IFRS'lerden basit ve anlaşılır özel bir raporlama çerçevesi ihtiyacına istinaden KOBİ'ler İçin IFRS'i hazırlamış ve KOBİ'ler İçin IFRS 2009 yılında yayınlanmıştır. Yayımlanan bu standart kendine özgü bir standart olup, IFRS'ler gibi ayrı ayrı standartlardan oluşmamakta, IFRS'lerdeki standartlar burada bölüm olarak daha basitleştirilmiş bir halde tercihli uygulamalara son vererek kaleme alınmıştır.

IASB, KOBİ'ler için IFRS Standardı yürürlüğe girdikten sonra ilk gözden geçirmesini/incelemesini 2012 yılında başlatmış ve aldığı geri bildirimleri değerlendirerek paydaşlarıyla kapsamlı istişarelerde bulunmuştur. Alınan geri bildirimlere ve Standardın hala nispeten yeni olmasına dayanarak sınırlı değişiklikler gerçekleştirerek çalışmalarını Mayıs 2015'te tamamlayarak KOBİ'ler İçin IFRS 2015 sürümünü Ekim 2015'te yayınlamıştır. Standardın bu yeni sürümü 1 Ocak 2017'de yürürlüğe girmiştir. KOBİ'ler İçin IFRS'in ikinci kapsamlı gözden geçirme çalışmalarına 2019 yılında başlanmış, Standart Şubat 2025'te güncellenmiş ve yeni KOBİ'ler İçin IFRS 2025 sürümü yayımlanmıştır. Standart 1 Ocak 2027 veya sonrasında başlayan dönemler için geçerli olacaktır.

3.2 Türkiye'de KOBİ TFRS ve BOBİ FRS'nin Yayımlanma Süreci

KOBİ'ler İçin IFRS'nin yayımlandığı tarihte Türkiye'de uluslararası muhasebe standartlarıyla uyumlu Türkiye muhasebe standartlarını yayımlama yetkisi TMSK'daydı. Bu yetki çerçevesinde TMSK, yayınlanan IFRS'leri çevirerek TFRS haline getirmekte ve uygulamaya almaktaydı. TMSK, KOBİ'ler için IFRS için de aynı şekilde çalışmalarını sürdürmüş ve KOBİ'ler için daha basit, "KOBİ'ler için Türkiye Finansal Raporlama Standardı"nı (KOBİ TFRS) 1 Kasım 2010'da yayımlamıştır ve Türkiye'de KOBİ TFRS'nin uygulamasına 2012 yılı itibarıyla geçilmesi planlanmıştır. Ancak söz konusu finansal raporlama standardı 2011 yılında TMSK'nın kaldırılarak yerine KGK'nın kurulmasıyla yürürlüğe konulmamış ve uygulamaya geçmemiştir.

Bununla birlikte KGK kurulduktan sonraki süreçte ülkemizdeki muhasebe uygulamalarına bakıldığında IFRS'lerle tam uyumlu TFRS'ler yalnızca "Kamu Yararını İlgilendiren Kuruluşlar (KAYİK'ler)" için uygulanıyordu, bağımsız denetime tabi ancak TFRS kapsamında olmayan ya da ihtiyari olarak TFRS'yi uygulamayan işletmeler ise finansal tablolarını MSUGT'a göre hazırlamaktaydı. Ancak MSUGT AB Direktifi hükümleriyle ve uluslararası raporlama standartlarıyla uyumlu değildi. Ayrıca bazı temel muhasebe ilkeleri bakımından (örneğin amortisman ve kıdem tazminatı karşılığı gibi) uygulamada eksik-

likler de bulunmaktaydı. Bu nedenle uygulama açısından kalıcı bir çözüm sağlamak amacıyla TFRS uygulamayan işletmeler için yeni bir raporlama çerçevesinin uygulanmasına karar verilmiştir. Bununla birlikte bağımsız denetime tabi ancak TFRS kapsamında olmayan ya da ihtiyari olarak TFRS'yi uygulamayan işletmeler için önce KOBİ TFRS uygulanması istense de bu süreçte yaşanan bazı gelişmeler neticesinde uluslararası standartlarla uyumlu yeni bir yerel raporlama çerçevesi oluşturulması amacı ve kararıyla KOBİ TFRS'nin uygulanmasından vazgeçilmiştir. Bu kapsamda KGK tarafından 2015 yılında Büyük ve Orta Boy İşletmeler için Finansal Raporlama Standardı (BOBİ FRS) çalışmalarına başlanmıştır. BOBİ FRS; KOBİ'ler İçin IFRS hükümleri, Avrupa Parlamentosu ve Konseyi'nin 2013/34/AB Sayılı Direktifi ile Birleşik Krallık ve İrlanda Cumhuriyetinde geçerli finansal raporlama standardı (FRS 102) hükümleri dikkate alınarak oluşturulmuştur.

BOBİ FRS, 29/7/2017 tarihinde Resmî Gazete'de yayımlanmış ve 1/1/2018 itibarıyla uygulanmak üzere yürürlüğe girmiştir. Böylece bağımsız denetime tabi ancak TFRS kapsamında olmayan ya da ihtiyari olarak TFRS'yi uygulamayan işletmelerin finansal raporlamasında MSUGT ve İlâve Hususlar'ın yerini alan BOBİ FRS ülkemizde uygulanan geçerli finansal raporlama çerçevesi haline gelmiştir. BOBİ FRS ayrıca, ülkemizin AB mevzuatına uyum sağlanması amacına uygun olarak AB'nin 2013/34 sayılı Muhasebe Direktifi hükümleriyle de tam uyum göstermektedir.

BOBİ FRS 2017 Sürümünün uygulanmaya başlamasından itibaren uygulayıcılardan gelen dönüşler ve paydaşlardan gelen görüşler kapsamında yapılan çalışmalar neticesinde BOBİ FRS 2017 Sürümü güncellenerek BOBİ FRS 2021 Sürümü 30/3/2021 tarihinde yayımlanmıştır.

4. KOBİ'LER İÇİN IFRS'İN İNCELENMESİ VE BOBİ FRS İLE KARŞILAŞTIRILMASI

4.1 KOBİ'ler için IFRS Nedir? Küçük ve Orta Büyüklükteki İşletme Nedir?

KOBİ'ler için IFRS, küçük ve orta ölçekli işletmeler, özel işletmeler veya halka açık olmayan işletmeler olarak adlandırılan, kâr amacı güden işletmelerin genel amaçlı finansal tablolarına ve diğer finansal raporlamalarına uygulanmak üzere tasarlanmıştır.

KOBİ'ler için IFRS, genel amaçlı finansal tablolarda önemli olan işlemler ve olaylar için muhasebeleştirme, ölçme, sunum ve açıklama hükümlerini belirlemektedir. Ayrıca, esas olarak belirli sektörlerde ortaya çıkan işlemler ve olaylar için de bu gereklilikleri belirlemektedir. KOBİ'ler için IFRS, KOBİ'lerin finansal tablo kullanıcılarının ihtiyaçlarını yansıtmak ve KOBİ'ler ve finansal tablolarının kullanıcıları için geçerli olan maliyet-fayda hususlarını yansıtmak üzere yapılan değişikliklerle birlikte IFRS'lere dayanmaktadır.

KOBİ'ler İçin IFRS, IFRS'lere göre beş tür basitleştirmeyi yansıtmaktadır:

- ✓ IFRS'lerdeki bazı konular, KOBİ'ler için geçerli olmadığı için çıkarılmıştır.
- ✓ IFRS'lerde bazı muhasebe politikaları için seçeneklere izin verilmemektedir, KOBİ'ler için basitleştirilmiş yöntem kullanılmaktadır.
- ✓ IFRS'lerde yer alan birçok muhasebeleştirme ve ölçme ilkesi basitleştirilmiştir.
- ✓ Daha az açıklama gereklidir.

✓ Metin anlaşılması daha kolay olacak şekilde sade bir dille yazılmıştır.

Dünya genelindeki birçok ülke, finansal raporlama yükümlülüklerini belirlemek de dahil olmak üzere çok çeşitli amaçlar için kendi KOBİ tanımlarını geliştirmiştir. Genellikle bu ulusal veya bölgesel tanımlar, gelir, varlıklar, çalışanlar veya diğer faktörlere dayalı niceliksel kriterler içermektedir. Sıklıkla, KOBİ terimi, dış kullanıcılar için genel amaçlı finansal tablolar yayınlayıp yayınlamadıklarına bakılmaksızın çok küçük işletmeleri ifade etmek veya bunları içerecek şekilde kullanılmaktadır.

IASB tarafından kullanılan küçük ve orta ölçekli işletmeler terimi ise, KOBİ'ler için IFRS'in 1.Bölümünde Küçük ve Orta Ölçekli İşletmeler başlığı altında tanımlanmış ve açıklanmıştır. KOBİ'ler İçin IFRS'de KOBİ'ler şu şekilde tanımlanmıştır:

✓ Kamuya hesap verme yükümlülüğü bulunmayan ve

✓ Dış kullanıcılar için genel amaçlı finansal tablolar yayımlayan işletmeler

Ayrıca hükmün devamında kamuya hesap verme yükümlülüğünün aşağıda yer alan 2 durumda olabileceği belirtilmiştir:

(A) Borç veya öz sermaye araçları halka açık bir piyasada işlem görüyorsa veya halka açık bir piyasada işlem görmek üzere bu tür araçları ihraç etme sürecindeyse veya

(B) Başlıca faaliyet alanlarından biri olarak, geniş bir dış paydaş grubu adına emanetçi sıfatıyla varlık bulundurur (örneğin, bankalar ve yatırım bankaları, kredi birlikleri, menkul kıymet aracı kurumları/bayileri, sigorta şirketleri, yatırım fonları).

Bununla birlikte IASB Standartlarını hangi kuruluşların kullanmasının zorunlu veya izinli olduğuna dair kararların, ilgili ülkedeki düzenleyici otoriteler ile standart belirleyicilerin inisiyatifinde olduğunun belirtilmesi önem arz etmektedir. Bu durum hem IFRS'ler hem de KOBİ'ler İçin IFRS için geçerlidir.

4.2 KOBİ'ler İçin IFRS 2015 Sürümü ve BOBİ FRS 2021 Sürümü Arasındaki Farklar

4.2.1 Kapsam

KOBİ'ler için IFRS kamuya hesap verme yükümlülüğü bulunmayan "Küçük ve Orta Büyüklükteki İşletmeler (KOBİ)" tarafından uygulanırken, BOBİ FRS bağımsız denetime tabi ancak TFRS kapsamında olmayan ya da ihtiyari olarak TFRS'yi uygulamayan "Büyük ve Orta Boy" işletmeler tarafından uygulanmaktadır.

KOBİ'ler için IFRS hükümlerinin tamamı bu standardı uygulayan tüm işletmeler için geçerliyken, BOBİ FRS bazı durumlarda büyük işletmelere ek muhasebeleştirme ve/veya açıklama yükümlülükleri getirirken diğer işletmelere bazı durumlarda muafiyetler sağlamaktadır.

4.2.2 Bölümler

Öncelikle KOBİ'ler için IFRS ve BOBİ FRS'yi bölümler kapsamında karşılaştıracak olursak:

 KOBİ'ler için IFRS 35 bölümden BOBİ FRS ise 27 bölümden oluşmaktadır.

- KOBİ'ler için IFRS'de "Küçük ve Orta Büyüklükteki İşletmeler" başlıklı ayrı bir bölüm bulunmakta ilgili bölümde KOBİ tanımı yapılmaktayken, BOBİ FRS metninde bu bölüm yer almamakta, büyük ve orta ölçekli işletmelerin tanımı standart metninde yapılmamış yalnızca büyük işletmenin kapsamı belirlenmiştir.
- KOBİ'ler için IFRS'de Finansal Tabloların Sunumu, Finansal Durum Tablosu, Kapsamlı Gelir Tablosu, Özkaynak Değişim Tablosu ile Gelir ve Dağıtılmamış Kârlar Tablosu bölümlerine ayrı ayrı yer verilirken BOBİ FRS'de tüm bu hususlar Kavramsal Çerçeve ve Finansal Tablolar bölümü içerisinde tek bir bölümde anlatılmıştır.
- KOBİ'ler için IFRS'de "Özellikli Faaliyetler" bölümü bulunurken, BOBİ FRS'de bunun karşılığı olarak "Tarımsal Faaliyetler" ile "Maden Kaynaklarının Aranması ve Değerlendirilmesi" bölümleri bulunmaktadır.
- KOBİ'ler için IFRS'de "Hisse Bazlı Ödemeler" bölümü bulunurken BOBİ FRS'de böyle bir bölüm bulunmamaktadır.
- KOBİ'ler için IFRS'de "Çalışanlara Sağlanan Faydalar" bölümü bulunurken BOBİ FRS'de bu bölüm bulunmamaktadır, ilgili hükümlere "Karşılıklar, Şarta Bağlı Yükümlülükler ve Şarta Bağlı Varlıklar" bölümü içerisinde "Kıdem Tazminatı Karşılığı" başlığı altında daha dar bir kapsamda yer verilmiştir.
- KOBİ'ler için IFRS'de «İlişkili Taraf Açıklamaları» bölümü bulunurken BOBİ FRS'de bu bölüm bulunmamaktadır, ilişkili tarafın tanımına Tanımlar kısmında ve ilişkili taraflara ilişkin yapılması gereken açıklamalara "Dipnotlar" bölümünde kısaca yer verilmiştir.
- KOBİ'ler İçin IFRS ekinde ve BOBİ FRS ekinde "Tanımlar" bulunurken, BOBİ FRS'de EK'lerde tanımlar ile birlikte "münferit ve konsolide finansal tablo örnekleri" bulunmaktadır.

İki standardın bölümleri karşılaştırmalı olarak aşağıdaki tabloda yer almaktadır:

Tablo 1 KOBİ'ler İçin IFRS ve BOBİ FRS'nin bölümler bazında karşılaştırması

KOBİ'ler İçin IFRS	BOBİ FRS
1 Küçük ve Orta Ölçekli İşletmeler	-
2 Kavramlar ve Genel İlkeler	1 Kavramsal Çerçeve ve Finansal Tablolar
3 Finansal Tabloların Sunumu	1 Kavramsal Çerçeve ve Finansal Tablolar
4 Finansal Durum Tablosu	1 Kavramsal Çerçeve ve Finansal Tablolar
5 Kapsamlı Gelir Tablosu ve Gelir Tablosu	1 Kavramsal Çerçeve ve Finansal Tablolar
6 Özkaynak Değişim Tablosu ile Gelir ve Dağıtılmamış Kârlar Tablosu	1 Kavramsal Çerçeve ve Finansal Tablolar
7 Nakit Akış Tablosu	2 Nakit Akış Tablosu
8 Finansal Tablolara İlişkin Dipnotlar	26 Dipnotlar
9 Konsolide ve Bireysel Finansal Tablolar	22 Konsolide Finansal Tablolar
10 Muhasebe Politikaları, Tahminler ve Hatalar	3 Muhasebe Politikaları, Tahminler ve Hatalar

11 Temel Finansal Araçlar 12 Diğer Finansal Araçlar 22 Yükümlülükler ve Özkaynaklar	9 Finansal Araçlar ve Özkaynaklar
13 Stoklar	6 Stoklar
14 İştiraklerdeki Yatırımlar	10 İştiraklerdeki Yatırımlar
15 Müşterek Girişimlerdeki Yatırımlar	11 Müşterek Girişimlerdeki Yatırımlar
16 Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	13 Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller
17 Maddi Duran Varlıklar	12 Maddi Duran Varlıklar
18 Şerefiye Dışındaki Maddi Olmayan Duran Varlıklar	14 Maddi Olmayan Duran Varlıklar
19 İş Birleşmeleri ve Şerefiye	21 İş Birleşmeleri
20 Kiralamalar	15 Kiralamalar
21 Karşılıklar, Koşullu Borçlar ve Koşullu Varlıklar	19 Karşılıklar, Şarta Bağlı Yükümlülükler ve Şarta Bağlı Varlıklar
23 Hasılat	5 Hasılat
24 Devlet Teşvikleri	16 Devlet Teşvikleri
25 Borçlanma Maliyetleri	17 Borçlanma Maliyetleri
26 Hisse Bazlı Ödemeler	-
27 Varlıklarda Değer Düşüklüğü	18 Varlıklarda Değer Düşüklüğü
28 Çalışanlara Sağlanan Faydalar	-
29 Gelir Vergileri	23 Gelir Üzerinden Alınan Vergiler
30 Yabancı Para Çevrim İşlemleri	20 Yabancı Para Çevrim İşlemleri
31 Yüksek Enflasyon	25 Yüksek Enflasyonlu Ekonomilerde Finansal Raporlama
32 Raporlama Döneminden Sonraki Olaylar	4 Raporlama Döneminden Sonraki Olaylar
33 İlişkili Taraf Açıklamaları	-
34 Özellikli Faaliyetler	7 Tarımsal Faaliyetler 8 Maden Kaynaklarının Aranması ve Değerlendirilmesi
35 KOBİ FRS'ye Geçiş Geçiş	27 Geçiş Hükümleri
-	24 Ara Dönem Finansal Raporlama

Kaynak: Yazarlar tarafından hazırlanmıştır.

4.2.3 KOBİ ve BOBİ Tanımları

KOBİ'ler İçin IFRS'te yukarıda bahsedildiği üzere KOBİ tanımı yapılmışken, BOBİ FRS'de ayrıntılı tanım yapılmamış büyük ve orta boy işletme kriterleri sayısal eşiklerle benimsenmiştir. Bu eşikler aktif toplam, yıllık net satış hasılatı ve ortalama çalışan sayısıdır. KGK tarafından belirlenen 3 eşikten ikisinin iki yıl üst üste aşılması durumunda büyük işletme kriterleri sağlanmış sayılmaktadır. Söz konusu eşikler her yıl gözden geçirilmekte ve gerek görüldüğü durumlarda revize edilmektedir.

4.2.4 Asgari Finansal Tablolar

KOBİ'ler İçin IFRS' de ve BOBİ FRS'de sunulması gereken asgari finansal tabloların karşılaştırmasına aşağıda yer verilmiştir:

Tablo 2: KOBİ'ler İçin IFRS ve BOBİ FRS'nin asgari finansal tablolarının karşılaştırılması

KOBİ'ler İçin IFRS	BOBİ FRS
Finansal Durum Tablosu	Finansal Durum Tablosu
Kapsamlı Gelir Tablosu ve Gelir Tablosu	Kar veya Zarar Tablosu
Özkaynak Değişim Tablosu (veya Gelir ve Dağıtılmamış Kârlar Tablosu)	Özkaynak Değişim Tablosu
Nakit Akış Tablosu	Nakit Akış Tablosu
Dipnotlar	Dipnotlar

Kaynak: Yazarlar tarafından hazırlanmıştır.

- KOBİ'ler İçin IFRS 'de "diğer kapsamlı gelir tablosu" yer alırken, BOBİ FRS'de diğer kapsamlı gelir tablosu bulunmamaktadır. KOBİ'ler İçin IFRS 'de diğer kapsamlı gelir tablosunun sunumu için IFRS'lerde olduğu gibi 2 seçenek belirlenmiştir: gelir tablosuyla birlikte tek tablo olarak sunmak ya da ayrı iki tablo şeklinde sunmak.
- KOBİ'ler İçin IFRS'de belirli koşullar altında (finansal tabloların sunulduğu dönemlerde özkaynaklarında meydana gelen tek değişikliklerin kâr veya zarar, temettü ödemeleri, önceki dönem hatalarının düzeltilmesi ve muhasebe politikasındaki değişikliklerden kaynaklanması durumunda) "Özkaynak Değişim Tablosu" ve "Kâr veya Zarar ve Diğer Kapsamlı Gelir Tablosu" yerine tek bir "Gelir ve Dağıtılmamış Kârlar Tablosu" sunulmasına izin verilmektedir.

4.2.5 Muhasebe Politikaları ve Uygulama Esasları

- KOBİ'ler İçin IFRS'de finansal tablolardaki bilgilerin niteliksel özellikleri temel ve destekleyici olarak ayrıştırılmadan "anlaşılabilirlik, ihtiyaca uygunluk, önemlilik, güvenilirlik, özün önceliği, ihtiyatlılık, tamlık, karşılaştırılabilirlik ve zamanında sunum" olarak sayılırken BOBİ FRS'de faydalı finansal bilginin niteliksel özellikleri temel özellikler ve destekleyici özellikler olarak ikiye ayrılmış, temel özellikler ihtiyaca uygunluk ve gerçeğe uygun sunum, anlaşılabilirlik, karşılaştırılabilirlik, zamanında sunum olarak destekleyici özellikler ise karşılaştırılabilirlik ve zamanında sunum olarak sayılmıştır.
- KOBİ'ler İçin IFRS'de finansal tablolardaki bilgilerin niteliksel özellikleri arasında gerçeğe uygun sunum sayılmamış bunun yerine güvenilir olma hususu vurgulanmıştır. BOBİ FRS'de faydalı finansal bilginin özellikleri arasında güvenilir olma hususu yerine gerçeğe uygun sunum yer almaktadır.

- KOBİ'ler İçin IFRS'de ve BOBİ FRS'de varlık, yükümlülük, gelir, gider ve özkaynak tanımları ile varlık, yükümlülük, gelir ve giderlerin muhasebeleştirilme kriterlerinin aynı olduğu görülmektedir.

- KOBİ'ler İçin IFRS'de tüm borçlanma maliyetleri, oluştuğu dönemde kâr veya zararda muhasebeleştirilirken, BOBİ FRS'de amaçlanan kullanımına ve satışa hazır hale gelmesi normal şartlar altında bir yıldan daha uzun süren stokların, maddi duran varlıkların, maliyet yöntemi uygulanılarak ölçülen yatırım amaçlı gayrimenkullerin ve maddi olmayan duran varlıkların üretilmesi, inşası veya elde edilmesiyle doğrudan ilişkili olan borçlanma maliyetleri söz konusu varlığın satışa veya kullanıma hazır hale getirildiği tarihe kadar varlığın maliyetine dâhil edilirken diğer tüm borçlanma maliyetleri ise oluştukları dönemde kâr veya zarara yansıtılmaktadır.

- KOBİ'ler için IFRS'de hasılat alınan veya alınması beklenen bedelin gerçeğe uygun değeri üzerinden ölçülürken, BOBİ FRS'de hasılat bedelinin ölçümünde 1 yıl kuralı getirilmektedir. BOBİ FRS'de hasılatın bir yıl veya daha kısa sürede tahsil edilmesinin öngörülüyorsa hasılat, vade farkı ayrıştırması yapılmadan doğrudan tahsil edilen veya edilmesi beklenen bedel üzerinden ölçülmekte, hasılat bedelinin bir yıldan daha uzun bir vadede tahsil edilmesi öngörülüyorsa hasılat vade farkı ayrıştırılmak suretiyle ilgili mal veya hizmetin peşin bedelinden ölçülmektedir.

- Her iki standartta da yatırım amaçlı gayrimenkullerin ilk ölçümünde maliyet bedelinden ölçüleceği belirtilmiş olmakla birlikte BOBİ FRS Yatırım Amaçlı Gayrimenkullerin sonraki ölçümünde gerçeğe uygun değer yöntemi ya da maliyet yöntemi uygulanmasına izin verirken, KOBİ'ler İçin IFRS'de gerçeğe uygun değeri aşırı maliyet veya çaba gerektirmeden güvenilir bir şekilde ölçülebilen yatırım amaçlı gayrimenkuller, her raporlama tarihinde gerçeğe değer üzerinden ölçülmekte ve gerçeğe uygun değerdeki değişiklikler kâr veya zararda muhasebeleştirilmektedir. Sadece gerçeğe uygun değerin ölçümünün mümkün olmadığı durumlarda maliyet yönteminin kullanılmasına izin verilmektedir.

- BOBİ FRS Bölüm 14'te maddi olmayan duran varlığın itfasında varlığın faydalı ömrün gerçekçi bir şekilde tahmin edilememesi durumunda varlığın faydalı ömrünün belirsiz olduğu öngörülmekte ve bu durumda varlık, 5 ila 10 yıl arasında olacak şekilde işletmece belirlenen sürede itfa edilmektedir. KOBİ'ler İçin IFRS'de maddi olmayan varlığın faydalı ömrü güvenilir bir şekilde belirlenemiyorsa, varlığın faydalı ömrü on yılı aşmayacak şekilde işletme yönetimininin en iyi tahminine göre belirlenmektedir.

- BOBİ FRS'de Finansal Araçlar ve Özkaynaklar tek bir bölümde düzenlenirken KOBİ'ler İçin IFRS'de finansal araçlar "Temel Finansal Araçlar", "Diğer Finansal Araçlar" ve "Yükümlülükler ve Özkaynaklar" olarak 3 farklı bölümde ele alınmaktadır. Ayrıca işletmelere tüm finansal araçların muhasebeleştirilmesinde Bölüm 11 ve Bölüm 12 hükümlerinin uygulanması yerine TMS 39'un muhasebeleştirme ve ölçüm hükümlerini seçme opsiyonu sağlanmıştır (TMS 39'un muhasebeleştirme ve ölçüm hükümlerini seçmesi durumunda dahi Bölüm 11 ve 12'nin açıklama hükümlerini uygulamak koşuluyla).

- BOBİ FRS'de ertelenmiş vergi tutarlarının hesaplanması ve sunumu büyük işletmeler için zorunlu tutulmakla birlikte diğer işletmeler için bu uygulama zorunlu tutulmamakta (isteğe bağlı), KOBİ'ler

İçin IFRS'de ise ertelenmiş vergi standart kapsamında genel bir gereklilik olarak düzenlenmiş ve işletme büyüklüğüne göre bir muafiyet uygulanmamıştır.

- BOBİ FRS'de "Büyük İşletmeler" bağlı ortaklıklarını tam konsolidasyon yöntemiyle konsolide etmek zorunda olup diğer işletmelerin konsolide finansal tablo düzenlemesi isteğe bağlıyken KOBİ'ler İçin IFRS'de genel kural olarak ana ortaklıklar için konsolide finansal tablo hazırlaması zorunlu tutulmuştur.

- "Ortak Kontrole Tâbi İş Birleşmeleri" KOBİ'ler İçin IFRS'de düzenlenmemişken BOBİ FRS'de Bölüm 21 içerisinde özel olarak ayrıca düzenlenmiş ve «Hakların Birleştirilmesi» yöntemiyle muhasebeleştirileceği ifade edilmiştir.

- Ara dönem finansal raporlama BOBİ FRS'de ayrı bir bölüm (Bölüm 24) şeklinde yer almaktayken KOBİ'ler İçin IFRS'de ara dönem raporların sunulması durumunda yapılması gerekenlere ilişkin dipnotlarda veya genel ilkelerde atıflar bulunmakta ancak BOBİ FRS'de olduğu gibi ayrı bir bölümde ele alınmamıştır.

- İşletme içi yaratılan maddi olmayan duran varlıklar için yapılan harcamalar BOBİ FRS'de "Araştırma" ve "Geliştirme" safhalarına ayrıştırılmakta, araştırma safhasında yapılan harcamalar aktifleştirilmeden gider yazılırken, geliştirme safhası harcamalarında yapılan harcamalar belirli koşulların sağlanması durumunda varlık olarak aktifleştirilmektedir. KOBİ'ler İçin IFRS'de işletme içi yaratılan maddi olmayan duran varlıklara ilişkin (hem araştırma hem geliştirme faaliyetlerinden kaynaklanan) tüm harcamalar, gerçekleştikleri anda gider olarak muhasebeleştirilmekte ve geliştirme maliyetlerinin aktifleştirilmesine izin verilmemektedir.

- BOBİ FRS işletmelere canlı varlıkların ölçümü konusunda bir muhasebe politikası seçimi sunarak gerçeğe uygun değer yöntemi ya da maliyet yöntemi uygulanmasına izin verirken KOBİ'ler İçin IFRS'de gerçeğe uygun değer aşırı bir çaba veya maliyete katlanmadan belirlenebiliyorsa gerçeğe uygun değer yönteminin uygulanmasını zorunlu tutulmakta, maliyet yöntemi ise ancak gerçeğe uygun değerin belirlenemediği durumlarda (istisnai olarak) kullanılabilmektedir.

- KOBİ'ler İçin IFRS'de Bölüm 34'de "Hizmet imtiyaz düzenlemeleri" başlığı yer almakta ve bu başlık altında hizmet imtiyaz düzenlemelerinin tanımı, çeşitleri ve muhasebeleştirme ilkelerine yer verilirken BOBİ FRS'de "Hizmet imtiyaz düzenlemeleri" yer almamaktadır.

5. KOBİ'LER İÇİN IFRS 2015 SÜRÜMÜ VE 2025 SÜRÜMÜ ARASINDAKİ FARKLILIKLAR

- Bölüm 1'de dış kullanıcılar sayılabileceklerin kimler olduğu daha anlaşılır şekilde ifade edilmiş ve kamuya hesap verme yükümlülüğü tanımı açıklığa kavuşturulmuştur.

- Bölüm 2 Finansal Raporlamaya İlişkin Kavramsal Çerçeve ile uyumlu hale getirilmek üzere tamamen revize edilmiştir. Bölüm 2'de yapılan değişiklikler şunlardır:

  KOBİ'ler İçin IFRS'in 2015 sürümünde finansal tablolardaki bilgilerin niteliksel özellikleri temel ve destekleyici şeklinde ayrıştırılmadan "Anlaşılabilirlik, İhtiyaca Uygunluk, Önemlilik, Güvenilirlik, Özün Önceliği, İhtiyatlılık, Tamlık, Karşılaştırılabilirlik ve Zamanında Sunum" olarak sa-

yılmışken 2025 sürümünde "Temel Niteliksel Özellikler" (İhtiyaca Uygunluk ve Gerçeğe Uygun Sunum) ve "Destekleyici Niteliksel Özellikler" (Karşılaştırılabilirlik, Doğrulanabilirlik, Zamanında Sunum, Anlaşılabilirlik) olmak üzere iki ana kategoriye ayrılmıştır. Böylece IFRS'lerle uyumlu hale getirilmiştir.

KOBİ'ler İçin IFRS'in 2015 sürümünde yer alan "Güvenilirlik" kavramı kaldırılarak yerine "Gerçeğe Uygun Sunum" kavramı getirilmiştir. Ayrıca "İhtiyatlılık" ayrı bir temel prensip olmaktan çıkarılıp, gerçeğe uygun sunumun bir parçası olan tarafsızlığı destekleyen bir davranış biçimi olarak yeniden konumlandırılmıştır.

"Varlık ve Yükümlülük tanımları" değiştirilerek yine IFRS'de Kavramsal Çerçeve'deki tanımlarla uyumlu olacak şekilde güncellenmiştir. Ayrıca yine "finansal tablolara alma kriterleri" de Kavramsal Çerçeve ile uyumlu olacak şekilde değiştirilmiştir. 2015 sürümünde yer almayan "Finansal Tablo Dışı Bırakma Hükümleri" Kavramsal Çerçeve ile uyumlu olacak şekilde Standarda eklenmiştir.

2015 sürümünde ölçüm esasları sadece "Tarihi Maliyet" ve "Gerçeğe Uygun Değer" olarak çok kısa bir şekilde verilmişken, 2025 sürümünde yine Kavramsal Çerçeveyle uyumlu olacak şekilde Standartta tarihi maliyetin yanı sıra "Cari Değer" adında yeni bir çatı ölçüm esası oluşturulmuştur. Cari değerin altında; Gerçeğe Uygun Değer, Cari Maliyet, Kullanım Değeri, İfa Değeri gibi alternatifler detaylandırılmıştır. Ayrıca 2025 sürümünde ölçüm esası seçilirken nelere dikkat edileceğine (İlgililik, Gerçeğe Uygun Sunum vb.) yönelik rehberlik sağlayan yeni hükümler ilave edilmiştir.

2015 sürümünde yer almayan ancak Kavramsal Çerçeve'de yer verilen "Sunum ve Açıklama" başlığı altında "İletişim Araçları Olarak Sunum ve Açıklama", "Sınıflandırma" ve "Toplulaştırma" kavramlarını açıklayan yeni başlıklar ve paragraflar eklenmiştir.

- Bölüm 3'de yapılan değişiklikler şunlardır: Öncelikle Bölüm 2'de yer alan "Tahakkuk Esası" kuralına ilişkin hüküm 2025 sürümünde Bölüm 2'den çıkarılarak, doğrudan finansal tabloların hazırlanma esası olduğu için bu bölüme taşınmıştır. Daha sonra "önemlilik" tanımı genişletilerek güncellenmiştir. Ayrıca finansal tablolarda ve dipnotlarda bilgilerin nasıl toplulaştırılacağına dair yeni bir paragraf (3.15A) eklenmiştir. Son olarak dipnotların sıralamasına ve alt toplamlara ilişkin gereklilikler daha net ve anlaşılır hale getirilmiştir.
- Bölüm 6'ya dipnotlar başlığı altında finansal tabloların yayınlanması onaylanmadan önce önerilen (veya ilan edilen) ancak raporlama dönemi içinde hissedarlara dağıtım olarak kaydedilmeyen temettü tutarı ve hisse başına tutar ve kaydedilmeyen kümülatif imtiyazlı temettü tutarının açıklanmasına ilişkin yeni bir paragraf eklenmiştir.
- Bölüm 7'ye finansman faaliyetlerinden kaynaklanan yükümlülüklerdeki değişikliklerin, nakit akışlarından ve nakit dışı akışlardan kaynaklanan değişiklikler de dahil olmak üzere, mutabakatının açıklanması zorunluluğuna ilişkin yeni bir paragraf eklenmiştir. Ayrıca tedarikçi finansman düzenlemeleri hakkında bilgi açıklanması zorunluluğuna ilişkin yeni bir paragraf eklenmiştir.
- 2015 sürümünde Bölüm 3 ve Bölüm 8'de kullanılan "significant (belirgin, kayda değer)" kavramı kaldırılarak (IAS 1'deki değişiklikle uyumlu olacak şekilde) yerine "material (önemli)" kavramı kullanılmıştır.

- Bölüm 9, IFRS 10 ile uyumlu hale getirilmiştir: "Kontrol" tanımı IFRS 10 ile uyumlu hale getirilmiştir. İspatlanabilir varsayımın uygulanmasına ilişkin açıklama yapılmıştır. "Bağlı ortaklık üzerindeki kontrolün kaybedilmesi" durumundaki gereklilikler ve "elde tutulan payların ölçümü"ne ilişkin hükümler IFRS 10 ile uyumlu olacak şekilde değiştirilmiştir**.** Ayrıca kontrol kaybıyla sonuçlanmayan pay değişimlerine ilişkin hükümler bu bölüme taşınmıştır. Açıklama (Dipnot) Gerekliliklerine ilişkin hükümler IFRS 10 ile uyumlu hale getirilmiştir. Bireysel finansal tablo hazırlayan işletmeler için ek bilgi gerektiren hükümlerde değişiklikler yapılmıştır.

- Bölüm 10'a 'Muhasebe Tahmini' tanımı eklenmiştir. "Muhasebe tahmini" tanımı, muhasebe politikası değişikliğinden ayırt edilebilmesi için netleştirilmiştir. Tahminler, finansal tablolardaki parasal tutarların ölçüm belirsizliğine tabi olduğu durumlar olarak tanımlanmıştır.

- 2015 sürümünde yer alan 11 ve 12.bölümler 2025 sürümünde Bölüm 11'de birleştirilmiştir. Eski sürümde Bölüm 11 ve 12 finansal araçları kapsarken, yeni sürümde gerçeğe uygun değer ölçümü ve açıklamaları için yeni bir Bölüm 12 (Gerçeğe Uygun Değer Ölçümü) oluşturulmuştur. 2015 sürümündeki Bölüm 12 (Diğer Finansal Araç Konuları), revize edilen Bölüm 11 (Finansal Araçlar) içine "Bölüm II" olarak dahil edilmiştir. Böylece finansal araçlar tek bir bölümde toplanırken, gerçeğe uygun değer ölçümü teknikleri ayrı bir bölüme alınmıştır.

- Bölüm 11'de yapılan değişiklikler şunlardır: IAS 39'un muhasebeleştirme ve ölçüm hükümlerini uygulama seçeneği kaldırılmıştır. Yalnızca Bölüm 11 ve Bölüm 12 hükümlerinin uygulanacağı belirtilmiştir. Negatif tazminat ödemeleri olan ön ödeme özelliklerine sahip borçlanma araçlarının yine de itfa edilmiş maliyetle ölçülme kriterlerini karşılayabileceği açıklığa kavuşturulmuştur. Sözleşmeye bağlı nakit akışı özelliklerine dayalı (SPPI Testi) borçlanma araçlarının özelliklerine göre sınıflandırılması için ek bir ilke eklenmiştir. Finansal araçlar için yeniden sınıflandırma hükümleri açıklığa kavuşturulmuştur. Revize edilmiş 23. Bölümden meydana gelen değişikliklerin bir sonucu olarak "ilk ölçüm" hükümlerinde değişiklikler yapılmıştır. Grup içindeki başka bir işletmeye (borçlu) bedelsiz olarak verilen finansal garanti sözleşmeleri bu bölüm kapsamından çıkarılarak Bölüm 21 Karşılıklar ve Koşullu Borçlar kapsamına alınmıştır.

- Yeni 12. Bölüm: Gerçeğe uygun değerin tahmin edilmesi ve gerçeğe uygun değer ölçümleri ile açıklamalara ilişkin hükümler yeni oluşturulan "Gerçeğe Uygun Değer" bölümüne taşınmıştır.

- Bölüm 23'den kaynaklanan değişikliklerin etkisiyle Bölüm 13'de değişiklikler yapılmıştır.

- Bölüm 14'e iştirak veya ortak kontrol altındaki kuruluşta yer alan ve kuruluşun iştirak veya ortak kontrol altındaki kuruluştaki net yatırımının bir parçası olan uzun vadeli menfaatlerin işlenmesine ilişkin açıklamalarda değişiklikler yapılmıştır.

- Bölüm 15'te bölümün adı 2015 sürümünde 'joint venture' iken 2025 sürümünde 'joint arrangement' olarak değiştirilmiş ve IFRS'lerle uyumlu olacak şekilde "müşterek girişimler" yerine "müşterek anlaşmalar" kavramı kullanılmıştır. Ayrıca 'Müşterek kontrol' tanımı, Bölüm 9'daki 'kontrol' tanımıyla uyumlu hale getirilmiştir.

- Bölüm 16'ya bir gayrimenkulün yatırım amaçlı gayrimenkule sınıflandırılması veya yatırım amaçlı gayrimenkulden başka bir sınıfa transferinin yalnızca kullanım amacındaki değişikliğine dair kanıt olduğunda yapılacağı ifadesi eklenmiştir.

- Bölüm 17'de yapılan değişiklikler şunlardır: Bir varlığın faydalı ömrünün belirlenmesinde dikkate alınan faktörler açıklığa kavuşturulmuştur. Varlığın kullanımıyla elde edilen hasılata dayalı bir amortisman yönteminin uygun olmadığına dair hüküm eklenmiştir. Ayrıca Bölüm 23'den kaynaklanan değişikliklerin etkisiyle bu bölümde değişiklikler yapılmıştır. Son olarak "Taşıyıcı bitkiler", Bölüm 34'ten çıkarılarak Bölüm 17 Maddi Duran Varlıklar kapsamına alınmıştır. Böylece IAS 16 ile uyum sağlanmıştır.

- Bölüm 18'de kullanılan 'varlık' tanımı açıklığa kavuşturulmuştur. Ayrıca gelire dayalı amortisman yöntemlerinin uygun olmadığına dair çürütülebilir bir varsayım eklenmiştir ve bu varsayımın çürütülebileceği sınırlı durumların ayrıntıları açıklanmıştır.

- Bölüm 19, IFRS 3 İşletme Birleşmeleri, İşletme Tanımı ve Kavramsal Çerçeve Atıf değişiklikleriyle uyumlu hale getirilmek üzere revize edilmiştir. (İşletme tanımı, şarta bağlı bedelin muhasebeleştirilmesi, aşamalı işletme birleşmelerinin ölçümü, edinim maliyetlerine ilişkin değişiklikler ve eklemeler yapılmıştır.)

- Bölüm 21'de yapılan değişiklikler şunlardır: Öncelikle kullanılan 'yükümlülük' tanımı açıklığa kavuşturulmuştur. Revize edilmiş Bölüm 19'un bir sonucu olarak, bir işletme birleşmesindeki koşullu bedele ilişkin hükümler bu bölüm kapsamından çıkarılmıştır. Ayrıca belirtilen borçlunun grup içindeki başka bir kuruluş olduğu durumlarda bedelsiz olarak düzenlenen finansal garanti sözleşmeleri bu bölüm kapsamına alınmıştır ve bu bölümde düzenlenen finansal garanti sözleşmelerine ilişkin açıklama hükümleri eklenmiştir. Son olarak yeniden yapılandırma maliyetlerine ilişkin rehber Ek'ten çıkarılmış ve örneklerle birlikte bu bölüme eklenmiştir.

- Bölüm 22'de yapılan değişiklikler şunlardır: Öncelikle 19. bölümün revize edilmesi sonucunda, bir işletme birleşmesinde koşullu bedel sözleşmeleri bu bölüm kapsamı dışında bırakılmıştır. Ayrıca 2015 sürümünde bu bölümde yer alan konsolide bir iştirakin hisselerindeki işlemlere ilişkin hükümler Bölüm 9'a taşınmıştır. Son olarak kanunlar veya düzenlemeler bu tür bir sunumu yasakladığında, nakit veya diğer kaynakların alınmasından önce özkaynak araçlarının ihraç edilmesi durumunda, alacak tutarının özkaynaklara mahsup olarak sunulmasında ilişkin muafiyet eklenmiştir.

- Bölüm 23, IFRS 15 "Müşteri Sözleşmelerinden Hasılat"a uygun hale getirilmek üzere revize edilmiştir. (5 aşamalı model, kontrolün devri, garanti türleri, cayma hakkı olan satışlar, lisanslamaya ilişkin hükümlerde değişiklikler ve eklemeler yapılmıştır)

- Bölüm 26'da yapılan değişiklikler şunlardır: İlk olarak kapsama ilişkin bazı değişiklikler yapılmıştır. Bununla birlikte bu bölümde kullanılan 'gerçeğe uygun değer' tanımı açıklığa kavuşturulmuştur Ayrıca 'performans koşulu' ve 'hizmet koşulu' ayrı ayrı tanımlanarak 'hak kazanma koşulları' tanımı açıklığa kavuşturulmuştur. Bunun dışında nakit olarak ödenen hisse bazlı ödemelerin ölçümünde hak kazanma ve hak kazanmama koşullarının etkilerine ilişkin hükümler eklenmiştir. Son olarak

stopaj vergisi yükümlülükleri için net ödeme özelliğine sahip hisse bazlı ödeme işlemlerinin sınıflandırılmasına ilişkin hükümler eklenmiştir.

- Bölüm 27'de; yeni 12. Bölüm ve revize edilmiş 23. Bölümden kaynaklanan değişikliklerin etkisiyle değişiklikler yapılmıştır.

- Bölüm 28'de yapılan değişiklikler şunlardır: Öncelikle bazı açıklama zorunluluklarına ilişkin hükümler eklenmiş, bazı açıklama zorunlulukları ise kaldırılmıştır. Ayrıca 21. Bölüm kapsamındaki yeniden yapılandırma maliyetlerinin muhasebeleştirilmesine ilişkin hükümlerle, işten çıkarma tazminatlarının muhasebeleştirilme zamanlamasına ilişkin hükümleri uyumlu hale getirmek için değişiklikler yapılmıştır. Son olarak tanımlanmış bir fayda yükümlülüğü ile plan varlıklarının açılış ve kapanış bakiyelerinin daha ayrıntılı bir şekilde uzlaştırılmasını gerektiren değişiklikler yapılmıştır.

- Bölüm 29'da yapılan değişiklikler şunlardır: İlk olarak gerçekleşmemiş zararlar için ertelenmiş vergi varlığının ne zaman muhasebeleştirileceğine ilişkin hükümler açıklığa kavuşturulmuştur. Daha sonra gelir vergilerinin muhasebeleştirilmesinde belirsizliğin etkilerinin nasıl yansıtılacağına ilişkin hükümler eklenmiştir. Son olarak gelir vergisi varlıkları ve yükümlülüklerinin mahsup edilmesine ilişkin şartlara ilişkin hükümlerde değişiklikler yapılmıştır.

- Bölüm 30'da yapılan değişiklikler şunlardır: Bir para biriminin başka bir para birimine dönüştürülebilir olup olmadığının değerlendirilmesinde ve kullanılacak döviz kurunun belirlenmesinde tutarlı bir yaklaşım uygulanmasına ilişkin ve yapılacak açıklamalara ilişkin hükümler eklenmiştir. Ayrıca yabancı para biriminde ödenen veya alınan ön ödemeli işlemlerde kullanılacak döviz kurunun belirlenmesine ilişkin bir hüküm eklenmiştir.

- Bölüm 33'te bazı açıklama hükümleri eklenmiştir: Bunlardan ilki işletmenin ayrı bir yönetim kuruluşu tarafından sağlanan temel yönetim hizmetleri için yaptığı harcamaların açıklanması zorunluluğu diğeri ise işletmenin hükümetle ilgili kuruluşlarla olan ilişkisi ve işlemleri hakkında bilgi açıklama muafiyetini uygulayan kuruluş için açıklama zorunluluğudur.

- Bölüm 34'te arama ve değerlendirme varlıklarının ayrı bir varlık sınıfı olarak ele alınması ve 17. bölüm veya 18. Bölümde belirtilen Şerefiye Dışındaki Maddi Olmayan Varlıklar hakkındaki açıklamaların yapılması zorunluluğuna ilişkin hüküm eklenmiştir.

- Bölüm 35'e eklenen hükümler şunlardır: İlk olarak standardı ilk kez benimseyenlerin, revize edilmiş Bölüm 23'e ilişkin geçiş gerekliliklerine uygun olarak, Bölüm 23'ü geriye dönük veya ileriye dönük olarak uygulamalarına izin veren bir seçenek eklenmiştir. Ayrıca geçiş tarihinden önce tamamlanan müşteri sözleşmeleri için Standardın ilk kez benimsenmesine ilişkin geriye dönük uygulamaya istisna eklenmiştir.

- Ek A yürürlük tarihi ile EK B Tanımlar revize edilmiştir.

- Gerekçe ve Finansal Tablo Örnekleri güncellenmiştir.

- KOBİ'ler için IFRS'in 2015 ve 2025 versiyonlarında yer alan finansal tablo örneklerinde meydana gelen temel değişiklikler şu şekildedir:
- Ticari alacakların yaş analizi: 2025 versiyonunda, ticari alacakların vadelerine göre yaşlandırılmasını ve değer düşüklüğünü gösteren yeni bir tablo eklenmiştir.
- Finansal yükümlülüklerin vade analizi: İşletmenin likidite riskini göstermek amacıyla, banka kredileri, ticari borçlar ve faiz borçları gibi finansal yükümlülüklerin kalan sözleşme vadelerine göre dağılımını gösteren yeni bir analiz tablosu eklenmiştir.
- Finansman faaliyetlerinden kaynaklanan yükümlülüklerin mutabakatı: IAS 7'deki değişikliklerle uyumlu olarak, finansman faaliyetlerinden kaynaklanan yükümlülüklerin (banka kredileri, finansal kiralama vb.) dönem başı ve dönem sonu bakiyeleri arasındaki nakit ve nakit dışı değişiklikleri gösteren bir mutabakat tablosu finansal tablo örneklerine dahil edilmiştir
- Hasılat Modelindeki Değişiklikler (IFRS 15 Uyumu): 2025 versiyonu, yeni "Müşteri Sözleşmelerinden Hasılat" (IFRS 15) ilkelerine uyumlu olarak güncellenmiş ve değişiklikler finansal tablo örneklerine ve dipnotlara doğrudan yansıtılmıştır.

6. KOBİ'LER İÇİN IFRS'DEKİ DEĞİŞİKLİKLER KAPSAMINDA BOBİ FRS'NİN İNCELENMESİ VE BOBİ FRS'YE İLİŞKİN DEĞİŞİKLİK ÖNERİLERİ

- BOBİ FRS'de yer alan "Varlık" ve "Yükümlülük" tanımları IFRS'lere yakınsayacak şekilde değiştirilebilir.
- BOBİ FRS Bölüm 5 Hasılat, IFRS 15 ile uyumlu olacak şekilde revize edilebilir.
- Kontrol kavramı ve kontrole ilişkin hükümler IFRS 10 ile uyumlu hale gelecek şekilde revize edilebilir.
- Bölüm 9 Finansal Araçlar ve Özkaynaklar bölümünde yer alan eklenerek gerçeğe uygun değerin ölçümü ve açıklanmalara ilişkin hükümler yeni bir "Gerçeğe Uygun Değer Bölümü" oluşturularak burada ele alınabilir.
- Bölüm 11 Müşterek Girişimlerdeki Yatırımlar bölümünde "müşterek girişim" kavramı yerine "müşterek anlaşmalar" kavramı kullanılabilir. Ayrıca bu bölüm IFRS 11 ile uyumlu hale getirilebilir.
- Taşıyıcı bitkiler IFRS'lerde TMS 41 değil TMS 16 kapsamında değerlendirilirken BOBİ FRS'de taşıyıcı bitkiler "Tarımsal Faaliyetler" bölümü kapsamında ele alınmıştır. IFRS'lerle uyum açısından (KOBİ'ler İçin IFRS'de olduğu gibi) Maddi Duran Varlıklar bölümü kapsamına alınabilir.
- BOBİ FRS Bölüm 21 İş Birleşmeleri IFRS 3 bağlamında gözden geçirilerek güncellenebilir. Ayrıca Bölüm 21'in adı "İşletme Birleşmeleri" olarak değiştirilmesi uygun olur.
- BOBİ FRS Bölüm 19'a yeniden yapılandırma tanımı ve yeniden yapılandırmanın oluştuğu durumlar ve yeniden yapılanma maliyetlerinin muhasebeleştirilmesine ilişkin hükümler eklenebilir.

- KOBİ'ler İçin IFRS'in her iki sürümünde de bulunan ancak BOBİ FRS'de ele alınmayan Hisse Bazlı Ödemeler bölümü BOBİ FRS'ye yeni bir bölüm olarak eklenebilir.
- KOBİ'ler İçin IFRS'in 2015 sürümünde de bulunan ancak BOBİ FRS'de ayrı bir bölüm olarak yer verilmeyen Bölüm 19 içerisinde çok sınırlı olarak yer verilen çalışanlara sağlanan faydaların muhasebeleştirilmesi ve ölçümü ile açıklanmasına ilişkin hükümler BOBİ FRS'ye "Çalışanlara Sağlanan Faydalar" başlığı altında yeni bir bölüm olarak eklenebilir.
- KOBİ'ler İçin IFRS'in her iki sürümünde de Bölüm 34 Özellikli Faaliyetler içinde ayrı bir başlık altında yer verilen ancak BOBİ FRS'de yer almayan "Hizmet imtiyaz düzenlemeleri"ne ilişkin hükümler BOBİ FRS'ye yeni bir bölüm olarak eklenebilir.
- KOBİ'ler İçin IFRS'in her iki sürümünde de yer alan ancak BOBİ FRS'de ayrı bir bölüm olarak değil yalnızca tanımlarda ve dipnotlarda yer verilen ilişkili taraf, ilişkili taraflarla ilişki ve işlemlerin belirlenmesi ve ilişkili taraf işlemlerinin açıklanmasına ilişkin hükümlerin ayrıntılı olarak yer aldığı yeni bir "İlişkili taraflar bölümü" eklenebilir.
- BOBİ FRS Bölüm 21›de « Ortak Kontrole Tâbi İş Birleşmeleri» başlığı altında yer alan hükümler KGK tarafından 15.01.2026 tarihli «Ortak Kontrole Tabi İşletme Birleşmelerinin Muhasebeleştirilmesine Yönelik İlke Kararı» çerçevesinde revize edilebilir. Başlık da "Ortak Kontrole Tâbi İşletme Birleşmeleri" olarak değiştirilebilir.

7. SONUÇ

KOBİ'ler İçin IFRS'in 2009 yılında ilk yayımlanışındaki amaç, IFRS kapsamında olmayan kamuya hesap verme sorumluluğu bulunmayan ve dış kullanıcılar için genel amaçlı finansal tablolar yayımlayan işletmelerin daha basit ve anlaşılabilir biçimde IFRS'leri kullanma imkânı vermekti. Bu nedenle KOBİ'ler için IFRS'de IFRS'lerde yer alan tercihli uygulamalara son verilerek tercihlerin bir tanesi seçilmiş, bu grup için gerekli olmayan standartlar kapsama alınmamış ve kendine özgü bir standart olarak yayımlanmıştır. IFRS'lerdeki her bir standart burada bir bölüm olarak yer almıştır. KOBİ'ler için IFRS'in yazımında mevcut IFRS'lerden hareket edilmiştir. Ayrıca daha sonraki dönemlerde IFRS'lerde meydana gelen değişikliklerin biriktirilerek belirli dönemlerde KOBİ'ler için IFRS'e uyarlanması öngörülmüştü. Bu bağlamda 2015 yılında ikinci sürüm ve 2025 yılında ise üçüncü sürüm hazırlanmıştır. Yeni sürümlerde göze çarpan en önemli değişiklikler IFRS'deki değişikliklerin bu standartta da uygulanmasının sağlanmasıdır. Çünkü genelde IFRS'lerden farklı bir uygulama talep edilmemektedir. Türkiye'de yayımlanan BOBİ FRS'nin de bu kapsamda ilk yayımlandığı tarihe göre IFRS'lerdeki değişiklikleri bünyesine alması gerekmektedir. Nitekim ilk değişim BOBİ FRS 2021 Sürümü 30/3/2021 tarihinde yayımlanmıştır. Son durumda KOBİ'ler için IFRS'deki 2027 yılında yürürlüğe girecek değişikliklerin BOBİ FRS'de de yapılması ve IFRS'deki değişikliklerin gecikmeden BOBİ FRS'ye de uyarlanması gerekmektedir. Hatta kâr amacı gütmeyen kuruluşlar için hazırlanan finansal raporlama standardının (KAGİ FRS) da bu değişikliklere göre kaleme alınması göz ardı edilmemelidir.

KAYNAKÇA

Akdoğan, N. (2010). KOBİ FİNANSAL RAPORLAMA STANDARDINA GENEL BAKIŞ VE TAM SET IAS/IFRS'LERDEN FARKLILIĞI. *Muhasebe ve Denetime Bakış*, *30*, 1-26. https://izlik.org/JA66DN62UF

Çelik, O. (2010). KÜÇÜK VE ORTA BÜYÜKLÜKTEKİ İŞLETMELER İÇİN ULUSLARARASI FİNANSAL RAPORLAMA STANDARDI: NE ZAMAN VE NASIL? *Muhasebe ve Denetime Bakış*, *30*, 41-56. https://izlik.org/JA66PW64KN

Demir, V. (2007). KOBİ'LER İÇİN UFRS'NİN SON TASLAĞI VE DEĞERLENDİRMELER. *Mali Çözüm*, *80,* 43-58.

Devi S.S & Samujh R.H. (2015). The Political Economy of Convergence: The Case of IFRS for SMEs. *Australian Accounting Review*, 25, 124-138. https://doi.org/10.1111/auar.12048

Güleç, Ö. F., & Ergi, Ş. (2019). Dünyada ve Türkiye'de Finansal ve Yerel Raporlama Standartlarının Gelişim Süreci. *Kırklareli Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, *8*(2), 258-277. https://izlik.org/JA55YZ-75CN

International Accounting Standards Board (IASB). (2026, 3 Ocak). Who we are. Erişim adresi: https://www.ifrs.org/about-us/who-we-are/#history

International Accounting Standards Board (IASB). (2025, 5 Aralık). Completed Projects. Erişim adresi: https://www.ifrs.org/projects/completed-projects/

International Accounting Standards Board (IASB). (2026, 1 Şubat). Who uses IFRS Accounting Standards? https://www.ifrs.org/use-around-the-world/use-of-ifrs-standards-by-jurisdiction/#analysis-of-the-use-of-the-ifrs-for-smes-accounting-standard

International Accounting Standards Board (IASB). (2025, 12 Aralık).- The IFRS for SMEs Standard- Standard 2015 Issued https://www.ifrs.org/issued-standards/ifrs-for-smes/view-ifrs-smes.html/content/dam/ifrs/publications/html-standards/english/2021/required/sme/

International Accounting Standards Board (IASB). (2025, 12 Aralık).- The IFRS for SMEs Standard- Standard 2025 Issued https://www.ifrs.org/issued-standards/ifrs-for-smes/view-ifrs-smes.html/content/dam/ifrs/publications/html-standards/english/2025/issued/html-ifrs-for-smes/

International Accounting Standards Board (IASB). (2025). Overview of the treatment of amendments to full IFRS Accounting Standards https://www.ifrs.org/content/dam/ifrs/publications/ifrs-for-smes/english/2025/treatment-of-amendments.pdf

International Accounting Standards Board (IASB). (2009). IFRS for SMEs Accounting Standard First Edition. London: IFRS Foundation.

International Accounting Standards Board (IASB). (2015). IFRS for SMEs Accounting Standard Second Edition. London: IFRS Foundation.

International Accounting Standards Board (IASB). (2025). IFRS for SMEs Accounting Standard Second Edition. London: IFRS Foundation.

Jermakowicz, E.K. & Epstein, B.J. (2010). IFRS for SMEs-An Option for U.S. Private Entities? *Review of Business*, 30(2), 72-79. https://www.proquest.com/scholarly-journals/ifrs-smes-option-u-s-private-entities/docview/744485629/se-2

Kaya,D., & Koch,M. (2015). Countries' adoption of the International Financial Reporting Standard for Small and Medium-sized Entities (IFRS for SMEs) - Early empirical evidence. *Accounting and Business Research* 45(1), 93-120.

Marina, A.-G. (2022). IFRS FOR SMEs: EVOLUTION AND DISCUSSIONS. *Revista Economica*, 74(4), 43–49. https://doi.org/10.56043/reveco-2022-0036

Öztürk, C. (2016). KOBİ'LER İÇİN UFRS'DE İLK KAPSAMLI GÖZDEN GEÇİRME: MUHASEBE POLİTİKALARINDA MEYDANA GELEN BAŞLICA DEĞİŞİKLİKLER ÜZERİNE BİR ARAŞTIRMA. *Journal of Accounting and Taxation Studies*, *9*(1), 15-44. https://izlik.org/JA99BG23ZT

Öztürk, C., & Akdogan, N. (2023). KOBİ'LER İÇİN UFRS'DE İKİNCİ KAPSAMLI GÖZDEN GEÇİRME TASLAĞINA GENEL BAKIŞ. *Muhasebe ve Denetime Bakış*, *23*(70), 89-110. https://doi.org/10.55322/mdbakis.1259931

Sarısoy, Ö., & Eskin, İ. (2021). KOBİ IFRS'den Günümüze Finansal Raporlama Standartlarının Genel Bir Değerlendirmesi. *Journal of Accounting Institute*, *64*, 19-37. https://doi.org/10.26650/MED.738086

BİST 100 ŞİRKETLERİNDE ÖZSERMAYE KARLILIĞININ DUPONT BİLEŞENLERİ ÇERÇEVESİNDE İNCELENMESİ: 2019–2024 DÖNEMİ PANEL VERİ BULGULARI

Makale Bilgileri

Geliş Tarihi : 23.04.2026
Kabul Tarihi : 05.08.2026
Türü : Araştırma Makalesi
DOI Numarası : 10.55322/mdbakis.1936393

Dr. Öğr. Üyesi Eray ÇETİN*

Bibliyografik Bilgiler

Çetin, E. (2026). "BİST 100 Şirketlerinde Özsermaye Karlılığının Dupont Bileşenleri Çerçevesinde İncelenmesi: 2019–2024 Dönemi Panel Veri Bulguları" Muhasebe ve Denetime Bakış Dergisi (Yıl: 2026, Sayı : 79, Sayfa : 531-550) https://doi.org/10.55322/mdbakis.1936393

ÖZ

Bu çalışmanın amacı, Borsa İstanbul (BİST) 100 endeksi kapsamında yer alan reel sektör şirketlerinde özsermaye kârlılığını (ROE) DuPont bileşenleri çerçevesinde incelemektir. Bu doğrultuda, 2019–2024 dönemine ait veriler kullanılarak gerçekleştirilen analizlerde, DuPont bileşenlerinin ROE'nin oluşumuna ilişkin görünümü panel veri bulguları çerçevesinde değerlendirilmiştir. Elde edilen bulgular, net kâr marjının ROE ile hareketinin istatistiksel olarak anlamlı olmadığını, aktif devir hızının ise pozitif yönlü ancak sınırlı bir birlikte değişim sergilediğini göstermektedir. Buna karşılık, özsermaye çarpanının ROE ile negatif yönlü ve istatistiksel olarak anlamlı bir birlikte değişim gösterdiği tespit edilmiştir. Bulgular, DuPont bileşenlerinin ROE içerisindeki göreli ağırlıklarının ve dönemsel davranışlarının örneklem kapsamında farklılaştığını ortaya koymaktadır.

Anahtar Kelimeler: DuPont Analizi, Özsermaye Kârlılığı, Panel Veri Analizi, BİST 100, Finansal Performans

JEL Sınıflandırması: G32, M41

* Osmaniye Korkut Ata Üniversitesi, Düziçi Meslek Yüksek Okulu, eraycetin@osmaniye.edu.tr, ORCID: 0000-0001-8552-9584

EXAMINATION OF RETURN ON EQUITY IN BIST 100 FIRMS WITHIN THE FRAMEWORK OF DUPONT COMPONENTS: PANEL DATA EVIDENCE FROM THE 2019–2024 PERIOD

ABSTRACT

The aim of this study is to examine return on equity (ROE) in non-financial companies included in the BIST 100 index within the framework of DuPont components. In this context, using data from the 2019–2024 period, the empirical findings are evaluated in terms of the overall behavior of DuPont components in the formation of ROE based on panel data analysis. The results indicate that the co-movement between net profit margin and ROE is not statistically significant, while asset turnover exhibits a positive but limited degree of co-movement. In contrast, the equity multiplier demonstrates a negative and statistically significant co-movement with ROE. The findings reveal that the relative contributions and temporal behavior of DuPont components within ROE vary across the sample.

Keywords: DuPont Analysis, Return on Equity, Panel Data Analysis, BIST 100, Financial Performance

JEL Classification: G32, M41

1. GİRİŞ

İşletmelerin faaliyetleri ve bunlara ilişkin sonuçlar ekonomi içerisinde yer alan yatırımcılar, yöneticiler ve kredi kuruluşları başta olmak üzere birçok aktör tarafından takip edilmekte ve değerlendirilmektedir. Söz konusu aktörler, işletmeler hakkında alacakları kararları büyük ölçüde işletmelerin finansal durumunu ve faaliyet performansını yansıtan finansal tablolar ile bu tablolardan türetilen göstergelere dayandırmaktadır. Özellikle, yatırım kararları, kredi tahsis süreçleri ve işletme değerlemesi gibi kritik karar alanlarında, işletmelerin kârlılık yapısı ve finansal sürdürülebilirliği belirleyici bir rol oynamaktadır. Bu kapsamda, finansal performans hesaplanırken, sadece elde edilen kâr rakamlarıyla değil aynı zamanda kârlılığı oluşturan unsurları da ortaya koyan analiz yöntemleri önem kazanmaktadır. Performans göstergelerinden biri olan özsermaye kârlılığı, işletmelerin sahip oldukları sermayeyi ne derecede etkili kullandıklarını ortaya koymaktadır.

Özellikle, sermaye piyasalarında işlem gören şirketler açısından finansal performansın doğru ölçülmesi, yatırımcı güveninin sağlanması ve piyasa etkinliğinin artırılması bakımından kritik bir öneme sahiptir. Bu doğrultuda, işletmelerin performansını özetleyen göstergeler arasında yer alan özsermaye kârlılığı (Return on Equity - ROE), hem mevcut hem de potansiyel yatırımcılar açısından en çok dikkate alınan oranlardan biri olarak öne çıkmaktadır (Aydın vd., 2010). Özsermaye kârlılığı güçlü bir performans göstergesi olmakla birlikte, tek başına kullanıldığında bu performansın hangi unsurlardan kaynaklandığını açıklamada yetersiz kalabilmektedir. Bu nedenle ROE'nin bileşenlerine ayrıştırılarak değerlendirilmesi, işletmelerin kârlılık kaynaklarının daha sağlıklı analiz edilmesine olanak sağlamaktadır. Bu kapsamda DuPont yaklaşımı, ROE'yi alt göstergelere ayrıştırarak performans analizinde, literatürde ve uygula-

mada sık başvurulan analitik bir çerçeve olarak kullanılmaktadır (Burja & Marginean, 2014). DuPont analizi, özsermaye kârlılığını net kâr marjı, varlık devir hızı ve finansal kaldıraç bileşenleri üzerinden inceleyerek işletme performansının hangi unsurlarla şekillendiğini ortaya koymaktadır (Almazari, 2012). DuPont analizi bu yönüyle, finansal oran analizini farklılaştırmakta ve yönetimsel karar süreçleri ve yatırım kararları açısından önemli göstergeler sunmaktadır. Bu bağlamda, işletmelerin performansının muhasebe temelli finansal tablo verileri üzerinden analiz edilmesi, kârlılığın kaynaklarının daha sağlıklı biçimde ortaya konulmasına olanak sağlamaktadır. Çalışma bu yönüyle, finansal performansı yalnızca oranlar düzeyinde değil, doğrudan muhasebe verilerinin analitik kullanımı çerçevesinde değerlendirmektedir.

Nissim & Penman (2001)'a göre, performans ölçüm metodu olarak, kârlılık tek bir oran olarak ele alındığında yetersiz kalabilmekte fakat buna karşılık faaliyet performansı ile finansman yapısı ayrı olarak incelendiğinde işletmeler arası farklılıkların daha sağlıklı yorumlanması sağlanabilmektedir. Benzer şekilde Soliman (2008), özsermaye kârlılığının DuPont bileşenlerine ayrıştırılmasının yatırımcıların şirket performansını daha doğru değerlendirmesine imkân verdiğini ve özellikle sektörler arası karşılaştırmalarda açıklayıcı gücü artırdığını göstermektedir. DuPont analizinin dönemler ve sektörler arası karşılaştırmalarda açıklayıcı sonuçlar sunduğu çeşitli ampirik çalışmalarla ortaya konulmuştur (Gümüş & Çıbık, 2018; Işıkçelik vd., 2021; Ertürk, 2024; Koç, 2024). Bu nedenle DuPont yaklaşımının çok sektörlü bir örneklem üzerinde uygulanması, performans farklılıklarının daha bütüncül biçimde değerlendirilmesine olanak sağlamaktadır.

Payları, Borsa İstanbul'da işlem gören büyük ölçekli şirketleri kapsayan BİST 100 endeksi, farklı sektörlerin kârlılık ve finansal performans yapılarının karşılaştırmalı analizini mümkün kılmaktadır. Finansal analizin etkin araçlarından biri olan DuPont analizi, işletmelerin net kâr marjı, varlık devir hızı, özsermaye çarpanı ve aktif kârlılık oranı gibi bileşenlerini bir arada değerlendirerek özsermaye kârlılığının bileşenlerine ayrıştırılarak incelenmesini sağlar (Ergün, 2026). Bu çerçevede DuPont analizi, yalnızca şirketlerin finansal oranlarına bakmak yerine, faaliyet etkinliği ile finansal kaldıraç ilişkilerini, sektör bazında ortaya koyabilmesiyle, sektörel karşılaştırmalara imkân tanımaktadır. BİST 100 endeksine dahil olan şirketler, piyasa değeri ile işlem hacmi bakımından bankacılık, sanayi, ticaret, ulaştırma, enerji ve hizmetler gibi çok sayıda sektörü, barındırması sebebiyle Türkiye sermaye piyasalarının genel performansını temsil eden temel bir gösterge niteliği taşımaktadır.

Bu çalışmanın amacı, BİST 100 kapsamında yer alan reel sektör şirketlerinde özsermaye kârlılığını DuPont bileşenleri çerçevesinde incelemektir. Türkiye'de DuPont yöntemiyle gerçekleştirilen çalışmaların genellikle belirli bir sektör, şirket grubu veya daha dar kapsamlı endeksler üzerinde yoğunlaştığı görülmektedir. Bu çalışmada ise yedi ana sektörde faaliyet gösteren 46 BİST 100 şirketinin 2019–2024 dönemine ait 276 şirket-yıl gözlemi birlikte değerlendirilmiştir. Bu kapsam, DuPont bileşenlerinin yıllar içerisindeki değişiminin, özsermaye kârlılığının sektörel dağılımının ve söz konusu bileşenlerle özsermaye kârlılığı arasındaki ilişkilerin aynı örneklem üzerinden incelenmesine imkân vermektedir. Bu sayede, farklı sektörlere ilişkin bulguların ortak bir dönem ve veri yapısı içerisinde birlikte değerlendirilmesi amaçlanmaktadır.

Bu doğrultuda, çalışma beş bölümden oluşmaktadır. İkinci bölümde kavramsal çerçeve ve literatür değerlendirilmekte, üçüncü bölümde araştırmanın yöntemi açıklanmakta, dördüncü bölümde bulgular sunulmakta ve yorumlanmaktadır. Çalışmanın "Sonuç" bölümünde ise elde edilen bulgular ışığında genel değerlendirmeler yapılarak sonuç ve çıkarımlara yer verilmektedir.

2. KAVRAMSAL ÇERÇEVE

DuPont analizi, işletmelerin finansal performansını yalnızca sonuçlar üzerinden değil, bu sonuçları oluşturan bileşenler üzerinden değerlendirmeye imkân tanıyan bir yaklaşımdır. Finansal oranların sistematik biçimde ayrıştırılmasına dayanan bu çerçeve, özellikle özsermaye kârlılığı gibi temel göstergelerin hangi operasyonel ve finansal unsurların etkisiyle şekillendiğini ortaya koymayı mümkün kılar. Bu yönüyle, işletme performansının daha bütüncül ve anlamlı bir şekilde değerlendirilmesine katkı sağlamaktadır. Bu bölümde, DuPont analizinin kavramsal yapısı ele alınmakta ve ilgili literatür ulusal ve uluslararası çalışmalar çerçevesinde değerlendirilmektedir.

2.1. DuPont Analizi ve Teorik Altyapı

Finansal performans, işletmeler açısından yalnızca belirli bir döneme ait kârlılık düzeyiyle sınırlı olmayıp, kaynak kullanım etkinliği, finansman yapısı ve sürdürülebilirlik gibi unsurları da kapsayan çok boyutlu bir yapıya sahiptir. Bu çerçevede özsermaye kârlılığı, işletmenin sermaye üzerinden kâr yaratma kapasitesini göstermesi nedeniyle temel performans göstergelerinden biri olarak kabul edilmektedir (Kesbiç & Taşdemir, 2019). BİST 100 kapsamında farklı sektörlerde faaliyet gösteren şirketler dikkate alındığında, benzer özsermaye kârlılığı düzeyleri farklı operasyonel süreçler, varlık yapıları ve finansman tercihlerinden kaynaklanabilmektedir. Bu nedenle özsermaye kârlılığını oluşturan bileşenlerin birlikte değerlendirilmesi önem taşımaktadır.

Bu noktada DuPont analizi, net kâr marjı, aktif devir hızı ve özsermaye çarpanı bileşenlerini birlikte ele alarak özsermaye kârlılığını ayrıştırmakta ve performansın hangi operasyonel ve finansal dinamiklerden kaynaklandığını ortaya koymaktadır (Ertürk, 2024). Böylece aynı düzeyde özsermaye kârlılığına sahip işletmelerin bu sonuca farklı bileşenlerin etkisiyle ulaşabildiği değerlendirilebilmektedir. Bu ayrıştırma, yönetimsel ve yatırımcı kararları açısından önemli bilgiler sağlamaktadır.

Borsa İstanbul'da işlem gören şirketler açısından DuPont yaklaşımı, sektörler arası karşılaştırmaların yapılmasına da olanak tanımaktadır. Birleşik oranlar analizi, finansal tabloların temel kalemleri arasındaki ilişkileri dikkate alarak farklı sektörlerde faaliyet gösteren şirketlerin performanslarının karşılaştırmalı olarak değerlendirilmesini mümkün kılmaktadır (Gümüş & Çıbık, 2018). Ayrıca DuPont analizi, özsermaye kârlılığındaki değişimlerin hangi bileşenlerden kaynaklandığını ortaya koyarak işletmelerin karar süreçlerine katkı sağlamaktadır (Koç, 2024). Bu bağlamda BİST 100 örneklemi, farklı sektörleri bir arada barındırması nedeniyle uygun bir araştırma ortamı sunmaktadır.

2.2. Literatür Değerlendirmesi

DuPont analizi, farklı dönem ve sektörlerde şirket ve sektör bazlı karşılaştırmalarda yaygın biçimde kullanılan yöntemlerden biridir. Türkiye örnekleminde ve uluslararası literatürde gerçekleştirilen çalışmalar, yöntemin farklı sektör ve örneklemlerde yaygın biçimde uygulandığını göstermektedir. Bu

çalışmalar, şirket performansı ve özsermaye kârlılığındaki farklılıkların çoğunlukla kâr marjı, varlık kullanım etkinliği ve finansal kaldıraç bileşenleriyle ilişkili olduğunu ortaya koymaktadır (Gümüş & Çıbık, 2018; Akyüz vd., 2019; Günay & Timur, 2021; Açıkgöz & Fidan, 2023; Erdoğan, 2023; Basut & Gümüş, 2025). Bununla birlikte bazı çalışmalarda DuPont bileşenlerinin piyasa değeri veya finansal performansı açıklama gücünün sınırlı kalabildiği, bazı sektörlerde ise özsermaye kârlılığının negatif, dalgalı ya da sektör koşullarına bağlı bir yapı sergilediği belirlenmiştir (Ardıç, 2019; Açıkgöz & Kılıç, 2021; Ari, 2023; Ertürk, 2024; Koç, 2024; Başkaya & Özdemir, 2024; Karaçadır, 2025).

Uluslararası literatürde ise Fairfield & Yohn (2001) çalışmalarında aktif devir hızı ve kâr marjı ayrıştırmasının şirket performansını ve gelecekteki kazançları öngörmede güçlü açıklayıcılık sağladığı belirlenmiştir. Nissim & Penman (2001) çalışmalarında ROE bileşenlerinin şirket değerlemesinde ve gelecekteki kârlılık tahminlerinde önemli bilgi içerdiği tespit edilirken, Soliman (2008) çalışmasında DuPont bileşenlerinin şirket özelliklerini açıklamada ek ve güvenilir bir bilgi sunduğu ortaya konulmuştur. Bauman (2014) çalışmasında operasyonel kârlılığın daha kalıcı bir performans göstergesi olduğu belirlenirken, Amor-Tapia & Tascon (2014) çalışmalarında ROE bileşenlerinin gelecekteki kârlılık üzerindeki etkilerinin sektörlere göre değiştiği tespit edilmiştir. Jin (2017) çalışmasında DuPont temelli modellerin ROE değişimini başarılı biçimde tahmin edebildiği gösterilmiş, Bunea vd. (2019) çalışmalarında kârlılığın temel belirleyicilerinin kâr marjı ve varlık devir hızı olduğu belirlenmiş, Hameed & Bouabid (2023) çalışmalarında ise banka kârlılığının büyük ölçüde operasyonel etkinlik ve kaldıraç politikalarıyla açıklandığı tespit edilmiştir. Bu bulgular, sektöre özgü kârlılık dinamiklerinin önemini ortaya koymaktadır.

Türkiye kapsamında gerçekleştirilen çalışmalar çoğunlukla belirli sektörler veya endekslerle (imalat, ulaştırma, turizm, sağlık, otomotiv, BİST 30 vb.) sınırlı kalırken, uluslararası araştırmalar DuPont bileşenlerinin gelecekteki performansı tahmin etme ve şirket değerlemesini açıklama gücünü ortaya koymaktadır. Ulusal literatürde çoğunlukla sektör veya şirket bazlı gerçekleştirilen uygulamaların (Gümüş & Çıbık, 2018; Akyüz vd., 2019; Ardıç, 2019; Açıkgöz & Fidan, 2023; Ari, 2023; Ertürk, 2024; Koç, 2024) çok sektörlü BİST 100 örneklemine taşınmasıyla literatürdeki söz konusu boşluğa katkı sağlanması amaçlanmaktadır. Bu kapsamda çalışma, BİST 100 endeksi kapsamında yer alan ve farklı sektörleri temsil eden şirketlerin özsermaye kârlılığını DuPont bileşenleri çerçevesinde incelemektedir.

2.3. Araştırma Hipotezleri

Bu çalışmada, DuPont yaklaşımı çerçevesinde özsermaye kârlılığını oluşturan temel bileşenler birlikte ele alınmaktadır. DuPont yapısının tanımsal niteliği gereği, özsermaye kârlılığı ile bu bileşenler arasında yapısal bir ilişki bulunmaktadır. Bu nedenle hipotezler, söz konusu ilişkinin varlığını test etmekten ziyade, örneklem kapsamında ilişkinin yönünü ve istatistiksel anlamlılığını değerlendirmeyi amaçlamaktadır.

Net kâr marjı, işletmenin satışlarından elde ettiği kârlılığı yansıtan ve DuPont yaklaşımında özsermaye kârlılığının temel bileşenlerinden biri olarak kabul edilen önemli bir performans göstergesidir. Literatürde, işletmelerin kârlılık göstergeleri ile finansal performans göstergeleri arasında birlikte değişim ilişkileri bulunduğu ve kâr marjının bu performansın önemli bileşenlerinden biri olduğu ifade edilmek-

tedir (Burja & Marginean, 2014; Bunea vd., 2019). Bu nedenle net kâr marjındaki artışın özsermaye kârlılığını artırıcı yönde bir etki oluşturması beklenmektedir.

H_1: Net kâr marjı ile özsermaye kârlılığı arasında pozitif yönlü bir ilişki sergilemesi beklenmektedir.

Aktif devir hızı, işletmenin varlıklarını ne ölçüde etkin kullandığını ve varlıkların satış üretme kapasitesini gösteren önemli bir performans göstergesidir. DuPont yaklaşımında aktif devir hızı, özsermaye kârlılığının temel bileşenlerinden biri olarak kabul edilmektedir. Literatürde, varlık kullanım etkinliği ile finansal performans göstergeleri arasında birlikte değişim ilişkileri bulunduğu ifade edilmektedir (Amor-Tapia & Tascon, 2014; Hameed & Bouabid, 2023). Bu nedenle aktif devir hızının özsermaye kârlılığı üzerinde pozitif yönlü bir etki yaratması beklenmektedir.

H_2: Aktif devir hızı ile özsermaye kârlılığı arasında pozitif yönlü bir ilişki sergilemesi beklenmektedir.

Özsermaye çarpanı, işletmenin varlıklarının ne ölçüde borç ile finanse edildiğini gösteren ve finansal kaldıraç düzeyini yansıtan önemli bir göstergedir. DuPont yaklaşımında özsermaye çarpanı, özsermaye kârlılığını oluşturan temel bileşenlerden biri olup, işletmenin finansman yapısının kârlılık ile değerlendirilmesine olanak sağlamaktadır. Finansal kaldıraç kullanımının artması, uygun koşullar altında özsermaye getirilerinin artması ile finansal risk düzeyinin de yükselmesine neden olabilmektedir. Literatürde, finansal kaldıraç ile şirket performansı arasındaki ilişkinin örnekleme ve sektöre bağlı olarak farklılaşabildiği ifade edilmektedir (Bunea vd., 2019; Bauman, 2014). Bu nedenle finansal kaldıraç düzeyini yansıtan özsermaye çarpanının özsermaye kârlılığı üzerinde anlamlı bir etki oluşturması beklenmektedir.

H_3: Özsermaye çarpanı ile özsermaye kârlılığı arasında anlamlı bir ilişki sergilemesi beklenmektedir.

Geliştirilen hipotezler doğrultusunda, DuPont bileşenleri ile özsermaye kârlılığına ilişkin bulgular panel veri analizi kapsamında değerlendirilmiştir. Analize ilişkin bulgular çalışmanın ilerleyen bölümlerinde sunulmaktadır.

3. VERİ VE YÖNTEM

Bu bölümde, araştırmanın örneklemi ve veri kaynakları açıklanmakta, çalışmada kullanılan değişkenler ile DuPont yaklaşımına dayalı hesaplama süreci ve panel veri analizi kapsamında izlenen yöntem ayrıntılı biçimde sunulmaktadır.

3.1. Örneklem ve Veri Seti

Çalışmanın örneklemini, payları Borsa İstanbul'da işlem gören ve BİST 100 endeksi kapsamında yer alan şirketler oluşturmaktadır. BİST 100 endeksi, yüksek piyasa değeri ve likiditeye sahip olan, düzenli finansal raporlama gerçekleştiren şirketleri içermesi sebebiyle veri güvenilirliği ve karşılaştırılabilirlik açısından uygun bir örneklem sunmaktadır. DuPont analizinin faaliyet temelli kârlılık yapısı dikkate alınarak, bilanço yapıları ve faaliyet modelleri diğer sektörlerden önemli ölçüde farklılık gösteren finansal kuruluşlar, spor kulübü şirketleri ve yatırım/holding niteliğindeki şirketler karşılaştırılabilirlik sorunu nedeniyle örneklem dışında bırakılmış, bu kapsamda analizler BİST 100 reel sektör şirketleri üzerinden yürütülmüştür. Analiz dönemi 2019–2024 yıllarını kapsamaktadır. Karşılaştırılabilirlik ve veri sürekliliğini sağlayabilmek için söz konusu dönemde aralıksız olarak faaliyet gösteren ve finansal verile-

rine eksiksiz ulaşılan şirketler örnekleme dahil edilmiş ve sonradan halka arz edilen şirketler çalışma kapsamı dışında bırakılmıştır. Çalışmada kullanılan veriler, işletmelerin kamuya açıkladıkları finansal tablolardan elde edilmiş ve analizler finansal tablo kalemlerinin oranlaştırılması yoluyla gerçekleştirilmiştir. Çalışmada kullanılan veri seti, 2019–2024 dönemini kapsayan ve BİST 100 endeksi kapsamında yer alan 46 şirketten oluşan dengeli panel veri yapısına sahiptir. Bu kapsamda analizlerde toplam 276 şirket/yıl gözlemi (46 şirket × 6 yıl) kullanılmıştır. Analiz sürecinde, DuPont bileşenlerine ilişkin oranlar şirket/yıl bazında hesaplanmış ve panel veri analizinde bu gözlemler doğrudan kullanılmıştır. Çalışmada yer alan bazı şirketlerde özsermaye değerlerinin düşük veya negatif olması nedeniyle, özellikle özsermaye çarpanı değişkeninde yüksek ve negatif değerler gözlenebilmektedir. Negatif özkaynağa sahip şirketler örneklem dışında bırakılmamış, BİST 100 kapsamındaki gerçek finansal yapının korunması amacıyla analiz kapsamına dahil edilmiştir.

3.2. Değişkenler ve DuPont Bileşenleri

Çalışmada, şirket performansının temel göstergesi olarak özsermaye kârlılığı (ROE) kullanılmıştır. ROE, DuPont yaklaşımı çerçevesinde bileşenlerine ayrılarak analiz edilmiştir. DuPont yöntemi, kârlılığın yalnızca nihai sonucunu değil, bu sonucun hangi operasyonel ve finansal bileşenlerden kaynaklandığını ayrıştırarak analiz etmeyi amaçlamaktadır (Soliman, 2008). DuPont yaklaşımına göre ROE, net kâr marjı, aktif devir hızı ve özsermaye çarpanı olmak üzere üç temel bileşenden oluşmakta ve bu bileşenler sırasıyla faaliyet kârlılığını, varlık kullanım etkinliğini ve finansal kaldıraç düzeyini yansıtmaktadır. Bu bileşenlerin birlikte değerlendirilmesi, şirket performansının bütüncül biçimde analiz edilmesine olanak sağlamaktadır (Turner vd., 2015). Kullanılan değişkenler ve hesaplama biçimleri Tablo 1'de yer almaktadır.

Tablo 1. DuPont Değişkenleri

Değişken	Hesaplama	Gösterge
Net Kâr Marjı (NKM)	Net Kâr / Net Satışlar	Kârlılık
Aktif Devir Hızı (ADH)	Net Satışlar / Toplam Aktif	Verimlilik
Özsermaye Çarpanı (OC)	Toplam Aktif / Özsermaye	Finansal Kaldıraç
ROE (Özsermaye Kârlılığı)	Net Kâr / Özsermaye	Nihai Performans

Tablo 1'de çalışmada kullanılan DuPont bileşenleri ve hesaplama yöntemleri yer almaktadır. Bu bileşenler, özsermaye kârlılığını oluşturan temel unsurlar olarak analiz kapsamında ayrı ayrı değerlendirilmiştir (Soliman, 2008). Bu çalışmada söz konusu bileşenler, panel veri analizi kapsamında özsermaye kârlılığı ile birlikte değerlendirilmiştir.

3.3. Araştırma Modeli

Bu çalışmada, DuPont bileşenleri çerçevesinde özsermaye kârlılığına ilişkin ampirik bulguların değerlendirilmesi amacıyla panel veri analizi yöntemi kullanılmıştır (Torres-Reyna, 2007). Çalışmada kullanılan veri seti, BİST 100 kapsamında yer alan şirketlerin 2019–2024 dönemine ait şirket/yıl gözlemlerinden oluşan panel veri yapısına sahiptir. Çalışmada kullanılan panel veri modeli aşağıdaki gibi ifade edilmektedir:

$$ROE_{i,t} = \beta 0 + \beta_1 NKM_{i,t} + \beta_2 ADH_{i,t} + \beta_3 OC_{i,t} + \beta_4 SIZE_{i,t} + \mu_i + \lambda_t + \varepsilon_{i,t} \quad (1)$$

Modelde; $ROE_{(i,t)}$ i şirketinin ilgili döneme ait özsermaye kârlılığını, $NKM_{(i,t)}$ net kâr marjını, $ADH_{(i,t)}$ aktif devir hızını, $OC_{(i,t)}$ özsermaye çarpanını, $SIZE_{(i,t)}$ şirket büyüklüğünü, μ_i şirket etkilerini, λ_1 zaman etkilerini ve $\varepsilon_{(i,t)}$ hata terimini ifade etmektedir.

Bu genel model çerçevesinde, sabit etkiler modeli ile havuzlanmış model arasındaki tercih için F (Chow) testi, rassal etkiler modeli ile havuzlanmış model arasındaki tercih için ise Breusch–Pagan Lagrange Çarpanı (LM) testi uygulanmıştır. Her iki testten elde edilen bulgular doğrultusunda havuzlanmış modelin kullanılmasına karar verilmiştir. Test sonuçları izleyen bölümde ayrıntılı olarak sunulmaktadır.

3.4. Değişken Tanımları

Çalışmada bağımlı değişken olarak özsermaye kârlılığı, bağımsız değişkenler olarak ise DuPont bileşenleri kullanılmıştır. Ayrıca modelde kontrol değişkeni olarak şirket büyüklüğüne yer verilmiştir. Çalışmada kullanılan değişkenlere ilişkin tanımlar ve beklenen yönleri Tablo 2'de sunulmuştur.

Tablo 2. Değişkenler ve Tanımları

Değişken	Sembol	Tanım	Beklenen Yön
Özsermaye Kârlılığı	ROE	Net kârın özsermayeye oranı	Bağımlı değişken
Net Kâr Marjı	NKM	Net kârın net satışlara oranı	+
Aktif Devir Hızı	ADH	Net satışların toplam aktiflere oranı	+
Özsermaye Çarpanı	OC	Toplam aktiflerin özsermayeye oranı	Belirsiz
Şirket Büyüklüğü	SIZE	Toplam aktiflerin doğal logaritması (ln)	Belirsiz

Çalışmada kullanılan bağımsız değişkenler, DuPont yaklaşımı çerçevesinde özsermaye kârlılığını oluşturan temel bileşenleri temsil etmektedir. Net kâr marjı işletmenin kârlılık yapısını, aktif devir hızı varlık kullanım etkinliğini ve özsermaye çarpanı finansal kaldıraç düzeyini yansıtmaktadır. Bu bileşenler literatürde şirket performansının değerlendirilmesinde yaygın olarak kullanılan göstergeler olup, özsermaye kârlılığının bileşenleri olarak ele alınmaktadır (Burja & Marginean, 2014; Bunea vd., 2019; Günay & Timur, 2021). Ayrıca modelde kontrol değişkeni olarak yer verilen şirket büyüklüğü, işletmelerin ölçek farklılıklarından kaynaklanan etkileri kontrol etmek amacıyla modele dahil edilmiştir. Çalışmada kullanılan tüm oranlar şirket/yıl bazında hesaplanmıştır.

3.5. Analiz Süreci

Çalışmanın analiz sürecinde öncelikle, BİST 100 Endeksi kapsamında yer alan ve araştırmaya dahil edilen şirketlerin 2019–2024 dönemine ait finansal verileri Kamuyu Aydınlatma Platformu'nda yayımlanan yıllık finansal raporlardan temin edilmiştir. Elde edilen veriler kullanılarak, DuPont analizi kapsamında yer alan net kâr marjı, aktif devir hızı ve özsermaye çarpanı gibi finansal oranlar şirket/yıl

bazında hesaplanmıştır. Analiz sürecinin ilk aşamasında değişkenlere ilişkin ortalama, medyan, standart sapma, minimum ve maksimum değerler incelenerek veri setinin genel özellikleri değerlendirilmiştir. Finansal oranların uç değerler içerebilme olasılığı dikkate alınarak ortalama, medyan ve dağılım ölçüleri birlikte değerlendirilmiştir. Ayrıca değişkenler arasındaki ilişkilerin ön değerlendirmesini yapmak amacıyla korelasyon analizi gerçekleştirilmiştir.

Çalışmanın temel analiz aşamasında, DuPont bileşenleri ile özsermaye kârlılığı arasındaki ilişkileri incelemek amacıyla panel veri analizi uygulanmıştır. Veri setine uygun modelin belirlenmesinde F (Chow) testi ile Breusch–Pagan Lagrange Çarpanı (LM) testi kullanılmıştır. Modelde çoklu doğrusal bağlantı sorunu Varyans Şişirme Faktörü (VIF), değişen varyans sorunu ise Olabilirlik Oranı (LR) testi aracılığıyla incelenmiştir. Elde edilen bulgular doğrultusunda uygun tahmin yöntemi belirlenmiş ve sonuçlar istatistiksel anlamlılık düzeyleri dikkate alınarak yorumlanmıştır.

3.6. Çalışmanın Sınırlılıkları

Çalışma, BİST 100 kapsamında yer alan ve 2019–2024 döneminde verilerine eksiksiz ulaşılan ve kesintisiz gözlem sağlayan şirketlerle sınırlıdır. Finansal kuruluşlar, spor kulübü şirketleri ile yatırım ve holding niteliğindeki şirketler karşılaştırılabilirlik sorunu nedeniyle analiz dışında bırakılmıştır. Bu durum, elde edilen bulguların farklı ölçeklerdeki veya farklı piyasalarda faaliyet gösteren işletmelere genellenmesini sınırlayabilmektedir. Analiz döneminin COVID-19 salgını ve izleyen ekonomik dalgalanmaları içermesi, özsermaye kârlılığı ile DuPont bileşenlerinde gözlenen değişimlerin döneme özgü koşullardan etkilenmiş olabileceğini göstermektedir. Bu nedenle elde edilen bulguların 2019–2024 döneminin koşulları çerçevesinde değerlendirilmesi gerekmektedir.

Panel veri analizi kapsamında elde edilen bulguların yorumlanmasında örneklem ve yönteme özgü sınırlılıkların dikkate alınması gerekmektedir. Ayrıca finansal oranların uç değerler içerebilmesi analiz sonuçlarını etkileyebilecek unsurlar arasında yer almaktadır.

4. BULGULAR VE DEĞERLENDİRME

Çalışmanın bu bölümünde araştırmada kullanılan verilerden ve gerçekleştirilen analizden elde edilen bulgular ve bunların değerlendirmesi yer almaktadır.

4.1. BİST 100 Endeksine İlişkin Bilgiler

BİST 100 endeksi, payları Borsa İstanbul Pay Piyasası'nda işlem gören, piyasa değeri ve işlem hacmi en yüksek şirketlerden oluşan ve Türkiye sermaye piyasasını temsil gücü yüksek başlıca endekslerden biridir. BİST 100, 01/01/1986 tarihinden bu yana hesaplanmakta olup, piyasanın temel göstergelerinden biri olarak yaygın biçimde kullanılmaktadır (Borsa İstanbul, 2026). Endeks kapsamında yer alan ve çalışmaya dahil edilen şirketlere ilişkin bilgiler Tablo 3'te yer almaktadır.

Tablo 3. Şirketlerin Sektörel Dağılımı

Ana Sektör	Şirket Sayısı (N)
Sanayi / Üretim	23
Enerji	6
Perakende & Ticaret	5
Madencilik & Tarım	4
Sağlık & Diğer Hizmetler	3
Ulaştırma & Hizmet	3
Telekomünikasyon	2
Toplam	46

Tablo 3'te, araştırma kapsamına dahil edilen şirketlerin ana sektörler itibarıyla dağılımı yer almaktadır. Buna göre, örneklemin önemli bir kısmını 23 şirket ile "Sanayi/Üretim" sektörü oluşturmaktadır. Diğer sektörler ise daha sınırlı sayıda şirketten meydana gelmektedir.

4.2. DuPont Bileşenlerinin Yıllara Göre Değişimi

Bu bölümde, BİST 100 şirketlerinin DuPont bileşenlerine ilişkin 2019–2024 dönemi yıllık ortalama değerleri incelenerek değişkenlerin genel eğilimleri değerlendirilmiştir. Şirketlerin 2019–2024 dönemine ait DuPont bileşenleri Tablo 4'te sunulmaktadır.

Tablo 4. DuPont Bileşenlerinin Yıllara Göre Değişimi

Yıl	Net Kâr Marjı	Aktif Devir Hızı	Özsermaye Çarpanı
2019	0,099	0,851	-0,426
2020	0,062	0,781	13,224
2021	0,137	0,813	6,279
2022	0,213	1,005	4,054
2023	0,147	0,868	2,121
2024	0,034	0,828	2,084

Tablo 4 incelendiğinde, pandeminin başladığı 2020 yılında net kâr marjının 0,099'dan 0,062'ye, aktif devir hızının ise 0,851'den 0,781'e gerilediği görülmektedir. Söz konusu gerileme, salgının ilk yılında üretim ve satış süreçlerinde yaşanan aksamalar ile bazı sektörlerde belirginleşen talep daralmasına paralel bir görünüm sergilemektedir. Her iki göstergenin 2021 yılında yeniden yükselmesi ve 2022 yılında dönem içerisindeki en yüksek değerlerine ulaşması, ekonomik faaliyetlerdeki normalleşme ve talepteki toparlanmayla aynı döneme rastlamaktadır. Bununla birlikte, fiyat artışlarının nominal satış gelirleri üzerindeki etkisi, göstergelerdeki yükselişin nominal büyüme ile reel performans ayrımı gözetilerek ele alınmasını gerektirmektedir. Özsermaye çarpanında ise farklı bir seyir izlenmiştir. Bu oran 2020 yılında 13,224'e yükselmiş, 2021 ve 2022 yıllarında kademeli olarak gerilemiştir. Pandemi dönemindeki yükselişin olası kaynakları arasında işletmelerin faaliyetlerini sürdürebilmek için dış finansmana yönelmeleri ve zararların bazı şirketlerin özsermaye tutarlarını azaltması yer almaktadır. Düşük veya

negatif özsermayeye sahip şirketlerin bulunması da ortalama özsermaye çarpanını uç değerlere karşı duyarlı hâle getirmiştir. Özsermaye çarpanının 2023 ve 2024 yıllarında 2 düzeyine gerilemesi, pandemi dönemindeki aşırı değerlerin izleyen yıllarda ağırlığını kaybettiğini göstermektedir. Net kâr marjının 2024 yılında 0,034'e düşmesine karşılık aktif devir hızındaki gerilemenin daha sınırlı kalması ise bu dönemdeki zayıflamanın varlık kullanım etkinliğinden çok kâr marjında yoğunlaştığına işaret etmektedir. Genel olarak bulgular, DuPont bileşenlerinin 2020–2022 döneminde aynı yönde hareket etmediğini; kârlılık, varlık kullanım etkinliği ve finansman yapısının dönemin koşullarına farklı tepkiler verdiğini göstermektedir.

4.3. Yıllara Göre Özsermaye Kârlılığı (ROE) Performansı Eğilimleri

BİST 100 endeksi kapsamında yer alan 46 şirketin 2019–2024 dönemine ait özsermaye kârlılığı (ROE) değerleri, tanımlayıcı istatistikler aracılığıyla incelenmiştir. Bu kapsamda her yıl için ortalama, medyan, standart sapma ile minimum ve maksimum ROE değerleri hesaplanmıştır. Bu analiz, özsermaye kârlılığının dönemsel eğilimine ilişkin ön değerlendirme sunmaktadır. Elde edilen sonuçlar Tablo 5'te yer almaktadır.

Tablo 5. Yıllara Göre ROE Tanımlayıcı İstatistikleri

Yıl	N (Şirket Sayısı)	Ortalama (ROE)	Medyan (ROE)	Standart Sapma	En Düşük (ROE)	En Yüksek (ROE)
2019	46	0,342	0,149	1,653	-1,524	11,105
2020	46	0,035	0,171	2,110	-12,042	7,048
2021	46	-0,391	0,237	4,403	-29,551	0,867
2022	46	0,128	0,309	1,689	-10,921	0,927
2023	46	0,202	0,170	0,158	-0,119	0,672
2024	46	0,062	0,066	0,139	-0,379	0,338

Tablo 5 incelendiğinde, 2019 yılında ROE ortalamasının 0,342, medyanın ise 0,149 olduğu görülmektedir. Aynı yılda en yüksek değerin 11,105'e ulaşması, ortalamanın yüksek pozitif gözlemlerden etkilendiğine işaret etmektedir. Ortalama ROE 2020 yılında 0,035'e, 2021 yılında ise -0,391'e gerilerken medyan ROE aynı yıllarda sırasıyla 0,171 ve 0,237 olarak gerçekleşmiştir. Standart sapmanın 2020'de 2,110'a, 2021'de ise 4,403'e yükselmesi ve en düşük değerlerin sırasıyla -12,042 ve -29,551 olarak gerçekleşmesi, ortalamalardaki bozulmanın örneklemin tamamına yayılmadığını göstermektedir. Pandeminin şirketler ve sektörler üzerinde farklılaşan etkileri ile düşük özsermaye düzeyinin ROE üzerindeki büyütücü etkisi, ortalama ve medyan arasındaki bu ayrışmanın açıklanmasında önem taşımaktadır. Özellikle 2021 yılındaki negatif ortalama, şirketlerin genelinde yaşanan bir kârlılık kaybından çok sınırlı sayıdaki aşırı negatif gözlemin etkisini yansıtmaktadır. ROE ortalamasının 2022 yılında yeniden pozitife dönmesi, pandeminin ilk dönemindeki olumsuz görünümün zayıfladığına işaret ederken -10,921 düzeyindeki en düşük değer, toparlanmanın bütün şirketlere aynı ölçüde yansımadığını göstermektedir. Standart sapmanın 2023 ve 2024 yıllarında sırasıyla 0,158 ve 0,139'a gerilemesi, uç gözlemlerin etkisinin azaldığını ve

ROE değerlerinin daha dar bir aralıkta toplandığını ortaya koymaktadır. Ortalama ve medyan ROE'nin 2023 yılında sırasıyla 0,202 ve 0,170 iken 2024 yılında 0,062 ve 0,066'ya gerilemesi, bu dönemdeki kârlılık zayıflamasının birkaç uç gözlemden ziyade dağılımın merkezinde gerçekleştiğini göstermektedir. Tablo 4'te net kâr marjının 2024 yılında belirgin biçimde gerilemesine karşılık aktif devir hızındaki düşüşün daha sınırlı kalması, aynı yıl ROE'de görülen zayıflamada kâr marjındaki daralmanın öne çıktığına işaret etmektedir.

4.4. Ana Sektörler İçin Özsermaye Kârlılığının Sektörel Dağılımı ve Karşılaştırılması

Bu bölümde, özsermaye kârlılığının sektörler arasındaki dağılımını incelemek amacıyla ana sektörler itibarıyla tanımlayıcı istatistikler hesaplanmıştır. Elde edilen bulgular Tablo 6'da sunulmaktadır.

Tablo 6. Ana Sektörlere Göre ROE Tanımlayıcı İstatistikleri

Ana Sektör	N	Ortalama (ROE)	Medyan (ROE)	Standart Sapma	En Düşük Değer (ROE)	En Yüksek Değer (ROE)
Sanayi / Üretim	138	-0,042	0,166	2,780	-29,551	7,048
Enerji	36	0,120	0,120	0,212	-0,316	0,672
Perakende & Ticaret	30	0,255	0,305	3,075	-12,042	11,105
Madencilik & Tarım	24	0,138	0,222	0,161	-0,201	0,338
Sağlık & Diğer Hizmet.	18	0,201	0,095	0,230	0,017	0,927
Ulaştırma & Hizmet	18	0,100	0,143	0,230	-0,365	0,393
Telekomünikasyon	12	0,212	0,206	0,100	0,058	0,404

Tablo 6 incelendiğinde, ROE dağılımının özellikle sanayi ve üretim ile perakende ve ticaret sektörlerinde diğer sektörlerden belirgin biçimde ayrıştığı görülmektedir. Sanayi ve üretim sektöründe ortalama ROE'nin -0,042 olmasına karşılık medyanın 0,166 düzeyinde gerçekleşmesi, 2,780 olan standart sapma ve -29,551 düzeyindeki en düşük değerle birlikte ele alındığında, sektör ortalamasının aşırı negatif gözlemlerden etkilendiğine işaret etmektedir. Bu sektördeki geniş dağılımda, örneklemdeki şirket sayısının yüksekliği kadar şirketlerin maliyet yapısı, sermaye yoğunluğu, faaliyet alanı ve finansman tercihleri bakımından heterojen bir görünüm sergilemesi de önem taşımaktadır. Perakende ve ticaret sektöründe ROE değerlerinin -12,042 ile 11,105 arasında değişmesi ve standart sapmanın 3,075'e ulaşması, dağılımın her iki yöndeki uç gözlemlerden etkilendiğini ortaya koymaktadır. Bu geniş aralıkta şirketlerin stok ve işletme sermayesi yapılarındaki farklılıkların yanı sıra talep ve finansman koşullarına karşı değişen duyarlılıkları da rol oynamaktadır. Özsermaye düzeyinin düşük olduğu gözlemlerde oranın paydasının küçülmesi ise ROE değerlerinin mutlak büyüklüğünü artırarak dağılımın genişlemesine yol açmaktadır. Sağlık ve diğer hizmetler sektöründe tüm gözlemlerin pozitif olmasına rağmen ortalamanın medyandan yüksek olması, 0,927 düzeyindeki en yüksek değerin sektör ortalamasını yukarı çektiğini göstermektedir. Telekomünikasyon sektöründe ortalama ile medyanın birbirine yakın olması ve standart sapmanın 0,100 düzeyinde kalması daha istikrarlı bir dağılıma işaret etmektedir. Telekomünikasyon hizmetlerinin

sürekliliğine dayanan gelir yapısı da bu sınırlı değişkenlikle uyumlu bir görünüm sunmaktadır. Diğer sektörlerde standart sapmaların 0,100 ile 0,230 arasında kalması, ROE değerlerinin daha dar bir aralıkta dağıldığını göstermektedir. Bununla birlikte, sanayi ve üretim dışındaki sektörlerin daha az sayıda şirket ve gözlemle temsil edilmesi, dar dağılımların doğrudan sektörel homojenlik olarak yorumlanmasını sınırlandırmaktadır. Dolayısıyla tablodaki sektörel farklılıklar yorumlanırken faaliyet yapılarının yanı sıra örneklem büyüklükleri ve uç gözlemlerin etkisi de göz önünde bulundurulmalıdır.

4.5. Ana Sektörler İçin Yıllık Ortalama Özsermaye Kârlılığı Göstergeleri

Bu bölümde, sektörler itibarıyla özsermaye kârlılığının yıllar içerisindeki değişimi incelenmiş ve elde edilen bulgular Tablo 7'de sunulmuştur.

Tablo 7. Ana Sektörlere Ait Yıllık Ortalama ROE Değerleri

Ana Sektör	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Sanayi / Üretim	0,136	0,462	-1,021	-0,122	0,225	0,065
Enerji	0,040	-0,003	0,143	0,381	0,178	-0,020
Perakende & Ticaret	2,031	-2,028	0,516	0,597	0,282	0,133
Madencilik & Tarım	0,192	0,241	0,226	0,241	-0,020	-0,053
Sağlık & Diğer Hizmet.	0,124	0,168	0,230	0,389	0,176	0,120
Ulaştırma & Hizmet	0,213	-0,259	-0,055	0,247	0,302	0,154
Telekomünikasyon	0,218	0,234	0,314	0,282	0,135	0,092

Tablo 7, 2020–2022 dönemindeki finansal değişimin sektörlere aynı ölçüde ve aynı zamanda yansımadığını göstermektedir. Perakende ve ticaret sektöründe 2019 yılında 2,031 olan ortalama ROE'nin 2020'de -2,028'e, ulaştırma ve hizmet sektöründe ise 0,213'ten -0,259'a gerilediği görülmektedir. Pandeminin ilk yılındaki bozulmanın bu iki sektörde daha belirgin olması dikkat çekmektedir. Sanayi ve üretim sektöründe 2020 yılında 0,462 olan ortalama ROE'nin 2021'de -1,021'e düşmesi, sektörel etkilerin zamanlamasının da farklılaştığını ortaya koymaktadır. Buna karşılık, sağlık ve diğer hizmetler ile telekomünikasyon sektörleri 2020–2022 döneminde pozitif bir ROE seyri izlemektedir. Perakende ve ticaret, ulaştırma ve hizmet ile enerji sektörlerinde 2022 yılında toparlanma görülürken, sanayi ve üretim sektöründeki negatif görünüm devam etmektedir. Dolayısıyla pandemi dönemi, bütün sektörleri kapsayan tek yönlü bir bozulmadan çok, etkilerin düzeyi ve süresi bakımından farklılaşan bir yapı sunmaktadır. Bu ayrışma, COVID-19 döneminde BİST şirketlerinin kârlılık göstergelerindeki değişimin imalat ve imalat dışı sektörler arasında farklılaştığını belirleyen Demirhan ve Sakin'in (2021) bulgularıyla örtüşmektedir.

4.6. DuPont Bileşenlerinin Özsermaye Kârlılığı Üzerindeki Etkisi: Panel Veri Analizi

Bu bölümde, önceki alt bölümlerde tanımlayıcı istatistiklerle değerlendirilen değişkenler, 2019–2024 dönemi BİST 100 verileri kullanılarak panel veri analizi kapsamında incelenmiştir. Model kapsamında net kâr marjı, aktif devir hızı ve özsermaye çarpanı ile özsermaye kârlılığı arasındaki ilişkiler birlikte

değerlendirilmiştir. Panel veri analizi, yatay kesit ve zaman boyutunu birlikte dikkate alarak daha kapsamlı değerlendirme yapılmasına olanak sağlamaktadır.

4.6.1. Korelasyon Analizi

Bu bölümde değişkenler arasındaki ilişkileri incelemek amacıyla korelasyon analizi gerçekleştirilmiştir. Elde edilen bulgular Tablo 8'de sunulmaktadır.

Tablo 8. Değişkenler Arası Korelasyon Matrisi

Değişken	ROE	NKM	ADH	OC	SIZE
ROE	1,000				
NKM	0,246	1,000			
ADH	0,113	-0,120	1,000		
OC	-0,600	-0,081	0,034	1,000	
SIZE	0,017	-0,172	0,048	-0,080	1,000

Tablo 8'de özsermaye kârlılığı (ROE) ile net kâr marjı (NKM) arasında pozitif yönlü (0.246), aktif devir hızı (ADH) ile zayıf düzeyde pozitif (0.113) ve özsermaye çarpanı (OC) ile negatif yönlü ve görece daha güçlü bir ilişki (-0.600) bulunduğu görülmektedir. ROE ile şirket büyüklüğü (SIZE) arasındaki ilişkinin ise oldukça düşük düzeyde olduğu görülmektedir. Bağımsız değişkenler arasındaki korelasyon katsayılarının genel olarak düşük seviyelerde olması, değişkenler arasında yüksek düzeyde doğrusal ilişki bulunmadığını göstermektedir. Çoklu doğrusal bağlantının değerlendirilmesi amacıyla ayrıca VIF analizi uygulanmıştır.

4.6.2. Çoklu Doğrusal Bağlantı (VIF) Analizi

Modelde çoklu doğrusal bağlantı sorununun varlığını incelemek amacıyla Varyans Şişirme Faktörü (VIF) analizi gerçekleştirilmiştir. Elde edilen sonuçlar Tablo 9'da yer almaktadır.

Tablo 9. VIF Sonuçları

Değişken	VIF
NKM	1,053
ADH	1,016
OC	1,017
SIZE	1,041

VIF değerlerinin 1'e yakın olması, modelde önemli bir çoklu doğrusal bağlantı sorunu bulunmadığını göstermektedir.

4.6.3. Model Seçim Testleri

Panel veri analizinde uygun modelin belirlenmesi amacıyla F testi (Chow testi) ve Breusch–Pagan Lagrange Çarpanı (LM) testi uygulanmıştır. F testi (Chow testi)'ne ilişkin sonuçlar Tablo 10'da yer almaktadır.

Tablo 10. F Testi Sonuçları

Test	İstatistik	Serbestlik Derecesi	p-değeri
Yatay Kesit F Testi	0,945501	(45, 226)	0,5750
Yatay Kesit Ki-Kare Testi	47,608059	45	0,3670

F testi sonuçları, sıfır hipotezinin reddedilemediğini göstermektedir. Bu sonuç, sabit etkiler modelinin havuzlanmış modele kıyasla istatistiksel olarak anlamlı bir üstünlük sağlamadığını göstermektedir. Havuzlanmış model ile rassal etkiler modeli arasındaki tercih için Breusch–Pagan LM testi uygulanmıştır. Elde edilen sonuçlar Tablo 11'de yer almaktadır.

Tablo 11. Breusch–Pagan LM Testi Sonuçları

Test	İstatistik	p-değeri
Yatay Kesit Breusch–Pagan LM Testi	0,4585	0,4983

Tablo 11'de yer alan LM testi sonuçları, sıfır hipotezinin reddedilemediğini göstermektedir. Bu bulgu, rassal etkiler modelinin havuzlanmış modele kıyasla anlamlı bir üstünlük sağlamadığını ve model seçiminde havuzlanmış modelin tercih edilmesi gerektiğini göstermektedir.

4.6.4. Değişen Varyans Testi

Modelde değişen varyans sorununun varlığını incelemek amacıyla Olabilirlik Oranı (LR) testi uygulanmıştır. Sonuçlar Tablo 12'de yer almaktadır.

Tablo 12. Değişen Varyans İçin Olabilirlik Oranı (LR) Testi Sonuçları

Test	İstatistik	p-değeri
Olabilirlik Oranı (LR) Testi	1365,130	0,0000

Tablo 12'de yer alan bulgular, hata terimlerinde değişen varyans sorunu bulunduğunu göstermektedir ($p<0,05$). Bu sorunun etkisini dikkate almak amacıyla model tahminlerinde sağlam standart hatalar kullanılmış ve sonuçlar izleyen bölümde sunulmuştur.

4.6.5. Havuzlanmış En Küçük Kareler (HEKK) Modeli Tahmin Sonuçları

Bu aşamada, DuPont bileşenleri ile özsermaye kârlılığı arasındaki ilişkileri incelemek amacıyla Havuzlanmış En Küçük Kareler (HEKK) modeli tahmin edilmiştir. F testi olasılık değerinin 0,01'den küçük olması, modelin genel olarak istatistiksel açıdan anlamlı olduğunu göstermektedir. Değişen varyans sorununun etkisini dikkate almak amacıyla White yatay kesit kovaryans yöntemi kullanılarak sağlam standart hatalar hesaplanmıştır. Model sonuçları Tablo 13'te sunulmaktadır.

Tablo 13. Havuzlanmış En Küçük Kareler (HEKK) Modeli Tahmin Sonuçları (Sağlam Standart Hatalar)

Değişken	Katsayı	Std. Hata	t-istatistiği	Olasılık (p)
Sabit (C)	-0,4440	0,2578	-1,7221	0,1457
NKM	1,8808	1,3596	1,3833	0,2251
ADH	0,5512	0,2234	2,4676	0,0567
OC	-0,0414	0,0126	-3,2945	0,0216
SIZE	0,0003	0,0204	0,0156	0,9882
Gözlem Sayısı (N)	276			
R^2	0,4247			
Düzeltilmiş R^2	0,4163			
F-istatistiği	50,0259			
F İstatistiği p-Değeri	0,0000			

Panel veri analizi sonuçlarına göre net kâr marjı değişkeninin özsermaye kârlılığı ile istatistiksel olarak anlamlı bir ilişki göstermediği görülmektedir. Aktif devir hızı pozitif yönlü ancak sınırda anlamlı bir ilişki sergilerken, özsermaye çarpanı negatif yönlü ve anlamlı bir ilişki göstermektedir. Şirket büyüklüğü değişkeninin ise istatistiksel olarak anlamlı olmadığı görülmektedir.

4.6.6. Sabit Etkiler Modeli Tahmin Sonuçları (Sağlamlık Analizi)

Havuzlanmış model bulgularının sağlamlığını değerlendirmek amacıyla model sabit etkiler yaklaşımı altında yeniden tahmin edilmiş ve sonuçlar Tablo 14'te sunulmuştur.

Tablo 14. Sabit Etkiler Modeli Sonuçları (Sağlamlık Analizi)

Değişken	Katsayı	Std. Hata	t-istatistiği	Olasılık (p)
Sabit (C)	2,2523	1,7449	1,2908	0,1981
NKM	1,3309	0,5324	2,4999	0,0131
ADH	0,0428	0,5964	0,0717	0,9429
OC	-0,0429	0,0036	-11,7723	0,0000
SIZE	-0,1155	0,0872	-1,3244	0,1867
Gözlem Sayısı	276			
R^2	0,5158			
Düzeltilmiş R^2	0,4109			
F-istatistiği	4,9151			
F İstatistiği p-Değeri	0,0000			

Elde edilen sonuçlar incelendiğinde, net kâr marjı değişkeninin özsermaye kârlılığı ile pozitif ve istatistiksel olarak anlamlı bir ilişki sergilediği görülmektedir. Özsermaye çarpanı değişkeninin negatif ve anlamlı yapısının alternatif model altında da korunması, bu değişkene ilişkin bulguların sağlamlık gösterdiğini ortaya koymaktadır. Buna karşılık, net kâr marjı değişkenine ilişkin bulguların model yapısına duyarlı olduğu anlaşılmaktadır. Aktif devir hızı ve şirket büyüklüğü değişkenlerinin ise bu model kapsamında istatistiksel olarak anlamlı olmadığı görülmektedir. Bu bulgular, DuPont bileşenlerinin özsermaye kârlılığı üzerindeki etkilerinin model yapısına göre farklılaşabildiğini göstermektedir. Elde edilen bulgular literatür kapsamında değerlendirildiğinde, özsermaye çarpanı değişkenine ilişkin sonuçların finansal kaldıraç ile firma performansı arasındaki ilişkinin örnekleme bağlı olarak farklılaşabildiğini ortaya koyan çalışmalarla uyumlu olduğu görülmektedir (Bunea vd., 2019; Bauman, 2014). Buna karşılık, net kâr marjı ve aktif devir hızına ilişkin bulguların model yapısına bağlı olarak farklılaşması, bu değişkenlerin özsermaye kârlılığı üzerindeki etkilerinin literatürde de istikrarlı olmadığını ortaya koyan bulgularla örtüşmektedir (Burja & Marginean, 2014; Hameed & Bouabid, 2023).

4.6.7. Hipotezlerin Test Edilmesi

Bu çalışmada geliştirilen hipotezler, ana model olarak benimsenen Havuzlanmış En Küçük Kareler (HEKK) modeli sonuçları doğrultusunda değerlendirilmiştir. Hipotezlere ilişkin sonuçlar Tablo 15'te sunulmaktadır.

Tablo 15. Hipotez Sonuçları

Hipotez	Açıklama	Beklenen Yön	Sonuç
H_1	Net kâr marjı ile ROE arasında ilişki vardır	(+)	Reddedildi
H_2	Aktif devir hızı ile ROE arasında ilişki vardır	(+)	Kısmen desteklendi
H_3	Özsermaye çarpanı ile ROE arasında ilişki vardır	(±)	Kabul edildi

Elde edilen bulgulara göre, net kâr marjı değişkeninin özsermaye kârlılığı ile istatistiksel olarak anlamlı bir ilişki göstermemesi nedeniyle H_1 hipotezi reddedilmiştir. Aktif devir hızı değişkeninin pozitif yönlü ancak sınırda anlamlı bir ilişki sergilemesi nedeniyle H_2 hipotezi kısmen desteklenmiştir. Buna karşılık, özsermaye çarpanı değişkeninin özsermaye kârlılığı ile negatif ve istatistiksel olarak anlamlı bir ilişki içerisinde olması nedeniyle H_3 hipotezi kabul edilmiştir.

5. SONUÇ

Bu çalışmada, DuPont bileşenleri ile özsermaye kârlılığı arasındaki ilişkiler panel veri analizi yöntemiyle değerlendirilmiştir. Borsa İstanbul (BİST) 100 endeksi kapsamında yer alan reel sektör şirketlerinin 2019–2024 dönemine ait verileri kullanılarak gerçekleştirilen analizler sonucunda, söz konusu bileşenlerin özsermaye kârlılığı ile farklı düzeylerde ilişkiler sergilediği görülmüştür.

Elde edilen bulgular, net kâr marjının özsermaye kârlılığı ile anlamlı bir ilişki göstermediğini, aktif devir hızının pozitif yönlü ancak sınırlı düzeyde anlamlı bir ilişki sergilediğini, özsermaye çarpanının ise negatif ve anlamlı bir ilişki ortaya koyduğunu göstermektedir. Yıllık ve sektörel bulgular, pandemi dönemindeki finansal değişimin bütün şirketlere ve sektörlere aynı biçimde yansımadığını ortaya koy-

maktadır. Perakende ve ticaret ile ulaştırma ve hizmet sektörlerinde 2020 yılında belirginleşen bozulma, sanayi ve üretim sektöründe 2021 yılında görülürken, sağlık ve diğer hizmetler ile telekomünikasyon sektörleri 2020–2022 döneminde pozitif ROE değerlerini korumaktadır. Bu ayrışma, pandemi dönemindeki ROE değişimlerinin örneklemin geneline yayılan tek yönlü bir bozulmadan ziyade, sektörlerin faaliyet koşullarına ve etkilerin zamanlamasına bağlı olarak farklılaştığını göstermektedir. Bununla birlikte, araştırma modeli pandeminin nedensel etkisini doğrudan sınamadığından, bu sonuçlar pandeminin doğrudan etkisine ilişkin nedensel bir bulgudan çok, 2020–2022 döneminin sektörel görünümünü yansıtmaktadır.

Genel olarak değerlendirildiğinde, yıllık bulgular DuPont bileşenlerinin dönem boyunca aynı yönde hareket etmediğini, sektörel bulgular ise özsermaye kârlılığının dağılımı ve yıllar içerisindeki değişiminin sektörlere göre farklılaştığını göstermektedir. Bu görünüm, özsermaye kârlılığının yalnızca nihai sonuç üzerinden değil, söz konusu sonucu oluşturan bileşenler ile sektörlerin faaliyet koşulları çerçevesinde ele alınmasının önemini ortaya koymaktadır. Çalışmanın çok sektörlü örneklem yapısı, farklı sektörlere ilişkin bulguların ortak bir dönem ve veri yapısı içerisinde karşılaştırılmasına olanak sağlamıştır. Gelecek çalışmalarda farklı sektör ve ülke örneklemleri ile alternatif model yaklaşımlarının kullanılmasının, elde edilen bulguların farklı piyasa ve dönemlerdeki geçerliliğinin değerlendirilmesine yardımcı olacağı düşünülmektedir.

KAYNAKÇA

Açıkgöz, T., & Kılıç, G. (2021). Teknoloji firmalarının finansal performansının ve piyasa değerinin Dupont Analizi ile incelenmesi. *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, (90), 209-226.

Açıkgöz, T., & Fidan, A. (2023). Türkiye'de ulaştırma firmalarının finansal performansı ve piyasa değerini incelemede panel Dupont regresyon yaklaşımı. *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, (97), 99-112.

Akyüz, F., Yeşil, T., & Kara, E. (2019). İşletmelerin Dupont karlılık analiziyle performansının belirlenmesi: Borsa İstanbul imalat sektörü örneği. *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, (83), 61-84.

Almazari, A. A. (2012). Financial performance analysis of the Jordanian Arab Bank by using the Dupont system of financial analysis. *International Journal of Economics and Finance*, 4(4), 86-94.

Amor-Tapia, B., & Tascon, M. T. (2014). Estimation of future levels and changes in profitability: The effect of the relative position of the firm in its industry and the operating-financing disaggregation: Revista de Contabilidad. *Spanish Accounting Review*, 17(1), 30-46.

Ardıç, M. (2019). Çay İşletmeleri Kurumu'nun (Çaykur) finansal performansının Dupont finansal analiz sistemi kullanılarak incelenmesi. *Business & Management Studies: An International Journal*, 7(1), 352-372.

Ari, H. O. (2023). DuPont modeli ile bir özel hastane grubunun ve Türkiye özel hastaneler sektörünün finansal performansının analizi. *İşletme Araştırmaları Dergisi*, 15(1), 187-201.

Aydın, N., Başar, M., & Coşkun, M. (2010). *Finansal Yönetim*. Detay Yayıncılık, Ankara.

Basut, U., & Gümüş, U. T. (2025). BİST'te işlem gören otomotiv sektöründeki firmaların 2018–2023 yılları arasındaki Dupont Analizi. *R&S-Research Studies Anatolia Journal*, 8(3), 455-467.

Başkaya, H., & Özdemir, A. (2024). Borsa İstanbul Sürdürebilirlik-25 endeksinde yer alan işletmelerin finansal oranlarının Dupont Analizi ile incelenmesi. *Adnan Menderes Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 11(1), 79-105.

Bauman, M. P. (2014). Forecasting operating profitability with DuPont Analysis: Further evidence. *Review of Accounting and Finance*, 13(2), 191-205.

Borsa İstanbul, (2026), https://www.borsaistanbul.com/endeks/xu100. Erişim tarihi: 02.02.2026.

Bunea, O. I., Corbos, R. A., & Popescu, R. I. (2019). Influence of some financial indicators on return on equity ratio in the Romanian energy sector-A competitive approach using a DuPont-Based Analysis. *Energy,* (189), 116251.

Burja, V., & Marginean, R. (2014). The study of factors that may influence the performance by the Dupont Analysis in the furniture industry. *Procedia Economics and Finance*, (16), 213-223.

Demirhan, D., & Sakin, A. (2021). Has Covid-19 pandemic affected firm profitability? Dynamic panel data analysis of BIST firms using Dupont identity components. *PressAcademia Procedia*, 14(1), 42-47.

Erdoğan, Y. C. (2023). Otomotiv sektöründe Dupont yöntemiyle finansal performans değerlendirmesi: BIST örneği. *İstanbul Gelişim Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 10(2), 582-608.

Ergün, H. O. (2026). Toptan ve perakende ticaret sektöründeki firmalarının finansal performansı: DuPont Analizi yaklaşımı. *Optimum Ekonomi ve Yönetim Bilimleri Dergisi*, 13(1), 1-27.

Ertürk, M. (2024). DuPont Analizi yöntemi ile finansal performansın değerlendirilmesi: BİST XTRZM endeksi örneği. *Third Sector Social Economic Review*, 59(4), 3073-3096.

Fairfield, P. M., & Yohn, T. L. (2001). Using asset turnover and profit margin to forecast changes in profitability. *Review of Accounting Studies*, 6(4), 371-385.

Gümüş, U., & Çıbık, E. (2018). Borsa'da işlem gören gayrimenkul yatırım ortaklığı işletmelerinin birleşik oran analizi (Dupont) yöntemiyle performansının ölçülmesi. *Hitit Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi,* 11(3), 2178-2194.

Günay, E. & Timur, B., (2021). Dupont analiz yöntemi ile kârlılığı etkileyen faktörlerin ekonometrik analizi: Borsa İstanbul'da bir araştırma. *Academic Social Resources Journal*, 6.26 (2024): 1090-1099.

Hameed, T. M., & Bouabid, A. (2023). The impact of operational efficiency and offensive marketing strategy on banking profits using the Dupont Model. *International Journal of Professional Business Review,* 8(1), 15.

Işıkçelik, F., Durur, F., & Günaltay, M. M. (2021). Özel hastane finansal performansının DuPont finansal analiz yöntemiyle değerlendirilmesi. *Alanya Akademik Bakış*, 5(2), 773-791.

Jin, Y. (2017). DuPont Analysis, earnings persistence, and return on equity: Evidence from mandatory IFRS adoption in Canada. *Accounting Perspectives*, 16(3), 205-235.

Karaçadır, V. (2025). Covid-19 etkisiyle Türkiye sağlık hizmetleri sektöründeki karlılık değişimi: DuPont Analizi ile finansal performansın incelenmesi. *Gümüşhane Üniversitesi Sağlık Bilimleri Dergisi,* 14(2), 509-523.

Kesbiç, C. Y., & Taşdemir, B. M. (2019). Halka açıklık oranının finansal performans üzerindeki etkisi. *Yönetim ve Ekonomi Dergisi*, 26(2), 689-703.

Koç, F. Ö. (2024). BİST ulaştırma ve depolama firmalarının finansal performansının DuPont Analizi yöntemiyle değerlendirilmesi. *Hitit Sosyal Bilimler Dergisi*, 17(2), 225-242.

Nissim, D., & Penman, S. H. (2001). Ratio analysis and equity valuation: From research to practice. *Review of Accounting Studies*, 6(1), 109-154.

Soliman, M. T. (2008). The use of DuPont Analysis by market participants. *The Accounting Review*, 83(3), 823-853.

Torres-Reyna, O. (2007). Panel data analysis fixed and random effects using Stata (v. 4.2). Data & Statistical Services, Princeton University, 112(1), 1-40.

Turner, J., Broom, K., Elliott, M., & Lee, J. F. (2015). A decomposition of hospital profitability: An application of DuPont Analysis to the US market. *Health Services Research and Managerial Epidemiology*, 2, 2333392815590397.

BORSA İSTANBUL GIDA, İÇECEK VE TÜTÜN SEKTÖRÜNDE KURUMSAL YÖNETİMLE İLİŞKİLİ SKA AÇIKLAMALARININ KARŞILAŞTIRMALI ANALİZİ*

Makale Bilgileri

Geliş Tarihi : 30.04.2026
Kabul Tarihi : 18.08.2026
Türü : Araştırma Makalesi
DOI Numarası : 10.55322/mdbakis.1941141

Doç. Dr. Oğuz Yusuf ATASEL**
Doç. Dr. Yasin ŞEKER***
Doç. Dr. Nevzat GÜNGÖR****

Bibliyografik Bilgiler

Atasel, O., Y., Şeker, Y., & Güngör, N. (2026). "Borsa İstanbul Gıda, İçecek ve Tütün Sektöründe Kurumsal Yönetimle İlişkili SKA Açıklamalarının Karşılaştırmalı Analizi" Muhasebe ve Denetime Bakış Dergisi (Yıl: 2026, Sayı : 79, Sayfa : 551-570) https://doi.org/10.55322/mdbakis.1941141

ÖZ

Bu çalışmanın amacı, Borsa İstanbul Gıda, İçecek ve Tütün sektöründe işlem gören işletmelerin kurumsal yönetimle ilişkili Sürdürülebilir Kalkınma Amaçlarına yönelik açıklamalarını karşılaştırmalı olarak incelemektir. Araştırma, 2020–2024 dönemini ve gerekli verilere ulaşılabilen 44 işletmeyi kapsamaktadır. İşletmelerin faaliyet, sürdürülebilirlik ve entegre raporları doküman analizi yöntemiyle değerlendirilmiştir. Analizde kurumsal yönetimle ilişkili dokuz SKA kapsamında belirlenen 39 alt amaç esas alınmıştır. Bulgular, sektörün SKA açıklama düzeyinin dönem boyunca belirgin biçimde artığını ve açıklama yapan işletme sayısının genişlediğini göstermektedir. En yüksek açıklama oranları SKA 16, SKA 9, SKA 3 ve SKA 12'de görülürken, SKA 11 ve SKA 10 daha düşük düzeyde kalmıştır. Sonuçlar, sürdürülebilirlik raporlama standartlarındaki gelişmelerin açıklamaların yaygınlaşmasına ve daha sistematik hâle gelmesine katkı sağladığını göstermektedir.

* Bu çalışma 29-30 Kasım 2025 tarihleri arasında Antalya'da düzenlenen 6.Bilsel Uluslararası Aspendos Bilimsel Araştırmalar Kongresinde sunulan bildiriden türetilmiştir.

** Trabzon Üniversitesi, Siyasal Bilgiler Fakültesi, Uluslararası Ticaret ve Lojistik Bölümü, Trabzon / Türkiye, oguzatasel@hotmail.com, ORCID: 0000-0003-1654-9850

*** Hitit Üniversitesi, İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi, İşletme Bölümü, Çorum / Türkiye, yasinseker01@gmail.com, ORCID: 0000-0003-0513-7682

**** İstanbul Üniversitesi, İşletme Fakültesi, Muhasebe Anabilim Dalı, İstanbul / Türkiye, nevzat.gungor@istanbul.edu.tr, ORCID: 0000-0001-9883-1985

Anahtar Kelimeler: BİST Gıda İçecek Tütün Sektörü, Kurumsal Yönetim, Sürdürülebilir Kalkınma Amaçları, Karşılaştırmalı Analiz

JEL Kodları: G34, Q01, Q56, M14

COMPARATIVE ANALYSIS OF CORPORATE GOVERNANCE-RELATED SDG DISCLOSURES IN THE BORSA İSTANBUL FOOD, BEVERAGE AND TOBACCO SECTOR

ABSTRACT

This study aims to comparatively examine the disclosures made by companies listed in the Borsa Istanbul Food, Beverage and Tobacco sector regarding the Sustainable Development Goals associated with corporate governance. The research covers the 2020–2024 period and includes 44 companies for which the required data were available. The companies' annual, sustainability and integrated reports were evaluated through document analysis. The analysis was based on 39 targets identified under nine SDGs related to corporate governance. The findings indicate that the sector's SDG disclosure level increased considerably throughout the period and that the number of reporting companies expanded. The highest disclosure rates were observed for SDG 16, SDG 9, SDG 3 and SDG 12, whereas SDG 11 and SDG 10 remained relatively limited. The results suggest that developments in sustainability reporting standards have contributed to the wider and more systematic disclosure of SDG-related information.

Keywords: BIST Food, Beverage and Tobacco Sector, Corporate Governance, Sustainable Development Goals, Comparative Analysis

JEL Codes: G34, Q01, Q56, M14

1. GİRİŞ

Sürdürülebilir kalkınma kavramı, son yıllarda iş dünyasında, politika yapıcıların gündeminde ve akademik literatürde giderek artan bir öneme sahiptir. Birleşmiş Milletler (BM) tarafından 2015 yılında kabul edilen 2030 Sürdürülebilir Kalkınma Gündemi, ekonomik büyüme, sosyal refah ve çevresel sürdürülebilirliği bütüncül bir çerçevede ele almaktadır. Bu süreçte BM tarafından kabul edilen 17 Sürdürülebilir Kalkınma Amacı (SKA) küresel kalkınma için ortak bir yol haritası sunmaktadır (Rosati & Faria, 2019). Bu amaçların gerçekleştirilmesinde yalnızca kamu politikalarının değil, aynı zamanda özel sektör işletmelerinin kurumsal yönetim yapılarının ve sürdürülebilirlik stratejilerinin de önemli bir rol oynadığı kabul edilmektedir (Buniamin vd., 2022; Carneiro & Henry, 2024).

Bu çerçevede kurumsal yönetim mekanizmaları, özellikle yönetim kurulu yapısı ve içsel kontrol mekanizmaları, işletmelerin sürdürülebilirlik stratejilerini ve sürdürülebilir kalkınma amaçlarına yönelik yaklaşımlarını etkileyebilmektedir. Güçlü kurumsal yönetim yapısına sahip işletmelerin sürdürülebilir

kalkınma amaçlarını kurumsal faaliyetlerine entegre etme ve bu amaçlara ilişkin açıklamalara yer verme olasılıklarının daha yüksek olduğu belirtilmektedir (Martínez-Ferrero vd., 2020).

Literatürde güçlü kurumsal yönetime sahip işletmelerin sürdürülebilirlik konularına daha fazla önem verdiği ve bu doğrultuda daha kapsamlı sürdürülebilirlik açıklamaları yaptığı vurgulanmaktadır (Michelon & Parbonetti, 2012). Bağımsız ve çeşitlilik içeren yönetim kurulları, etkin denetim mekanizmaları ve sağlam risk yönetimi uygulamaları, işletmelerin SKA'larını kurumsal stratejilerine entegre etmelerini kolaylaştırmaktadır. Bu durum, işletmelerin paydaş beklentilerini daha iyi anlamalarına ve SKA'larını gerçekleştirilmesine yönelik faaliyetlerini artırmalarına katkı sağlamaktadır (Carneiro & Henry, 2024).

Sürdürülebilir kalkınma amaçları açısından özellikle gıda ve içecek sektörü, küresel sürdürülebilirlik gündeminde kritik bir öneme sahiptir. BM, gıda sistemlerini sürdürülebilir, kapsayıcı ve dirençli toplumların oluşturulmasında temel sektörlerden biri olarak tanımlamaktadır. Gıda sektörü; gıda güvenliği, sürdürülebilir üretim, istihdam ve kaynak verimliliği gibi konular aracılığıyla birçok sürdürülebilir kalkınma amacıyla doğrudan ilişkilidir. Özellikle sağlık, iklim, biyoçeşitlilik, ticaret ile yerel ekonomik kalkınma gibi alanlarla güçlü etkileşim içinde olması nedeniyle sürdürülebilir kalkınma gündeminin önemli bileşenlerinden biri olarak değerlendirilmektedir (Iazzi vd., 2022; United Nations Food Systems Coordination Hub [UN FSCH], 2025). Ancak küresel ölçekte gıda sistemleri önemli fırsatlar sunmakla birlikte ciddi sürdürülebilirlik sorunlarını da beraberinde getirmektedir. 2023 yılında yaklaşık 735 milyon insanın açlıkla karşı karşıya olduğu ve her yıl yaklaşık 1,3 milyar ton gıdanın tedarik zinciri boyunca kaybolduğu veya israf edildiği belirtilmektedir. Bunun yanı sıra gıda sistemleri küresel sera gazı emisyonlarının üçte birinden fazlasına neden olmakta, tatlı su kaynaklarının büyük bir kısmını tüketmekte ve biyoçeşitlilik kaybı üzerinde olumsuz önemli bir etki yaratmaktadır (Ernst & Young Holdings [EY], 2020; UN FSCH, 2025). Dolayısıyla çevreye ve sosyal hayata önemli etkileri bulunan gıda ve içecek sektörü işletmelerinin faaliyetlerini şeffaflık, hesap verebilirlik, sorumluluk ve adillik ilkeleri doğrultusunda yürütmeleri büyük önem taşımaktadır. Bu bağlamda gıda sektöründe faaliyet gösteren işletmelerin kurumsal yönetim ile ilişkili SKA'larına yönelik açıklamalarının incelenmesi, sektörün SKA'lar ile olan ilişkisini ortaya koyması ve kurumsal yönetim uygulamalarının bu amaçlara nasıl bütünleştiğinin değerlendirilmesi açısından önem arz etmektedir. Nitekim kurumsal yönetim mekanizmaları; işletmelerin sürdürülebilirlik stratejilerinin belirlenmesi, paydaş beklentilerinin yönetilmesi ve SKA'lara yönelik politika ve uygulamaların şeffaf biçimde raporlanmasında temel bir çerçeve sunmaktadır (Buniamin vd., 2022). Bu bağlamda çalışmanın amacı, Borsa İstanbul Gıda, İçecek ve Tütün sektöründe faaliyet gösteren işletmelerin 2020–2024 dönemine ait raporlarında yer alan kurumsal yönetim ile ilişkili sürdürülebilir kalkınma amaçlarına yönelik açıklama düzeylerini karşılaştırmalı olarak incelemektir.

Çalışmanın devamında sırasıyla literatür incelemesi, araştırma yöntemi, bulgular ve sonuç bölümleri yer almaktadır.

2. LİTERATÜR İNCELEMESİ

Literatür incelemesi kapsamında değerlendirilen çalışmalar Tablo 1'de sunulmuştur.

Tablo 1. Literatür İncelemesi

Yazar(lar)	Yıl	Araştırma Amacı	Metodoloji	Temel Bulgular
Varcan Başkaya ve Taş	2021	BİST Sürdürülebilirlik Endeksi'nde yer alan işletmelerin sürdürülebilirlik raporlarındaki finansal olmayan açıklamalarını SKA'lar çerçevesinde incelemektir.	Karşılaştırmalı içerik analizi	İşletmelerin SKA açıklamalarının sürdürülebilirlik yaklaşımlarına ve faaliyet gösterdikleri sektörlerin özelliklerine göre farklılaştığı belirlenmiştir.
Erin vd.	2022	Nijerya'da piyasa değeri en yüksek 50 işletmenin SKA raporlama düzeylerini araştırmaktır.	Anket ve içerik analizi	İşletmelerin SKA raporlama düzeylerinin düşük olduğu belirlenmiştir. Gönüllü açıklama yaklaşımı, yönetim desteğinin yetersizliği, düzenleyici çerçeve eksikliği ve yaptırım yetersizliği düşük raporlama düzeyinin temel nedenleri olarak gösterilmiştir.
Rahim vd.	2022	SKA'ların kabulü öncesi ve sonrası dönemde kurumsal yönetim ve sürdürülebilirlik performansını incelemektir.	Sistematik literatür taraması	SKA'ların kabulüyle birlikte kurumsal yönetim ile sürdürülebilirlik performansı arasındaki ilişkiye yönelik akademik ilginin arttığı görülmüştür.
Ahmed	2023	Kurumsal yönetim mekanizmalarının entegre raporlama üzerindeki etkisini ve entegre raporlamanın SKA'lar üzerindeki rolünü incelemektir.	Sistematik literatür incelemesi ve regresyon analizi	Yönetim kurulu, denetim komitesi ve risk yönetimi özelliklerinin entegre raporlama ile ilişkili olduğu bulunmuştur. Entegre raporlamanın SKA'lara ulaşılmasında önemli bir rol oynadığı belirlenmiştir.
Akdoğan ve Doğan	2023	BİST Sürdürülebilirlik Endeksi'nde yer alan işletmelerin 2020 ve 2021 yıllarında SKA 5 kapsamında yaptıkları toplumsal cinsiyet eşitliği açıklamalarını değerlendirmektir.	Doküman analizi ve içerik analizi	İşletmelerin kadın istihdamı, kadınların yönetimde temsili, eşitlik politikaları ve kadınların güçlendirilmesine yönelik farklı uygulamalara yer verdiği belirlenmiştir. Açıklama düzeylerinin işletmeler arasında farklılaştığı görülmüştür.
Öztürk Yöndemli	2023	Türkiye'de imalat ve bankacılık sektörlerindeki işletmelerin entegre raporlarında yer alan SKA açıklamalarının kalitesini ve sektörel farklılıkları incelemektir.	İçerik analizi	Entegre raporlardaki SKA açıklama kalitesinin yüksek olduğu ve sektörler arasında önemli bir farklılık bulunmadığı belirlenmiştir. Her iki sektörde SKA 8, SKA 9, SKA 13 ve SKA 17 öne çıkmıştır. Bankacılık sektöründe SKA 4 ve SKA 10, imalat sektöründe ise SKA 12 daha yoğun açıklanmıştır.
Arena vd.	2023	Petrol ve gaz sektöründeki işletmelerin kurumsal raporlarında SKA'lara yer verip vermediklerini ve SKA raporlamasıyla ilişkili işletme özelliklerini incelemektir.	İçerik analizi	SKA raporlamasının petrol ve gaz sektöründe yaygın olduğu belirlenmiştir. İşletme büyüklüğü, coğrafi bölge, uluslararasılaşma düzeyi ve ekonomik performansın SKA raporlamasıyla ilişkili olduğu görülmüştür.

Yang vd.	2024	Kurumsal yönetim mekanizmalarının farklı konfigürasyonlarının sürdürülebilir kalkınma üzerindeki etkilerini araştırmaktır.	Bulanık küme nitel karşılaştırmalı analiz	Kurumsal yönetim mekanizmalarının farklı kombinasyonlarının sürdürülebilir kalkınma amaçlarına ulaşmada etkili olduğu belirlenmiştir. Yönetici teşvikleri, sürdürülebilirlik komitesi ve kurumsal şeffaflık temel unsurlar olarak öne çıkmıştır.
Erin ve Olojede	2024	Afrika'daki işletmelerin finansal olmayan raporlama uygulamalarının SKA açıklamalarına katkısını incelemektir.	GRI temelli içerik analizi	SKA açıklamalarının %50'sinin sürdürülebilirlik raporlarında, %23'ünün kurumsal sosyal sorumluluk raporlarında, %20'sinin çevre raporlarında ve %7'sinin yönetim kurulu başkanı açıklamalarında yer aldığı belirlenmiştir.
Beretta vd.	2024	SKA açıklamalarının sürdürülebilirlik performansı ile finansal performans arasındaki ilişkideki rolünü incelemektir.	Metin analizi ve panel veri regresyonu	Sürdürülebilirlik performansının SKA açıklama düzeyini olumlu etkilediği ve SKA açıklamalarının finansal performansla pozitif ilişkili olduğu belirlenmiştir. SKA açıklamalarının sürdürülebilirlik performansı ile özkaynak kârlılığı arasındaki ilişkide kısmi aracılık rolü oynadığı sonucuna ulaşılmıştır.
Casciello vd.	2025	Avrupa kamu işletmelerinde yönetim kurulu özelliklerinin SKA açıklamaları üzerindeki etkisini araştırmaktır.	İçerik analizi ve regresyon analizi	Yönetim kurulu büyüklüğü, bağımsız üyeler ve kurulun özel uzmanlıklarının SKA açıklama kalitesini artırdığı belirlenmiştir. CEO ikiliğinin SKA açıklama kalitesiyle negatif ilişkili olduğu tespit edilmiştir.
Shabbir	2025	Yönetişim, teknoloji ve paydaş odaklı stratejilerin SKA etkisini bibliyometrik ve sistematik biçimde incelemektir.	Bibliyometrik ve sistematik tarama	Kurumsal sürdürülebilirlik literatüründe ÇSY şeffaflığı, paydaş yönetişimi, dijital sürdürülebilirlik ve döngüsel ekonomi uygulamalarının öne çıktığı belirlenmiştir.
Öz	2025	BİST Sürdürülebilirlik 25 Endeksi'ndeki işletmelerin SKA 6 kapsamında su ve sanitasyona yönelik kurumsal açıklamalarını incelemektir.	MAXQDA destekli içerik analizi	İmalat sektörünün su ve sanitasyon konularında en fazla açıklama yapan sektör olduğu belirlenmiştir. Su yönetimi, atık su yönetimi ve su verimliliği en sık açıklanan konular olarak öne çıkmıştır.
Güngör vd.	2026	BİST Elektrik Endeksi'nde işlem gören işletmelerin 2020–2024 dönemindeki sosyal içerikli SKA açıklamalarını incelemektir.	Betimsel ve karşılaştırmalı analiz	Sosyal içerikli SKA açıklamalarının amaçlar ve işletmeler arasında farklılaştığı belirlenmiştir. SKA 12, SKA 8 ve SKA 5 daha yüksek düzeyde açıklanırken SKA 1, SKA 2 ve SKA 3 sınırlı kalmıştır. AKENR, ENJSA ve ZOREN yüksek açıklama yoğunluğuna sahip işletmeler olarak öne çıkmıştır.

Tablo 1'de yer alan çalışmalar genel olarak üç grupta değerlendirilebilir. İlk grupta, kurumsal yönetim mekanizmaları ile sürdürülebilirlik ve SKA raporlaması arasındaki ilişkiyi inceleyen çalışmalar yer almaktadır. Ahmed (2023), Yang vd. (2024) ve Casciello vd. (2025) gibi çalışmalar yönetim kurulu yapısı, denetim mekanizmaları, risk yönetimi, sürdürülebilirlik komitesi ve kurumsal şeffaflık gibi unsurlara

odaklanmaktadır. İkinci grupta, işletmelerin kurumsal raporlarında yer alan SKA açıklamalarının düzeyini, niteliğini ve dağılımını inceleyen çalışmalar bulunmaktadır. Varcan Başkaya ve Taş (2021), Erin vd. (2022), Öztürk Yöndemli (2023), Arena vd. (2023), Erin ve Olojede (2024), Öz (2025) ile Güngör vd. (2026) bu grupta değerlendirilebilir. Üçüncü grupta ise alanın teorik ve tematik gelişimini ortaya koyan sistematik ve bibliyometrik çalışmalar yer almaktadır. Rahim vd. (2022) ve Shabbir (2025) bu kapsamda öne çıkmaktadır.

Mevcut literatür, SKA açıklamalarının farklı ülke, sektör ve rapor türleri üzerinden incelendiğini göstermektedir. Bununla birlikte özellikle Türkiye'de yapılan çalışmaların önemli bir bölümü tek bir SKA'ya, belirli bir rapor türüne veya sınırlı bir sektör örneklemine odaklanmaktadır. Akdoğan ve Doğan (2023) SKA 5'i, Öz (2025) SKA 6'yı, Öztürk Yöndemli (2023) entegre raporları, Güngör vd. (2026) ise elektrik sektöründeki sosyal içerikli SKA açıklamalarını incelemiştir. Buna karşılık Borsa İstanbul Gıda, İçecek ve Tütün sektörünü ele alan ve kurumsal yönetim boyutuyla ilişkili birden fazla SKA'ları inceleyen bir çalışmaya rastlanmamıştır. Mevcut çalışma, 2020–2024 döneminde 44 işletmenin 9 SKA ve 39 alt amaç kapsamındaki açıklamalarını inceleyerek bu boşluğu doldurmayı amaçlamaktadır.

3. ARAŞTIRMA

Çalışmanın bu bölümünde araştırmanın amacı, evreni ve örneklemi ile yöntemi açıklanmıştır.

3.1. Araştırmanın Amacı

Bu çalışmada, Borsa İstanbul'da işlem gören Gıda, İçecek ve Tütün sektörü işletmelerinin sürdürülebilirliğin kurumsal yönetim boyutu ile ilişkilendirilen sürdürülebilir kalkınma amaçlarına yönelik açıklamalarının incelenmesi amaçlanmaktadır. Bu kapsamda çalışmada, Borsa İstanbul Gıda, İçecek ve Tütün sektöründe yer alan işletmelerin 2020–2024 döneminde yayımladıkları yıllık faaliyet raporları, sürdürülebilirlik raporları ve entegre raporları incelenmiştir. Böylece işletmelerin sürdürülebilirliğin kurumsal yönetim boyutu ile ilişkilendirilen sürdürülebilir kalkınma amaçlarına raporlarında yer verip vermedikleri, bu açıklamaların yıllar itibarıyla nasıl değiştiği ve işletmeler arasında nasıl farklılaştığı ortaya konulmaya çalışılmıştır. Bu doğrultuda çalışmada aşağıdaki araştırma sorularına yanıt aranmıştır:

Araştırma Sorusu 1: Borsa İstanbul'da işlem gören Gıda, İçecek ve Tütün sektörü işletmelerinden hangileri, 2020–2024 döneminde sürdürülebilirliğin kurumsal yönetim boyutu ile ilişkilendirilen SKA'lara yönelik açıklama yapmıştır?

Araştırma Sorusu 2: İşletmelerin sürdürülebilirliğin kurumsal yönetim boyutu ile ilişkilendirilen SKA açıklamaları yıllar itibarıyla nasıl değişmiştir?

Araştırma Sorusu 3: En fazla ve en az açıklama yapılan sürdürülebilirliğin kurumsal yönetim boyutu ile ilişkili SKA'lar hangileridir?

Araştırma Sorusu 4: Sürdürülebilirliğin kurumsal yönetim boyutu ile ilişkili SKA açıklamaları işletmeler arasında farklılık göstermekte midir?

Bu araştırma soruları doğrultusunda çalışmanın yöntemi seçilmiş, araştırmanın evreni ve örneklemi belirlenmiş ve ilgili işletme raporları incelenmiştir.

3.2. Araştırmanın Yöntemi

Çalışmanın analiz yöntemi nitel analiz yöntemlerinden biri olan doküman analizidir. Doküman analizi, yazılı belgelerde yer alan bilgilerin titiz ve sistematik bir şekilde analizini gerçekleştirmek için başvurulan bir yöntemdir (Wach, 2013). Doküman analizinde, diğer nitel analiz yöntemlerine benzer şekilde, konuya ilişkin genel bir yargıya varmak, bir anlayış oluşturmak ve ampirik bilgi geliştirmek amacıyla verilerin sistematik olarak incelenmesi ve yorumlanması gerekmektedir (Corbin ve Strauss, 2008). Doküman analizi kapsamında Borsa İstanbul Gıda, İçecek ve Tütün sektöründe yer alan işletmelerin 2020–2024 dönemine ilişkin faaliyet raporları, sürdürülebilirlik raporları ve entegre raporları incelenmiştir. İnceleme sürecinde işletmelerin sürdürülebilirliğin kurumsal yönetim boyutu ile ilişkili sürdürülebilir kalkınma amaçlarına yönelik açıklamaları değerlendirilmiştir.

Bu çalışmada kurumsal yönetim boyutuyla ilişkili sürdürülebilir kalkınma amaçlarının belirlenmesinde Lukács ve Rickards (2023) tarafından geliştirilen sınıflandırma yaklaşımı esas alınmıştır. Anılan çalışmada, SKA'ların çevresel, sosyal ve kurumsal yönetim (ÇYS) boyutlarıyla ilişkisi, tek bir sınıflandırmaya dayandırılmamıştır. Bunun yerine literatürdeki farklı çalışmalar ile sürdürülebilirlik veri sağlayıcılarının metodolojileri birlikte değerlendirilerek karşılaştırmalı bir yaklaşımla incelenmiştir. Bu yönüyle Tablo 2, SKA'ların ÇSY sütunlarıyla ilişkilendirilmesine yönelik literatürdeki ortak eğilimleri göstermesi bakımından bu çalışmanın değişken belirleme sürecinde temel referans noktası olarak değerlendirilmiştir.

Tablo 2. SKA'ların Çevresel, Sosyal ve Kurumsal Yönetim Boyutlarına Göre Sınıflandırılması

Yazar, Yıl	Yöntem	Çevresel	Sosyal	Kurumsal Yönetim
Szennay vd., 2019	GRI, 2016	2, 3, 6, 7, 8, 11, 12, 13, 14, 15, 17	1, 2, 3, 4, 5, 8, 11, 16, 17	3, 8, 9, 10, 11, 17
Jan vd., 2021	GRI, 2020	6, 7, 13, 14, 15, 11, 12, 17	1, 2, 3, 4, 5, 11, 12, 16, 17	2, 3, 8, 9, 10, 17
Gutiérrez-Ponce, 2023	GRI, 2020	6, 7, 13, 14, 15, 11, 12, 17	1, 2, 3, 4, 5, 11, 12, 16, 17	2, 3, 8, 9, 10, 17
Perello-Marin vd., 2022	GRI, 2020	3, 6, 7, 9, 11, 12, 13	3, 4, 5, 8, 9, 10, 12, 16	3, 4, 5, 7, 8, 9, 10
Calabrese vd., 2021	GRI, 2020	3, 6, 7, 8, 9, 11, 12	2, 3, 4, 5, 8, 10, 16, 17	6, 8, 9, 10, 11, 12, 16, 17
Macneil vd., 2021	GRI, 2020	3, 6, 7, 9, 11, 12, 13, 14, 15	3, 5, 6, 8, 9, 11, 12, 14, 15, 17	8, 9, 11, 12, 13, 15, 17
Khaled vd., 2021	Refinitiv, 2022	2, 3, 6, 7, 8, 9, 11, 12, 13, 14, 15, 17	1, 2, 3, 4, 5, 8, 10, 12, 16, 17	5, 12, 17
Saetra, 2022	Berenberg, 2018	6, 7, 9, 11, 12, 13, 14, 15	1, 2, 3, 4, 5, 6, 8, 9, 10, 12, 16	5, 8, 9, 11, 12, 13, 16, 17
Sustainalytics, 2022	Sustainalytics, 2022	2, 3, 6, 7, 9, 11, 12, 13, 14, 15	2, 3, 4, 5, 6, 7, 8, 9, 10, 11, 16	8, 9, 11, 16, 17

Kaynak: Lukács ve Rickards (2023)

Tablo 2'de farklı çalışmalarda kullanılan çevresel, sosyal ve kurumsal yönetim sınıflandırmaları karşılaştırılmaktadır. Kurumsal yönetim boyutunda en sık yer verilen amaçların SKA 8, SKA 9 ve SKA 17 olduğu görülmektedir. Bu amaçlar dokuz sınıflandırmanın sekizinde kurumsal yönetim boyutuyla ilişkilendirilmiştir. Ekonomik büyüme, yenilikçilik, kurumsal kapasite, iş birlikleri ve paydaş ilişkileri gibi kurumsal yönetimin temel unsurlarını doğrudan kapsamaları, bu güçlü ilişkiyi açıklamaktadır.

SKA 10 ve SKA 11, dokuz sınıflandırmanın beşinde kurumsal yönetim boyutuyla ilişkilendirilmiştir. Eşitlik, kapsayıcılık, toplumsal etki ve paydaş odaklı sorumluluk uygulamalarıyla bağlantılı olan bu amaçlar, kurumsal yönetimle orta düzeyde ilişkili amaçlar olarak değerlendirilmiştir.

SKA 3, SKA 5, SKA 12 ve SKA 16 ise daha az sayıdaki sınıflandırmada kurumsal yönetim boyutuyla eşleştirilmiştir. Bununla birlikte bu amaçlar; çalışan sağlığı, toplumsal cinsiyet eşitliği, sorumlu üretim ve tüketim, etik, şeffaflık ve hesap verebilirlik gibi konularla ilişkileri nedeniyle tamamlayıcı amaçlar olarak analiz kapsamına alınmıştır. Böylece kurumsal yönetim boyutu yalnızca yönetim kurulu ve denetim uygulamalarıyla sınırlandırılmamış, ekonomik, sosyal ve kurumsal sorumluluk alanlarını da kapsayacak biçimde ele alınmıştır.

Bu doğrultuda, çalışmada SKA 3, SKA 5, SKA 8, SKA 9, SKA 10, SKA 11, SKA 12, SKA 16 ve SKA 17 sürdürülebilirliğin kurumsal yönetim boyutuyla ilişkili SKA'lar olarak kodlanmıştır. Bu sınıflandırma, Lukács ve Rickards (2023) tarafından önerilen çerçevenin doğrudan benimsenmesine dayanmamaktadır. Aksine, araştırmanın amacı doğrultusunda literatürde yer alan farklı yaklaşımlar ve sürdürülebilirlik veri sağlayıcılarının metodolojileri birlikte değerlendirilerek oluşturulan analitik bir eşleştirmeyi yansıtmaktadır. Böylece kurumsal yönetim açıklamaları; ekonomik değer yaratma, yenilikçilik, paydaş ilişkileri, eşitsizliklerin azaltılması, toplumsal etki, sorumlu üretim, çalışan sağlığı, eşitlik politikaları, etik, şeffaflık ve hesap verebilirlik boyutları üzerinden analiz edilmiştir.

Bu doğrultuda birinci araştırma sorusunu yanıtlamak için hazırlanan doküman analizi kategorileri Tablo 3'te sunulmuştur.

Tablo 3. Sürdürülebilirliğin Kurumsal Yönetim Boyutu ile İlişkili SKA Kategorileri

SKA	Alt amaç sayısı	Çalışmada dikkate alınan alt amaçlar	Kategori	İçerik
SKA 3	3	3.8, 3.c, 3.d	Çalışan sağlığı, ürün güvenliği ve risk yönetimi	Çalışan ve tüketici sağlığı, gıda ve ürün güvenliği, sağlık kapasitesi ile pandemi ve acil durum risklerine ilişkin açıklamalar.
SKA 5	3	5.1, 5.5, 5.c	Toplumsal cinsiyet eşitliği ve kadın temsili	Cinsiyet ayrımcılığının önlenmesi, kadın istihdamı, kadın yönetici ve yönetim kurulu temsili ile eşitlik politikalarına ilişkin açıklamalar.
SKA 8	5	8.3, 8.5, 8.7, 8.8, 8.10	İstihdam ve çalışan hakları	Girişimcilik, istihdam, çalışan hakları, ücret, yan haklar, eğitim, iş sağlığı ve güvenliği ile çocuk işçilik ve zorla çalıştırmanın önlenmesine ilişkin açıklamalar.

SKA 9	4	9.1, 9.3, 9.4, 9.5	Ar-Ge, inovasyon ve kurumsal kapasite	Üretim altyapısı, finansman, teknolojik dönüşüm, modernizasyon, Ar-Ge, inovasyon ve dijitalleşmeye ilişkin açıklamalar.
SKA 10	5	10.2, 10.3, 10.4, 10.5, 10.6	Eşitlik, kapsayıcılık ve ayrımcılıkla mücadele	Kapsayıcılık, ayrımcılıkla mücadele, eşit ücret, düzenlemelere uyum ve adil temsile ilişkin açıklamalar.
SKA 11	3	11.3, 11.5, 11.b	Yerel kalkınma ve toplumsal katkı	Yerel kalkınma, bölgesel istihdam, toplumsal katkı, afet yönetimi ve kurumsal dayanıklılığa ilişkin açıklamalar.
SKA 12	4	12.4, 12.5, 12.6, 12.7	Sorumlu üretim ve sürdürülebilir tedarik	Kimyasal ve atık yönetimi, geri dönüşüm, kaynak verimliliği, sürdürülebilirlik raporlaması ve sorumlu tedarike ilişkin açıklamalar.
SKA 16	6	16.3, 16.5, 16.6, 16.7, 16.10, 16.b	Etik, şeffaflık ve hesap verebilirlik	Mevzuata uyum, etik ilkeler, yolsuzlukla mücadele, iç kontrol, denetim, katılımcı yönetim, şeffaflık ve adil uygulamalara ilişkin açıklamalar.
SKA 17	6	17.1, 17.14, 17.16, 17.17, 17.18, 17.19	Paydaş ilişkileri, iş birlikleri ve raporlama	Kaynak yönetimi, kurumsal politika uyumu, paydaş ilişkileri, iş birlikleri, veri açıklamaları ve sürdürülebilirlik raporlamasına ilişkin açıklamalar.
Toplam	39			Sürdürülebilirliğin kurumsal yönetim boyutu ile ilişkili toplam 39 alt amaç.

Kaynak: SKA alt hedefleri ve sürdürülebilirliğin kurumsal yönetim boyutu ile ilişkileri dikkate alınarak yazarlar tarafından oluşturulmuştur.

Tablo 3'te yer alan kategoriler esas alınarak işletmelerin raporları, ilgili sürdürülebilir kalkınma amaçlarına yönelik açıklamalar içerip içermediği açısından incelenmiştir. Değerlendirme sürecinde yalnızca SKA numarası veya amacın adının doğrudan belirtilmesi esas alınmamış; aynı zamanda ilgili SKA'nın kapsamına giren kurumsal yönetim boyutuyla ilişkili politika, uygulama ve taahhütlere yönelik açıklamalar da dikkate alınmıştır.

3.3. Araştırmanın Evreni ve Örneklemi

Araştırmanın evrenini Borsa İstanbul'da Gıda, İçecek ve Tütün sektöründe işlem gören işletmeler oluşturmaktadır. İşletmelerin belirlenmesinde Borsa İstanbul sektör sınıflandırması esas alınmıştır. Bu kapsamda Gıda, İçecek ve Tütün sektöründe yer alan 49 işletme başlangıçta araştırma kapsamına alınmıştır. Ancak AKHAN koduyla işlem gören Akhan Un Fabrikası ve Tarım Ürünleri Gıda Sanayi Ticaret A.Ş., ARMGD kodlu Armada Gıda Ticaret Sanayi A.Ş., BALSU kodlu Balsu Gıda Sanayi ve Ticaret A.Ş., KENT kodlu Kent Gıda Maddeleri Sanayii ve Ticaret A.Ş. ve ORCAY kodlu Orçay Ortaköy Çay Sanayi ve Ticaret A.Ş., 2020–2024 döneminin beş yılının tamamında gerekli verilere sahip olmamaları nedeniyle araştırma kapsamı dışında bırakılmış, böylece başlangıçta 49 işletmeden oluşan araştırma evreninden beş işletmenin çıkarılması sonucunda çalışmanın nihai örneklemi 44 işletme olarak belirlenmiştir. Araştırmanın nihai örneklemi Tablo 4'te sunulmuştur:

Tablo 4. Araştırmanın Örneklemi

Kod	İşletme unvanı	Kod	İşletme unvanı
AVOD	A.V.O.D. Kurutulmuş Gıda ve Tarım Ürünleri Sanayi Ticaret A.Ş.	KAYSE	Kayseri Şeker Fabrikası A.Ş.
ALKLC	Altınkılıç Gıda ve Süt Sanayi Ticaret A.Ş.	KENT	Kent Gıda Maddeleri Sanayii ve Ticaret A.Ş.
AEFES	Anadolu Efes Biracılık ve Malt Sanayii A.Ş.	KRVGD	Kervan Gıda Sanayi ve Ticaret A.Ş.
ARMGD	Armada Gıda Ticaret Sanayi A.Ş.	KRSTL	Kristal Kola ve Meşrubat Sanayi Ticaret A.Ş.
ATAKP	Atakey Patates Gıda Sanayi ve Ticaret A.Ş.	KTSKR	Kütahya Şeker Fabrikası A.Ş.
BALSU	Balsu Gıda Sanayi ve Ticaret A.Ş.	MERKO	Merko Gıda Sanayi ve Ticaret A.Ş.
BANVT	Banvit Bandırma Vitaminli Yem Sanayi A.Ş.	MEYSU	Meysu Gıda Sanayi ve Ticaret A.Ş.
BESLR	Besler Gıda ve Kimya Sanayi ve Ticaret A.Ş.	OBAMS	Oba Makarnacılık Sanayi ve Ticaret A.Ş.
BORSK	Bor Şeker A.Ş.	OFSYM	Ofis Yem Gıda Sanayi Ticaret A.Ş.
CEMZY	Cem Zeytin A.Ş.	ORCAY	Orçay Ortaköy Çay Sanayi ve Ticaret A.Ş.
CCOLA	Coca-Cola İçecek A.Ş.	OYLUM	Oylum Sınai Yatırımlar A.Ş.
DARDL	Dardanel Önentaş Gıda Sanayi A.Ş.	PENGD	Penguen Gıda Sanayi A.Ş.
DMRGD	DMR Unlu Mamuller Üretim Gıda Toptan Perakende İhracat A.Ş.	PETUN	Pınar Entegre Et ve Un Sanayii A.Ş.
DURKN	Durukan Şekerleme Sanayi ve Ticaret A.Ş.	PINSU	Pınar Su ve İçecek Sanayi ve Ticaret A.Ş.
EFOR	Efor Yatırım Sanayi Ticaret A.Ş.	PNSUT	Pınar Süt Mamülleri Sanayii A.Ş.
EKIZ	Ekiz Kimya Sanayi ve Ticaret A.Ş.	SEGMN	Seğmen Kardeşler Gıda Üretim ve Ambalaj Sanayi A.Ş.
EKSUN	Eksun Gıda Tarım Sanayi ve Ticaret A.Ş.	SELVA	Selva Gıda Sanayi A.Ş.
ELITE	Elite Naturel Organik Gıda Sanayi ve Ticaret A.Ş.	SOKE	Söke Değirmencilik Sanayi ve Ticaret A.Ş.
ERSU	Ersu Meyve ve Gıda Sanayi A.Ş.	TATGD	Tat Gıda Sanayi A.Ş.
FADE	Fade Gıda Yatırım Sanayi Ticaret A.Ş.	TUKAS	Tukaş Gıda Sanayi ve Ticaret A.Ş.
FRIGO	Frigo-Pak Gıda Maddeleri Sanayi ve Ticaret A.Ş.	TBORG	Türk Tuborg Bira ve Malt Sanayii A.Ş.
GOKNR	Göknur Gıda Maddeleri Enerji İmalat İthalat İhracat Ticaret ve Sanayi A.Ş.	ULUUN	Ulusoy Un Sanayi ve Ticaret A.Ş.
GUNDG	Gündoğdu Gıda Süt Ürünleri Sanayi ve Dış Ticaret A.Ş.	ULKER	Ülker Bisküvi Sanayi A.Ş.
FADE	Fade Gıda Yatırım Sanayi Ticaret A.Ş.	VANGD	Vanet Gıda Sanayi İç ve Dış Ticaret A.Ş.
FRIGO	Frigo-Pak Gıda Maddeleri Sanayi ve Ticaret A.Ş.	YYLGD	Yayla Agro Gıda Sanayi ve Ticaret A.Ş.

4. BULGULAR

Bu bölümde, araştırma kapsamında gerçekleştirilen analizlerden elde edilen bulgular sunulmaktadır.

Tablo 5'te işletmelerin 2020, 2021, 2022, 2023 ve 2024 yıllarına ait açıklama oranları ile beş yıllık dönem ortalamalarına yer verilmiştir. Araştırmanın birinci sorusu kapsamında, Borsa İstanbul Gıda, İçecek ve Tütün sektöründe yer alan işletmelerin 2020–2024 döneminde kurumsal yönetimle ilişkili SKA'lara yönelik açıklama yapıp yapmadıkları ve bu açıklamaların düzeyi incelenmiştir. Bu doğrultuda her bir işletmenin yıllık toplam puanı, ulaşabileceği azami 39 puana oranlanarak yüzde olarak hesaplanmıştır. Böylece işletmelerin kurumsal yönetimle ilişkili SKA açıklama düzeylerinin yıllar itibarıyla karşılaştırılması mümkün hâle gelmiştir.

Tablo 5. İşletmelerin Kurumsal Yönetim ile İlişkili SKA Açıklama Oranları

Kod	2020 (%)	2021 (%)	2022 (%)	2023 (%)	2024 (%)	Dönem Ort. (%)
AVOD	51,28	51,28	51,28	51,28	79,49	56,92
ALKLC	0,00	0,00	0,00	56,41	64,10	24,10
AEFES	66,67	66,67	69,23	69,23	74,36	69,23
ATAKP	0,00	0,00	0,00	43,59	71,79	23,08
BANVT	0,00	51,28	71,79	71,79	76,92	54,36
BESLR	58,97	71,79	76,92	76,92	82,05	73,33
BORSK	0,00	7,69	10,26	0,00	71,79	17,95
CEMZY	0,00	0,00	0,00	0,00	46,15	9,23
CCOLA	94,87	94,87	94,87	94,87	94,87	94,87
DARDL	0,00	35,90	38,46	82,05	82,05	47,69
DMRGD	0,00	0,00	0,00	7,69	46,15	10,77
DURKN	0,00	0,00	0,00	0,00	61,54	12,31
EFOR	0,00	0,00	0,00	0,00	71,79	14,36
EKIZ	20,51	20,51	20,51	23,08	23,08	21,54
EKSUN	0,00	0,00	41,03	66,67	69,23	35,38
ELITE	17,95	61,54	64,10	61,54	61,54	53,33
ERSU	0,00	35,90	35,90	38,46	38,46	29,74
FADE	66,67	66,67	66,67	66,67	66,67	66,67
FRIGO	46,15	46,15	46,15	46,15	79,49	52,82
GOKNR	0,00	0,00	0,00	76,92	76,92	30,77
GUNDG	0,00	0,00	0,00	0,00	46,15	9,23
KAYSE	84,62	84,62	84,62	84,62	84,62	84,62
KRVGD	51,28	51,28	92,31	92,31	51,28	67,69
KRSTL	46,15	46,15	46,15	56,41	56,41	50,26
KTSKR	0,00	58,97	58,97	58,97	56,41	46,67
MERKO	56,41	53,85	56,41	58,97	58,97	56,92
MEYSU	33,33	33,33	33,33	41,03	51,28	38,46
OBAMS	0,00	0,00	0,00	61,54	74,36	27,18

OFSYM	0,00	0,00	0,00	94,87	94,87	37,95
OYLUM	0,00	7,69	7,69	7,69	7,69	6,15
PENGD	61,54	61,54	94,87	94,87	94,87	81,54
PETUN	76,92	76,92	76,92	76,92	94,87	80,51
PINSU	76,92	76,92	76,92	76,92	94,87	80,51
PNSUT	76,92	76,92	76,92	76,92	94,87	80,51
SEGMN	0,00	0,00	0,00	0,00	61,54	12,31
SELVA	0,00	58,97	61,54	56,41	94,87	54,36
SOKE	0,00	0,00	64,10	71,79	92,31	45,64
TATGD	56,41	56,41	94,87	94,87	94,87	79,49
TUKAS	43,59	43,59	61,54	61,54	58,97	53,85
TBORG	94,87	97,44	100,00	100,00	76,92	93,85
ULUUN	61,54	61,54	74,36	64,10	64,10	65,13
ULKER	84,62	84,62	92,31	92,31	92,31	89,23
VANGD	41,03	41,03	41,03	46,15	46,15	43,08
YYLGD	0,00	0,00	97,44	100,00	87,18	56,92

Bulgular, işletmeler arasında açıklama düzeyleri bakımından önemli farklılıklar bulunduğunu göstermektedir. Dönem ortalaması açısından Coca-Cola İçecek A.Ş. %94,87 ile en yüksek açıklama düzeyine sahip işletme olurken, bu işletmeyi Türk Tuborg Bira ve Malt Sanayii A.Ş. %93,85 ve Ülker Bisküvi Sanayi A.Ş. %89,23 ile takip etmiştir. Kayseri Şeker Fabrikası A.Ş. %84,62, Penguen Gıda Sanayi A.Ş. %81,54 ve Pınar grubu işletmeleri %80,51 oranıyla yüksek açıklama düzeyine sahip diğer işletmeler olmuştur.

Yıllar itibarıyla değerlendirildiğinde, birçok işletmenin özellikle 2022–2024 döneminde açıklama oranlarını artırdığı görülmektedir. Tat Gıda Sanayi A.Ş., Penguen Gıda Sanayi A.Ş., Söke Değirmencilik Sanayi ve Ticaret A.Ş., Selva Gıda Sanayi A.Ş. ve Yayla Agro Gıda Sanayi ve Ticaret A.Ş. bu dönemde belirgin artış gösteren işletmeler arasındadır. Buna karşılık Coca-Cola İçecek A.Ş., Kayseri Şeker Fabrikası A.Ş. ve Fade Gıda Yatırım Sanayi Ticaret A.Ş.'nin açıklama oranlarının dönem boyunca sabit kaldığı görülmektedir.

Türk Tuborg Bira ve Malt Sanayii A.Ş.'nin açıklama oranı 2022 ve 2023 yıllarında %100'e ulaşmış, ancak 2024 yılında %76,92'ye gerilemiştir. Kervan Gıda Sanayi ve Ticaret A.Ş.'nin oranı ise 2022 ve 2023 yıllarında %92,31'e yükselmiş, 2024 yılında %51,28'e düşmüştür. Bu bulgular, bazı işletmelerde açıklama düzeyinin dönem boyunca istikrarlı biçimde artmadığını ve yıllar arasında dalgalanmalar bulunduğunu göstermektedir.

Genel olarak Tablo 5, kurumsal yönetim boyutuyla ilişkili SKA açıklamalarının işletmelerin önemli bir bölümünde zaman içinde arttığını, ancak açıklama düzeyleri ve gelişim eğilimleri bakımından işletmeler arasında belirgin farklılıklar bulunduğunu ortaya koymaktadır.

Tablo 6'da sektörün kurumsal yönetimle ilişkili SKA açıklama düzeyinin yıllar itibarıyla gelişimi sunulmaktadır. Araştırmanın ikinci sorusu kapsamında, Borsa İstanbul Gıda, İçecek ve Tütün sektöründe yer alan işletmelerin kurumsal yönetimle ilişkili SKA açıklamalarının 2020–2024 döneminde nasıl değiştiği

incelenmiştir. Bu amaçla her yıl için toplam açıklama puanı, işletme başına ortalama puan, ortalama açıklama oranı, açıklama yapan işletme sayısı ve bir önceki yıla göre değişim oranı hesaplanmıştır.

Tablo 6. Yıllar İtibarıyla Sektörün Genel SKA Açıklama Düzeyi

Yıl	Toplam puan	İşletme başına ortalama puan /39	Ortalama açıklama oranı (%)	Açıklama yapan işletme sayısı	Önceki yıla göre değişim (%)
2020	534	12,14	31,12	23	–
2021	656	14,91	38,23	30	22,8
2022	811	18,43	47,25	33	23,6
2023	976	22,18	56,87	38	20,3
2024	1.197	27,20	69,74	44	22,6

Tablo 6, sektörün kurumsal yönetimle ilişkili SKA açıklamalarında 2020–2024 döneminde belirgin bir gelişim yaşandığını göstermektedir. Toplam açıklama puanı 2020 yılında 534 iken, 2024 yılında 1.197'ye yükselmiştir. İşletme başına ortalama puan da aynı dönemde 12,14'ten 27,20'ye çıkmıştır. Buna karşılık gelen ortalama açıklama oranı %31,12'den %69,74'e ulaşmıştır. Bu artış, incelenen işletmelerin SKA kapsamındaki açıklamalarının zaman içinde daha geniş bir içeriğe kavuştuğunu göstermektedir.

Dönem içindeki yıllık değişimler de genel eğilimin istikrarlı olduğunu ortaya koymaktadır. Toplam açıklama puanı 2021 yılında %22,8, 2022 yılında %23,6, 2023 yılında %20,3 ve 2024 yılında %22,6 artmıştır. Yıllık artış oranlarının birbirine yakın düzeylerde gerçekleşmesi, açıklama düzeyindeki yükselişin tek bir yıla özgü olmadığını ve dönem boyunca devam ettiğini göstermektedir.

Açıklama yapan işletme sayısındaki değişim de bu bulguyu desteklemektedir. 2020 yılında 23 işletme açıklama yaparken bu sayı 2024 yılında 44'e yükselmiştir. Dönem başında açıklamalar örneklemin sınırlı bir bölümünde görülürken dönem sonunda örneklemde yer alan tüm işletmelere yayılmıştır. Bu durum, SKA temelli açıklamaların yalnızca belirli işletmelerle sınırlı kalmadığını ve sektör genelinde giderek daha yaygın bir raporlama uygulamasına dönüştüğünü göstermektedir.

Genel olarak değerlendirildiğinde, 2020–2024 döneminde sektördeki SKA açıklamalarının hem kapsam hem de yaygınlık bakımından geliştiği söylenebilir. Bununla birlikte bu sonuçlar açıklamaların niteliğinden çok açıklama düzeyindeki değişimi yansıtmaktadır. Bu nedenle bulgular, işletmelerin SKA'lara daha fazla yer verdiğini göstermekle birlikte açıklamaların içerik kalitesine ilişkin ayrıca değerlendirme yapılmasını gerekli kılmaktadır.

Tablo 7'de, kurumsal yönetim boyutuyla ilişkili SKA'ların 2020–2024 dönemindeki yıllık açıklama oranları ile dönem ortalamaları sunulmaktadır. Araştırmanın üçüncü sorusu kapsamında, en fazla ve en az açıklama yapılan SKA'ların belirlenmesi amacıyla her bir SKA için açıklama oranı hesaplanmıştır. Açıklama oranı, ilgili SKA kapsamında elde edilen toplam puanın, işletme sayısı ile söz konusu SKA'nın üst puanının çarpımına bölünmesi ve elde edilen değerin 100 ile çarpılması yoluyla belirlenmiştir. Böylece farklı sayıda alt amaca sahip SKA'ların karşılaştırılabilir hâle getirilmesi sağlanmıştır.

Tablo 7. SKA'ların 2020–2024 Dönemindeki Açıklama Oranları

SKA	Üst Puan	2020 (%)	2021 (%)	2022 (%)	2023 (%)	2024 (%)	Dönem Ort. (%)
SKA 3	3	35,4	43,8	51,4	62,5	75,7	53,8
SKA 5	3	18,8	24,3	35,4	41,0	51,4	34,2
SKA 8	5	28,8	35,8	44,2	52,1	63,3	44,8
SKA 9	4	37,0	44,8	53,6	64,6	77,6	55,5
SKA 10	5	15,4	19,2	27,5	32,5	39,6	26,8
SKA 11	3	16,0	18,1	24,3	29,9	34,0	24,4
SKA 12	4	34,9	43,2	50,0	60,4	74,0	52,5
SKA 16	6	39,2	49,0	56,9	68,4	83,0	59,3
SKA 17	6	26,4	31,3	40,3	50,0	65,3	42,6

Tablo 7, kurumsal yönetimle ilişkili SKA açıklamalarının 2020–2024 döneminde tüm başlıklarda arttığını göstermektedir. Dönem ortalamasına göre en yüksek açıklama oranı %59,3 ile SKA 16'da gerçekleşmiştir. SKA 16'yı %55,5 ile SKA 9, %53,8 ile SKA 3 ve %52,5 ile SKA 12 izlemiştir. Bu dağılım, işletmelerin özellikle etik, şeffaflık, kurumsal yapı, yenilik, iş sağlığı ve güvenliği ile sorumlu üretim konularına daha fazla yer verdiğini göstermektedir.

Dönem ortalaması en düşük olan SKA'lar ise %24,4 ile SKA 11 ve %26,8 ile SKA 10'dur. SKA 5'in dönem ortalaması da %34,2 düzeyinde kalmıştır. Bu sonuç, kapsayıcı şehirler, eşitsizliklerin azaltılması ve toplumsal cinsiyet eşitliğiyle ilişkili açıklamaların diğer başlıklara göre daha sınırlı olduğunu ortaya koymaktadır.

Yıllar itibarıyla bakıldığında bütün SKA'larda düzenli bir artış görülmektedir. SKA 16'nın açıklama oranı 2020 yılında %39,2 iken, 2024 yılında %83,0'a yükselmiştir. Benzer biçimde SKA 9 %37,0'dan %77,6'ya, SKA 3 %35,4'ten %75,7'ye ve SKA 12 %34,9'dan %74,0'a çıkmıştır. Bu artışlar, işletmelerin dönem boyunca belirli SKA başlıklarında daha kapsamlı açıklamalar yapmaya başladığını göstermektedir.

Buna karşılık SKA 10 ve SKA 11'de de artış yaşanmasına rağmen 2024 yılı oranları sırasıyla %39,6 ve %34,0 düzeyinde kalmıştır. Dolayısıyla bu iki SKA, dönem sonunda da en az açıklanan başlıklar arasında yer almaktadır. Genel olarak bulgular, işletmelerin açıklama eğilimlerinin kurumsal yönetim, altyapı, sağlık ve sorumlu üretim alanlarında yoğunlaştığını, sosyal kapsayıcılık ve eşitlik konularının ise daha sınırlı ölçüde raporlandığını göstermektedir.

Tablo 8'de işletmelerin 2020–2024 dönemindeki ortalama SKA açıklama puanlarına göre sınıflandırılması sunulmaktadır. Araştırmanın dördüncü sorusu kapsamında, kurumsal yönetim boyutuyla ilişkili SKA açıklamalarının işletmeler arasında farklılık gösterip göstermediğini ortaya koymak amacıyla her bir işletmenin beş yıllık ortalama açıklama puanı hesaplanmıştır. Sınıflandırma, işletmelerin 2020–2024 dönemindeki yıllık toplam SKA açıklama puanlarının aritmetik ortalaması esas alınarak yapılmıştır.

Puan aralıkları, 39 olan azami puanın yüzde 20'lik dilimlere ayrılmasıyla oluşturulmuş ve işletmeler çok yüksek, yüksek, orta, düşük ve çok düşük açıklama düzeyleri altında gruplandırılmıştır.

Tablo 8. İşletmelerin 2020–2024 Dönem Ortalama Açıklama Puanına Göre Sınıflandırılması

Açıklama düzeyi	Puan aralığı /39	İşletme sayısı	İşletmeler
Çok yüksek	31–39	9	Coca-Cola İçecek A.Ş., Kayseri Şeker Fabrikası A.Ş., Penguen Gıda Sanayi A.Ş., Pınar Entegre Et ve Un Sanayii A.Ş., Pınar Su ve İçecek Sanayi ve Ticaret A.Ş., Pınar Süt Mamülleri Sanayii A.Ş., Tat Gıda Sanayi A.Ş., Türk Tuborg Bira ve Malt Sanayii A.Ş., Ülker Bisküvi Sanayi A.Ş.
Yüksek	24–30,99	5	Anadolu Efes Biracılık ve Malt Sanayii A.Ş., Besler Gıda ve Kimya Sanayi ve Ticaret A.Ş., Fade Gıda Yatırım Sanayi Ticaret A.Ş., Kervan Gıda Sanayi ve Ticaret A.Ş., Ulusoy Un Sanayi ve Ticaret A.Ş.
Orta	16–23,99	13	A.V.O.D. Kurutulmuş Gıda ve Tarım Ürünleri Sanayi Ticaret A.Ş., Banvit Bandırma Vitaminli Yem Sanayi A.Ş., Dardanel Önentaş Gıda Sanayi A.Ş., Elite Naturel Organik Gıda Sanayi ve Ticaret A.Ş., Frigo-Pak Gıda Maddeleri Sanayi ve Ticaret A.Ş., Kristal Kola ve Meşrubat Sanayi Ticaret A.Ş., Kütahya Şeker Fabrikası A.Ş., Merko Gıda Sanayi ve Ticaret A.Ş., Selva Gıda Sanayi A.Ş., Söke Değirmencilik Sanayi ve Ticaret A.Ş., Tukaş Gıda Sanayi ve Ticaret A.Ş., Vanet Gıda Sanayi İç ve Dış Ticaret A.Ş., Yayla Agro Gıda Sanayi ve Ticaret A.Ş.
Düşük	8–15,99	9	Altınkılıç Gıda ve Süt Sanayi Ticaret A.Ş., Atakey Patates Gıda Sanayi ve Ticaret A.Ş., Ekiz Kimya Sanayi ve Ticaret A.Ş., Eksun Gıda Tarım Sanayi ve Ticaret A.Ş., Ersu Meyve ve Gıda Sanayi A.Ş., Göknur Gıda Maddeleri Enerji İmalat İthalat İhracat Ticaret ve Sanayi A.Ş., Meysu Gıda Sanayi ve Ticaret A.Ş., Oba Makarnacılık Sanayi ve Ticaret A.Ş., Ofis Yem Gıda Sanayi Ticaret A.Ş.
Çok düşük	0–7,99	8	Bor Şeker A.Ş., Cem Zeytin A.Ş., DMR Unlu Mamuller Üretim Gıda Toptan Perakende İhracat A.Ş., Durukan Şekerleme Sanayi ve Ticaret A.Ş., Efor Yatırım Sanayi Ticaret A.Ş., Gündoğdu Gıda Süt Ürünleri Sanayi ve Dış Ticaret A.Ş., Oylum Sınai Yatırımlar A.Ş., Seğmen Kardeşler Gıda Üretim ve Ambalaj Sanayi A.Ş.

Tablo 8, işletmelerin SKA açıklama düzeyleri arasında belirgin farklılıklar bulunduğunu göstermektedir. İncelenen 44 işletmenin 9'u çok yüksek, 5'i yüksek, 13'ü orta, 9'u düşük ve 8'i çok düşük açıklama düzeyinde yer almaktadır. Buna göre işletmelerin yaklaşık üçte biri yüksek veya çok yüksek açıklama düzeyine sahipken, önemli bir bölümü orta ve alt gruplarda toplanmaktadır.

Çok yüksek açıklama düzeyindeki işletmeler arasında Coca-Cola İçecek A.Ş., Türk Tuborg Bira ve Malt Sanayii A.Ş., Ülker Bisküvi Sanayi A.Ş., Kayseri Şeker Fabrikası A.Ş. ve Pınar grubu işletmeleri öne çıkmaktadır. Bu işletmelerin dönem boyunca daha düzenli ve kapsamlı açıklamalar yaptığı görülmektedir. Yüksek açıklama düzeyindeki işletmeler de kurumsal yönetimle ilişkili SKA başlıklarının önemli bir bölümüne raporlarında yer vermiştir.

En fazla işletmelerin yer aldığı grup orta açıklama düzeyidir. Bu grupta 13 işletme bulunmaktadır. Bu durum, sektörün önemli bir bölümünde SKA açıklamalarının belirli bir düzeye ulaştığını ancak açıklamaların henüz kapsamlı ve bütüncül bir yapıya kavuşmadığını göstermektedir.

Düşük ve çok düşük gruplarda toplam 17 işletmenin bulunması, işletmeler arasındaki farklılaşmanın devam ettiğine işaret etmektedir. Bu gruptaki bazı işletmelerin yalnızca son yıllarda açıklama yapmaya başlaması, beş yıllık dönem ortalamalarının düşük kalmasına neden olmuştur. Dolayısıyla düşük dönem ortalaması her zaman 2024 yılındaki açıklama düzeyinin de düşük olduğu anlamına gelmemektedir.

5. SONUÇ

Sürdürülebilir Kalkınma Amaçlarının gerçekleştirilmesinde özel sektör işletmelerinin rolü, yalnızca çevresel ve sosyal etkilerin yönetilmesiyle sınırlı değildir. İşletmelerin sürdürülebilirlik konularını karar alma, risk yönetimi, iç kontrol, paydaş ilişkileri ve hesap verebilirlik süreçleriyle bütünleştirmeleri gerekmektedir. Bu nedenle SKA'lara yönelik kurumsal açıklamalar, işletmelerin sürdürülebilirlik yaklaşımının yanı sıra kurumsal yönetim anlayışlarının değerlendirilmesinde de önemli bir bilgi kaynağı oluşturmaktadır. Bu çalışma, Borsa İstanbul Gıda, İçecek ve Tütün sektöründe kurumsal yönetimle ilişkilendirilen SKA açıklamalarını işletme, yıl ve amaç düzeyinde birlikte ele alarak sektördeki raporlama görünümünü bütüncül bir çerçevede değerlendirmiştir.

Araştırmadan elde edilen genel sonuçlar, kurumsal yönetimle ilişkili sürdürülebilirlik konularının işletmelerin raporlama gündeminde giderek daha görünür hâle geldiğini göstermektedir. Bununla birlikte söz konusu gelişim, sektörün tamamında aynı hızda ve kapsamda gerçekleşmemiştir. Bazı işletmelerin sürdürülebilirlik konularını kurumsal raporlama süreçlerinin yerleşik bir unsuru hâline getirdiği, bazı işletmelerin ise bu alandaki açıklamalara daha yakın tarihlerde ve daha sınırlı bir kapsamda yöneldiği anlaşılmaktadır. Bu farklılıklar, SKA raporlamasının sektörel dinamiklerin yanı sıra işletmelerin kurumsallaşma düzeyi, sürdürülebilirlik stratejisi, raporlama deneyimi, yönetim kapasitesi ve paydaş beklentileri gibi işletmeye özgü faktörlerden de etkilendiğini göstermektedir.

Bu sonuç, işletmelerin finansal olmayan açıklamalarının sürdürülebilirlik yaklaşımlarına ve faaliyet gösterdikleri sektörlerin özelliklerine göre farklılaştığını belirten Varcan Başkaya ve Taş'ın (2021) bulgularıyla paralellik göstermektedir. Benzer biçimde, Güngör vd. (2026) tarafından elektrik sektörü üzerinde gerçekleştirilen araştırmada da SKA açıklamalarının hem işletmeler hem de amaçlar bakımından homojen bir yapı göstermediği ortaya konulmuştur. Farklı sektörlerde ulaşılan bu sonuçlar, işletmelerin bütün SKA'lara eşit düzeyde yönelmediğini, faaliyetleriyle daha doğrudan ilişkilendirdikleri veya kurumsal raporlama sistemlerine daha kolay dâhil edebildikleri alanlara öncelik verdiklerini göstermektedir.

İşletmelerin belirli konulara yoğunlaşması, kurumsal sürdürülebilirlik raporlamasının stratejik öncelikler üzerinden şekillendiğini göstermesi bakımından anlamlıdır. Bununla birlikte yalnızca işletmenin faaliyetleriyle doğrudan ilişkilendirilen ve raporlanması daha kolay olan konulara ağırlık verilmesi, sürdürülebilirliğin bütüncül yapısının raporlara tam olarak yansıtılamaması riskini doğurmaktadır. Özellikle eşitlik, kapsayıcılık, kadınların karar alma süreçlerine katılımı, yerel kalkınma ve toplumsal dayanıklılık gibi konuların diğer kurumsal yönetim alanlarıyla birlikte ele alınması gerekmektedir. Bu doğrultuda, işletmelerin SKA açıklamalarını kurumsal strateji, risk yönetimi ve performans değerlendirme süreçleriyle bütünleşik bir çerçevede ele almaları, sürdürülebilirlik raporlamasının kapsamını ve etkinliğini güçlendirecektir.

Sürdürülebilirlik raporlama standartlarında son yıllarda yaşanan gelişmelerin de kurumsal açıklamaların yaygınlaşmasına ve daha sistematik hâle gelmesine katkı sağladığı değerlendirilmektedir. Sürdürülebilirlik raporlamasının geçmişte büyük ölçüde gönüllü, farklı formatlarda ve işletmelerin kendi önceliklerine göre yürütülmesi, açıklamalar arasında önemli kapsam ve yöntem farklılıklarının oluşmasına neden olmuştur. Buna karşılık uluslararası ve ulusal düzeyde geliştirilen yeni standartlar, sürdürülebilirlik bilgilerinin belirli bir düzen içinde sunulmasını, kurumsal stratejiyle ilişkilendirilmesini ve işletmeler arasında karşılaştırılabilir hâle getirilmesini desteklemektedir.

Bu kapsamda IFRS S1 ve IFRS S2, sürdürülebilirlikle ilgili risk ve fırsatların yönetişim, strateji, risk yönetimi, ölçütler ve hedefler çerçevesinde açıklanmasını öngörmektedir. Türkiye'de yayımlanan TSRS 1 ve TSRS 2 de bu yaklaşımı ulusal raporlama sistemine taşımaktadır. Avrupa Sürdürülebilirlik Raporlama Standartları ise çevresel, sosyal ve yönetişim konularında daha ayrıntılı ve standartlaştırılmış açıklamalar yapılmasına yönelik bir yapı sunmaktadır. Bu gelişmeler, işletmelerin genel politika beyanlarının ötesine geçerek ölçülebilir hedefler, performans göstergeleri, riskler, fırsatlar ve gerçekleşen sonuçlar üzerinden raporlama yapmalarını teşvik etmektedir. Araştırma döneminde gözlemlenen gelişmenin tamamını raporlama standartlarına bağlamak mümkün değildir. Bununla birlikte GRI temelli raporlama uygulamalarının yaygınlaşması, entegre raporlamaya yönelik ilginin artması, ISSB standartlarının yayımlanması, ESRS'nin oluşturulması ve TSRS'nin Türkiye'de yürürlüğe girmesi gibi gelişmelerin işletmelerin sürdürülebilirlik konularına yönelik farkındalıklarını ve veri üretme kapasitelerini güçlendirdiği söylenebilir. Özellikle araştırma döneminin son yıllarında sürdürülebilirlik açıklamalarının daha fazla işletme tarafından raporlanması, bu bilgilerin kurumsal raporlamanın tamamlayıcı bir unsuru olmanın ötesine geçerek düzenli raporlama süreçlerinin önemli bir bileşeni hâline gelmeye başladığını göstermektedir. Ancak bu değerlendirme, araştırma bulgularının raporlama ortamındaki gelişmelerle birlikte yorumlanmasına dayanan bir çıkarım niteliğinde olup, nedensel bir ilişkiyi ifade etmemektedir.

Raporlama standartlarının gelişmesi hem açıklama sayısının artmasına hem de bilgilerin niteliğinin geliştirilmesine katkı sağlayabilir. Ortak kavramların, ölçüm esaslarının ve açıklama başlıklarının kullanılması, işletmeler arasında karşılaştırma yapılmasını kolaylaştırırken seçici raporlama riskini de azaltabilir. Ayrıca yönetim kurulunun sorumluluğu, sürdürülebilirlik risklerinin kurumsal stratejiyle bağlantısı ve hedeflere ilişkin ilerlemenin izlenmesi gibi unsurların raporlama sistemine dâhil edilmesi, SKA açıklamalarının kurumsal yönetimle ilişkisini güçlendirebilir. Bu yönüyle standartlaşma, sürdürülebilirlik raporlarının yalnızca kurumsal iletişim aracı olarak kullanılmasının önüne geçilmesine ve karar almaya elverişli bilgiler içeren hesap verebilirlik araçlarına dönüşmesine katkıda bulunabilir.

Çalışmanın literatüre temel katkısı, kurumsal yönetimle ilişkili SKA açıklamalarını tek bir amaç veya tek bir rapor türüyle sınırlandırmadan, geniş bir işletme grubu ve 5 dönem üzerinden değerlendirmesidir. Araştırmada geliştirilen 39 alt amaçtan oluşan çerçeve, kurumsal yönetim boyutunun etik ve şeffaflık gibi doğrudan yönetişim konularının yanı sıra çalışan hakları, yenilikçilik, paydaş ilişkileri, sorumlu üretim, sağlık, eşitlik ve yerel kalkınma gibi daha geniş alanlarla bağlantılı olduğunu göstermektedir. Bu yaklaşım, SKA raporlamasının çevresel, sosyal ve yönetişim boyutlarını bütüncül bir çerçevede ele alarak işletmelerin yönetişim kapasitesini yansıtan çok boyutlu bir raporlama konusu olarak değerlendirilmesine katkı sağlamaktadır.

Çalışmanın bazı sınırlılıkları bulunmaktadır. Araştırma, Borsa İstanbul'da işlem gören ve gerekli verilere erişilebilen Gıda, İçecek ve Tütün sektörü işletmeleriyle sınırlıdır. Ayrıca kullanılan kodlama yaklaşımı açıklamaların kurumsal raporlarda bulunup bulunmadığını değerlendirmekte, açıklamaların kalitesini, doğruluğunu veya ilgili uygulamaların fiilî sonuçlarını ölçmemektedir. Bu nedenle ulaşılan sonuçlar, işletmelerin sürdürülebilirlik performansından çok raporlama görünürlüğünü yansıtmaktadır. Kullanılan verilerin ikincil ve standartlaştırılmış bir veri tabanına dayanması da bulguların ilgili veri tabanının kapsamı ve sınıflandırma yaklaşımı çerçevesinde değerlendirilmesini gerektirmektedir.

Gelecek çalışmalarda açıklamaların niteliğini, ölçülebilirliğini, zaman içindeki tutarlılığını ve bağımsız güvenceye tabi olup olmadığını dikkate alan ağırlıklı endeksler geliştirilebilir. İşletme büyüklüğü, sahiplik yapısı, yönetim kurulu özellikleri, sürdürülebilirlik komitesinin varlığı, uluslararası faaliyet düzeyi ve raporlama standardı kullanımı gibi değişkenlerin açıklama düzeyi üzerindeki etkisi incelenebilir. Ayrıca TSRS'nin uygulanmaya başlamasından önceki ve sonraki dönemlerin karşılaştırılması, standartlaşmanın kurumsal açıklamaların kapsamı ve kalitesi üzerindeki etkisinin daha açık biçimde ortaya konulmasına katkı sağlayacaktır.

KAYNAKÇA

Ahmed, M. M. A. (2023). The relationship between corporate governance mechanisms and integrated reporting practices and their impact on sustainable development goals: Evidence from South Africa. Meditari Accountancy Research, 31(6), 1919–1965. https://doi.org/10.1108/MEDAR-02-2022-1553

Akdoğan, N., & Doğan, D. U. (2023). Sürdürülebilir kalkınma hedeflerinden 5 No'lu toplumsal cinsiyet eşitliği hedefine ulaşmada Türkiye'de sürdürülebilirlik raporu düzenleyen işletmelerin 2020 ve 2021 yılı beyanlarının incelenmesi ve sonuçların değerlendirilmesi. Muhasebe Bilim Dünyası Dergisi, 25(Özel Sayı), ÖS227–ÖS248.

Arena, M., Azzone, G., Ratti, S., Urbano, V. M., & Vecchio, G. (2023). Sustainable development goals and corporate reporting: An empirical investigation of the oil and gas industry. Sustainable Development, 31(1), 12–25. https://doi.org/10.1002/sd.2369

Beretta, V., Demartini, M. C., & Trucco, S. (2024). From sustainability to financial performance: The role of SDG disclosure. Measuring Business Excellence. Advance online publication. https://doi.org/10.1108/MBE-05-2024-0054

Buniamin, S., Jaffar, R., Ahmad, N., & Johari, N. H. (2022). The role of corporate governance in achieving SDGs among Malaysian companies. European Journal of Sustainable Development, 11(3), 326–339. https://doi.org/10.14207/ejsd.2022.v11n3p326

Carneiro, L. S., & Henry, M. (2024). Integrating the sustainable development goals into corporate governance: A cross-sectoral analysis of Japanese companies. Sustainability, 16(15), 6636.

Casciello, R., Maffei, M., & Meucci, F. (2025). Board characteristics and sustainable development goals disclosure: Evidence from European state-owned enterprises. Journal of Public Budgeting, Accounting & Financial Management, 37(2), 224–253.

Corbin, J., & Strauss, A. (2008). Basics of qualitative research: Techniques and procedures for developing grounded theory (3rd ed.). Sage.

Erin, O. A., Bamigboye, O. A., & Oyewo, B. (2022). Sustainable development goals reporting: An analysis of disclosure. Journal of Accounting in Emerging Economies, 12(5), 761–789. https://doi.org/10.1108/JAEE-02-2020-0037

Erin, O. A., & Olojede, P. (2024). Do nonfinancial reporting practices matter in SDG disclosure? An exploratory study. Meditari Accountancy Research, 32(4), 1398–1422. https://doi.org/10.1108/MEDAR-06-2023-2054

Ernst & Young Holdings (CIS) B. V. (2020). How to integrate the sustainable development goals into your business operations: Guidelines for the agriculture and food sector in Azerbaijan. EY.

Güngör, N., Atasel, O. Y., & Şeker, Y. (2026). Sosyal içerikli sürdürülebilir kalkınma amaçları açıklamaları: BİST Elektrik Endeksi'ndeki işletmelerden bulgular. Nevşehir Hacı Bektaş Veli Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi, 16(2), 953–973. https://doi.org/10.30783/nevsosbilen.1927824

Iazzi, A., Ligorio, L., Vrontis, D., & Trio, O. (2022). Sustainable development goals and healthy foods: Perspective from the food system. British Food Journal, 124(4), 1081–1102.

London Stock Exchange Group. (2024). LSEG ESG scores methodology. https://www.lseg.com/content/dam/data-analytics/en_us/documents/methodology/lseg-esg-scores-methodology.pdf

Lukács, B., & Rickards, R. (2023). How the categorisation of SDG targets into ESG pillars can inform the corporate SDG report. Chemical Engineering Transactions, 107, 193–198.

Martínez-Ferrero, J., & García-Meca, E. (2020). Internal corporate governance strength as a mechanism for achieving sustainable development goals. Sustainable Development, 28(5), 1189–1198.

Michelon, G., & Parbonetti, A. (2012). The effect of corporate governance on sustainability disclosure. Journal of Management & Governance, 16(3), 477–509. https://doi.org/10.1007/s10997-010-9160-3

Öz, M. (2025). BİST Sürdürülebilirlik 25 Endeksi şirketlerinin su ve sanitasyon açıklamaları: SKA 6 çerçevesinde değerlendirme. Marmara Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi, 47(3), 307–331. https://doi.org/10.14780/muiibd.1654770

Öztürk Yöndemli, S. (2023). Türkiye'de entegre raporlarda Birleşmiş Milletler sürdürülebilir kalkınma hedeflerini açıklama kalitesinin belirlenmesi. Muhasebe Bilim Dünyası Dergisi, 25(Özel Sayı), ÖS309–ÖS338.

Rahim, N. A. A. A., Muhmad, S. N., Abidin, A. F. Z., Muhmad, S. N., & Omar, K. (2022). A systematic review of corporate governance and sustainability performance: Pre- and post-sustainable development goals adoption period. Management & Accounting Review, 21(3).

Rosati, F., & Faria, L. G. D. (2019). Business contribution to the sustainable development agenda: Organizational factors related to early adoption of SDG reporting. Corporate Social Responsibility and Environmental Management, 26(3), 588–597.

Shabbir, M. S. (2025). Corporate sustainability reimagined: A bibliometric–systematic literature review of governance, technology, and stakeholder-driven strategies for SDG impact. Business Strategy and the Environment, 34(7), 9203–9222. https://doi.org/10.1002/bse.70070

United Nations Food Systems Coordination Hub. (2025). Global food systems transformation 2025: Progress report based on inputs from countries, coalitions, and the UN system ahead of UNFSS+4. United Nations.

Varcan Başkaya, A., & Taş, O. (2021). Nonfinancial reporting and a study on BIST Sustainability Index companies. PressAcademia Procedia, 13, 12–16. https://doi.org/10.17261/Pressacademia.2021.1414

Wach, E., & Ward, R. (2013). Learning about qualitative document analysis. Institute of Development Studies.

Yang, Z., Na, J., & Dong, X. (2024). Corporate governance for sustainable development: A study on mechanism configuration. Journal of Cleaner Production, 458, 142509.

SERMAYE ŞİRKETLERİNDE PAY AKÇESİNİN HESAPLANMASI: KAYDİ DEĞERDEN RAYİÇ DEĞERE GEÇİŞ SÜRECİ VE BİR VAKA ANALİZİ

Makale Bilgileri

Geliş Tarihi : 02.05.2026
Kabul Tarihi : 04.08.2026
Türü : Araştırma Makalesi
DOI Numarası : 10.55322/mdbakis.1942695

Doç. Dr. Ferhat BİTLİSLİ*
Dr. Hakkı KIYMIK**

Bibliyografik Bilgiler

Bitlisli, F. & Kıymık, H. (2026). "Sermaye Şirketlerinde Pay Akçesinin Hesaplanması: Kaydi Değerden Rayiç Değere Geçiş Süreci ve Bir Vaka Analizi" Muhasebe ve Denetime Bakış Dergisi (Yıl: 2026, Sayı : 79, Sayfa : 571-588) https://doi.org/10.55322/mdbakis.1942695

ÖZ

Sermaye şirketlerinde ortakların şirketten ayrılması ya da çıkarılması durumunda ayrılan ortağa esas sermaye payının gerçek değeri üzerinden hesaplanan pay akçesinin ödenmesi gerekmektedir. 6102 sayılı Türk Ticaret Kanunu'nun 641. maddesi gerçek değer üzerinden hesaplama yapılmasını öngörmekle birlikte gerçek değerin nasıl belirleneceğine ilişkin somut bir yöntem ortaya konulmamıştır. Bu çalışmada inşaat, turizm, tekstil, gıda sanayi ve nakliye alanlarında faaliyet gösteren gerçek bir limited şirkette ortağın ayrılması durumunda pay akçesinin hesaplanması süreci muhasebe ve mali analiz boyutlarıyla ele alınmıştır. Vaka analizi yöntemi benimsenen çalışmada mahkeme sürecine en yakın dönem sonu olan 31.03.2025 tarihi esas alınmış; şirketin kaydi bilançosundan hareketle aktif ve pasif kalemlerin rayiç değerlere taşınması suretiyle rayiç değer bilançosuna ulaşılmıştır. Bulgular, kaydi bilanço ile rayiç değer bilançosu arasında 12.757.416,40 TL'lik önemli bir özkaynak farkı oluştuğunu ortaya koymuştur. Ayrılan ortağa isabet eden pay akçesi rayiç değer bilançosu üzerinden 3.216.854,66 TL olarak hesaplanmıştır.

* Burdur Mehmet Akif Ersoy Üniversitesi, fbitlisli@mehmetakif.edu.tr, ORCID: 0000-0003-1638-8786.
** Isparta Uygulamalı Bilimler Üniversitesi, hakkikiymik12@gmail.com, ORCID: 0000-0003-4695-1592.

Anahtar Kelimeler: Pay Akçesi, Rayiç Değer Bilançosu, Özkaynak Tespiti

JEL Kodları: K22, M41, G32

CALCULATION OF SEPARATION COMPENSATION IN CAPITAL COMPANIES: THE TRANSITION PROCESS FROM BOOK VALUE TO FAIR VALUE AND A CASE STUDY

ABSTRACT

In capital companies, when a partner withdraws or is expelled, the departing partner is entitled to a separation compensation calculated based on the fair value of their capital share. Although Article 641 of the Turkish Commercial Code No. 6102 requires valuation at fair value, no concrete method has been established for determining this value. This study examines the process of calculating the separation compensation in a real limited liability company operating in construction, tourism, textile, food industry, and transportation sectors. Adopting a case study methodology, the study takes March 31, 2025 as the valuation date, the closest period-end to the court proceedings, and constructs a fair value balance sheet by adjusting the book value balance sheet through the revaluation of assets and liabilities. Findings reveal a significant equity difference of TL 12,757,416.40 between the book value and fair value balance sheets. The separation compensation attributable to the departing partner was calculated as TL 3,216,854.66 based on the fair value balance sheet.

Keywords: Separation Compensation, Fair Value Balance Sheet, Determination of Equity

JEL Codes: K22, M41, G32

1. GİRİŞ

Ticari hayatın yapı taşlarından oluşan şirketler sorumluluklarının sınırlandırılması ve hukuki yapıları bakımından şahıs ve sermaye şirketleri bakımından iki ana gruba ayrılmaktadır. 6102 sayılı Türk Ticaret Kanunu (TTK) m. 124/2 uyarınca anonim şirketler, limited şirketler ve sermayesi paylara bölünmüş komandit şirketler sermaye şirketi olarak tanımlanmaktadır (Can, 2011: 1). Ortakların şirkete karşı sorumlulukları bakımından sermaye şirketleri diğer şirketlerden ayrılmaktadır. Sermaye şirketleri ortaklarının şirkete karşı sorumlulukları taahhüt ettikleri sermaye payı ile sınırlı tutulmaktadır. Bu farklılık girişimciler açısından mali riski öngörülebilir ve yönetilebilir kılmakla birlikte söz konusu sermaye şirketlerini Türk iş dünyasının baskın kurumsal yapısı haline getirmektedir (Kaya, 2020: 134).

2025 yılında Türkiye Odalar ve Borsalar Birliği (TOBB) verilerine göre Türkiye'de kurulan 12.961 yeni şirketin yüzde 88'ini limited şirketler oluştururken yüzde 11,2'sini ise anonim şirketler oluşturmaktadır. Her iki şirket türü birlikte değerlendirildiğinde sermaye şirketlerinin Türkiye'deki aktif şirket yoğunluğunun büyük çoğunluğunu karşıladığı görülmektedir (TOBB, 2025). Sermaye şirketlerinin bu denli yoğun olması ortaklık ilişkilerinden kaynaklanan hukuki ve mali sorunların da kapsamını genişletmek-

tedir. Ortakların şirketten ayrılması ya da çıkarılması durumunda ortaya çıkan ayrılma akçesi yükümlülüğü bu konuların başında gelmektedir (Cenkci, 2018: 4).

Bir ortağın şirketten ayrılması veya çıkarılması sonucunda esas sermaye payı üzerinden belirlenen gerçek değerin kendisine ödenmesi *"Ayrılma Akçesi"* olarak tanımlanmaktadır (Cenkci, 2018: 12). Ayrılma akçesi, İsviçre ve Alman hukukunda *"Abfindung"* adıyla tazminat niteliğinde düzenlenmiş olmakla birlikte TTK m. 642 uyarınca açıkça bir tazminat olmayıp payın gerçek değerine dayanan bağımsız bir edim olarak düzenlenmiştir (Özdamar, 2023: 87). Sermaye şirketi türüne göre düzenlemeler farklılaşmakla birlikte her iki durumda da ayrılan ortağa ortaklık sıfatının sona erdiği andaki payın gerçek değerinin ödenmesi amaçlanmaktadır (Cenkci, 2018; Aydın, 2022).

Anonim şirketlerde pay sahipliğinin sona ermesi ve buna bağlı ayrılma hakkı TTK ile Sermaye Piyasası Kanunu (SPKn.) çerçevesinde birlikte ele alınmaktadır. Halka açık anonim şirketlerde ise ayrılma hakkı, SPKn. m. 24 uyarınca özel bir düzenlemeye tabi tutulmuştur (Adıgüzel, 2014: 2). Limited şirketlerde ortakların ayrılma ve çıkarılma durumları, Türk Ticaret Kanunu'nun m. 638 ile m. 642 arasında düzenlenmiştir. Bu kapsamda çıkma hakkı m. 638'de, çıkarılma m. 640'da düzenlemeye tabi tutulmuştur. Ayrılma akçesine ilişkin hükümler ise m. 641 ve m. 642'de düzenlenmiştir (TTK, md. 638-642).

Ayrılma akçesinin hesaplanması hem hukuki hem de muhasebe ve değerleme boyutları açısından uygulamada çeşitli güçlükleri beraberinde getirmektedir. TTK m. 641 kapsamında payın gerçek değeri üzerinden bir hesaplama yapılması gerektiği belirtilse de kanun koyucu gerçek değerin nasıl belirleneceğine ilişkin somut bir yöntem ortaya koymamıştır (Yıldız vd., 2018: 448). Söz konusu bu boşluk öğreti ve yargı kararları ile doldurulmaktadır. Ayrıca bilirkişi uygulamalarında ise farklı yaklaşımlar sergilenmektedir. Literatürdeki hakim görüşe göre gerçek değer hesaplaması şirketin faaliyet gösterdiği sektördeki piyasa koşulları dikkate alınarak ortağın pay tutarı hesaplanmalıdır (Tatlı, 2021: 182).

Gerçek değerin tespitine ilişkin değerleme literatüründe genel kabul gören üç temel yaklaşım bulunmaktadır. Bunlardan ilki, işletmenin aktif ve pasif kalemlerinin piyasa koşullarına göre yeniden değerlenmesi esasına dayanan maliyet/varlık bazlı yaklaşımdır (net aktif değeri yöntemi). İkinci yaklaşım, işletmenin gelecekte yaratması beklenen nakit akımlarının bugünkü değerine indirgenmesi esasına dayanan gelir yaklaşımıdır (indirgenmiş nakit akımları yöntemi). Üçüncü yaklaşım ise benzer nitelikteki işletmelerin piyasada gerçekleşen alım-satım işlemlerinden hareketle değer tespiti yapılmasını öngören piyasa/pazar yaklaşımıdır (Tekin ve Ayboğa, 2018; Tekin, 2019). TTK m. 641 kapsamında ayrılma akçesinin hesaplanmasında bu üç yaklaşımdan hangisinin esas alınacağı kanun koyucu tarafından açıkça belirtilmemiş olmakla birlikte, doktrin ve uygulamada ağırlıklı olarak maliyet/varlık bazlı yaklaşımın (rayiç değer bilançosu yönteminin) tercih edildiği görülmektedir. Bunun temel nedeni, gelir yaklaşımının gelecek projeksiyonlarına dayanması nedeniyle sübjektif varsayımlar içermesi, piyasa yaklaşımının ise özellikle halka açık olmayan limited şirketler bakımından karşılaştırılabilir işlem verisi bulunmaması nedeniyle uygulanabilirliğinin sınırlı kalmasıdır. Buna karşılık maliyet/varlık bazlı yaklaşım, işletmenin mevcut aktif ve pasif kalemlerinin değerleme tarihi itibarıyla somut piyasa verilerine dayanılarak yeniden değerlenmesine imkân tanıması nedeniyle hem daha objektif hem de yargı ve bilirkişi uygulamalarında denetlenebilir sonuçlar üretmektedir.

Kanun koyucu tarafından şirketlere ayrılma akçesinin ödenmesi konusunda birden fazla seçenek tanınmıştır. Bu doğrultuda TTK m. 642 kapsamında şirketin serbestçe tasarruf edebileceği özkaynakları ile kullanılabilir özkaynakları birincil ödeme araçları olarak öne çıkmaktadır. Söz konusu kaynakların ayrılma akçesini karşılamaya yetmemesi durumunda şirketin kendi paylarını iktisap etmesi ya da esas sermayenin azaltılması yoluna gidilmesi gündeme gelmektedir (Yıldırım, 2013: 310).

Kanun koyucu tarafından ayrılma akçesinin belirli bir çerçeveye oturtulmuş olması şirketin mal varlığını ve alacaklılarını koruma altına almakta aynı zamanda ayrılan ortağın hak ettiğinden düşük bir bedelle şirketten ayrılmasının da önüne geçmektedir. Dolayısı ile ayrılan ortağın hakkı korunurken şirketin mali bütünlüğü de gözetilmektedir. Bu denge, sermaye şirketlerinin sürdürülebilirliği ve ortak ile şirket ilişkilerinin sağlıklı işleyişi açısından kritik önem taşımaktadır (Şener, 2017: 921).

Bu çalışma; sermaye şirketlerinde ortakların şirketten ayrılması durumunda gündeme gelen pay akçesinin hesaplanması sürecini muhasebe ve mali analiz boyutlarıyla ele almaktadır. Bu amaç doğrultusunda gerçek bir şirkete ait finansal veriler kullanılarak kaydi bilançodan rayiç değer bilançosuna geçiş süreci açıklanmıştır. Bu kapsamda aktif ve pasif kalemlerin rayiç değere taşınması, düzeltilmiş özkaynak tutarının tespiti ve ayrılan ortağa isabet eden pay akçesinin hesaplanması uygulamalı biçimde gösterilmiştir. Çalışmada ilk olarak ulusal literatür incelenerek ilgili konuda yapılmış olan akademik çalışmalara yer verilmiştir. Ardından amaç, kapsam, yöntem ve bulgular açıklanarak sonuçlar değerlendirilmiştir. Bu konuya ilişkin mevcut çalışmalar büyük ölçüde hukuki boyuta odaklanmakta; muhasebe ve değerleme süreçlerini uygulamalı olarak ele alan çalışmalara literatürde oldukça az rastlanmaktadır. Bu nedenle çalışmanın başta bilirkişiler, konkordato komiserleri ve muhasebe meslek mensupları olmak üzere uygulamacılara ve konuya ilişkin ileride yapılacak akademik çalışmalara katkı sağlayacağı düşünülmektedir.

2. LİTERATÜR TARAMASI

Ayrılma akçesine ilişkin literatür incelendiğinde araştırma odaklarının büyük çoğunluğunun ağırlıklı olarak hukuki boyut üzerinde yoğunlaştığı görülmüştür. Bu kapsamda Develi (2013) 6102 sayılı TTK kapsamında birleşme işlemlerinde ayrılma akçesini seçimlik ve zorunlu olmak üzere iki tür altında ele alarak incelemiş ve birleşme sözleşmesinin yüzde 90 oy nisabıyla onaylanması gerektiği sonucuna ulaşmıştır. Yavuz (2016) şirket birleşmelerinde ortaklıktan çıkma ve çıkarılma süreçlerini incelemiştir ve ayrılma akçesinin gerçek değer esasına göre belirlenmesi gerektiği sonucuna ulaşmıştır. Koşer (2018) TTK m. 141 kapsamında ayrılma akçesini kavramsal ve hukuki olarak değerlendirmiştir ve değer tespiti ile ödeme kaynaklarını ele alarak ayrılma akçesinin tazminat niteliği taşımadığını, ortağın payının gerçek değerinin karşılığı olan bağımsız bir edim olduğunu belirtmiştir. Tatlı (2021) limited şirketlerde çıkma, çıkarılma ve ayrılma akçesi konularını TTK hükümleri çerçevesinde kapsamlı biçimde incelemiştir. Hangi bilanço tarihinin baz alınacağının ortaklıktan çıkma işleminin gerçekleşme biçimine göre (ortağın beyanı, genel kurul kararı, mahkeme kararı) farklılaştığı sonucuna ulaşmıştır. Sulu (2022) pay sahipliğinin korunması ilkesi bağlamında birleşmelerde ayrılma hakkı ve ayrılma akçesini incelemiştir. Ayrılma akçesinin tazminat olmadığını ve mahkeme aracılığıyla değer tespitinde arabuluculuğun teşvik edilmesi gerektiğini vurgulamıştır. Bozgeyik ve Işın (2024) ise anonim şirket birleşmelerinde ayrılma akçesini TTK m. 141 kapsamında incelemiştir. Zorunlu ayrılma akçesi vererek ortakları şirketten çıkarma hakkının yalnızca devreden şirkete tanınmış olmasını bir eksiklik olarak değerlendirmiştir. Dolayısı

ile bu hakkın devralan şirket bakımından da tanınması gerektiğini savunmuştur.

Literatür incelendiğinde muhasebe ve değerleme boyutunu ele alan çalışmaların ise hukuki çalışmalara kıyasla oldukça sınırlı kaldığı görülmüştür. Gençtürk (2013) 6102 sayılı TTK'nın sermaye şirketleri açısından muhasebe uygulamalarına etkilerini incelemiştir. Şirketten ayrılan ortağa pay akçesinin muhasebeleştirilmesini örnek kayıtlar aracılığıyla göstermiş ve defter değerinden hareketle ayrılma akçesi hesaplamasını somutlaştırmıştır. Tekin ve Ayboğa (2018) TTK m. 641 kapsamında gerçek değer tespitine yönelik gelir ve pazar yaklaşımlarını karşılaştırmalı olarak incelemiştir. VUK'a göre düzenlenen finansal tabloların TMS/TFRS'ye dönüştürülmesiyle elde edilen bilanço değeri ile pazar yaklaşımına dayanan değer arasındaki farkı gerçek şirket verileri üzerinden ortaya koymuştur. Tekin (2019) ayrılma akçesinin gerçek değerinin tespitini hukuki, muhasebe ve vergi boyutlarıyla bir arada ele alarak incelemiştir. Çalışmada bilanço değeri, indirgenmiş nakit akımları ve pazar yaklaşımları gerçek veriler üzerinde uygulanmıştır. Ayrıca ayrılma akçesinin kar dağıtımına bağlı tevkifata tabi tutulmaması gerektiği ve ödeme kaynaklarının taraflarca sözleşmeyle belirlenmesi gerektiği sonucuna varılmıştır. Çalal (2022) ayrılma akçesinin GVK m. 94 kapsamında tevkifata tabi olup olmadığı vergi mevzuatı çerçevesinde incelemiştir. Ayrılma akçesi ödemelerinin kar dağıtımı niteliği taşımadığı ve GVK m. 80 kapsamında değer artış kazancı olarak vergilendirilmesi gerektiği sonucuna ulaşılmıştır.

Mevcut literatür bir bütün olarak değerlendirildiğinde, ayrılma akçesine ilişkin çalışmaların büyük bir çoğunluğunun hukuki boyutuna odaklandığı ancak muhasebe ve değerleme süreçlerini uygulamalı biçimde ele alan çalışmaların ise son derece sınırlı kaldığı görülmektedir. Bunun yanı sıra kaydi bilançodan rayiç değer bilançosuna geçiş sürecini gerçek veriler üzerinden adım adım ortaya koyan çalışmaların literatürde yeterince yer bulmadığı anlaşılmıştır. Bu çalışma söz konusu boşluğu gidermeyi amaçlamaktadır. Bu doğrultuda sermaye şirketlerinde pay akçesinin hesaplanması süreci muhasebe ve mali analiz boyutlarıyla ele alınmıştır ve ayrılan ortağa isabet eden pay akçesinin hesaplanması uygulamalı biçimde ortaya konmuştur.

3. ARAŞTIRMANIN AMACI, YÖNTEMİ VE KAPSAMI

Bu çalışmanın temel amacı, sermaye şirketi niteliğindeki bir limited şirkette ortağın şirketten ayrılması durumunda gündeme gelen pay akçesinin hesaplanma sürecini muhasebe ve mali analiz boyutlarıyla ele alarak uygulamalı biçimde ortaya koymaktır. Bu amaç doğrultusunda çalışmada ayrılma akçesinin hukuki çerçevesi genel hatlarıyla ortaya konmuştur ve kaydi bilançodan rayiç değer bilançosuna geçiş süreci açıklanarak ayrılan ortağa isabet eden pay akçesi tutarı gerçek veriler üzerinden hesaplanmıştır.

Çalışmada vaka analizi yöntemi benimsenmiştir. Bu yöntem, belirli bir olgunun gerçek yaşam bağlamında derinlemesine incelenmesine (Yin, 2018) olanak tanıması nedeniyle tercih edilmiştir. Çalışmanın uygulama bölümünde gerçek bir limited şirkete ait finansal tablolar esas alınmıştır. Söz konusu şirkete ait kaydi bilançoda yer alan hesap kalemleri esas alınarak, aktif ve pasif unsurların rayiç değerleri dikkate alınmış ve bu doğrultuda rayiç değer bilançosu oluşturulmuştur. Bu işlem sonucunda ulaşılan rayiç değer bilançosu üzerinden ayrılan ortağın pay akçesi hesaplanmıştır. Rayiç değer bilançosunun oluşturulması sürecinde aktif ve pasif kalemlerin değerlenmesinde dikkat edilmesi gereken hususlar Tablo 1'de özetlenmiştir. Çalışmada elde edilen bulgular hem sayısal hem de açıklayıcı biçimde sunulmuştur.

Tablo 1. Rayiç Değer Bilançosu Oluşturulurken Dikkat Edilmesi Gereken Hususlar

Hesap Grubu	Açıklama
Hazır Değerler	Nakit ve nakit benzeri kalemler fiili sayım yapılarak mukayyet değerleri üzerinden değerlemeye alınır. Döviz cinsinden varlıklar var ise borca batıklık değerleme tarihindeki TCMB tarafından açıklanan döviz ve efektif alış kuru üzerinden değerlenir.
Menkul Kıymetler	Borsada işlem gören menkul kıymetler bilanço düzenlenen tarihteki borsa rayicinden, borsa rayici bulunmayanlar ise piyasada oluşan değer üzerinden değerlenir. Menkul kıymet değer düşüklüğü karşılığı kalemi gerçek borç niteliği taşımadığı için bilanço dışı tutulur.
Ticari Alacaklar	Alacak tutarlarının tahsil edilebilirliğine ilişkin değerlendirme yapılmalı; tahsil imkânı bulunmayan alacaklar bilanço dışı tutulmalıdır. Şüpheli alacaklar ve bunlara ayrılan karşılıklar bilanço dışı tutulur. Senetli alacaklar tasarruf değerleriyle, verilen depozito ve teminatlar ise tahsil edilebilecekleri tutarlar üzerinden bilançoya aktarılır.
Diğer Alacaklar	Tahsil edilebilme olanağı tespit edilir. Alacağın varlığına ilişkin gerekli inceleme yapılmak suretiyle değerlendirmeye tabi tutulur.
Stoklar	Şube ve depolarda envanter listeleri oluşturulur; konsinye stoklar değerleme dışı tutulur. Satılabilme özelliği olmayan stok kalemleri bilançoda gösterilmez. Yarı mamuller mevcut hâliyle satılabilme veya mamule dönüşebilme durumlarına göre değerlendirilir. Değer düşüklüğü karşılıkları bilanço dışı tutulur.
Yıllara Yaygın İnşaat ve Onarım Maliyetleri	Gerçek bir varlık unsuru olmadığından bilanço dışı tutulur. Ancak satılabilir madde/malzeme ile bilanço tarihine kadar tahakkuk etmiş hakkedişler ve taşeronlara verilen avanslar defter değerleriyle bilançoda gösterilir.
Gelecek Aylara/Yıllara Ait Giderler ve Gelir Tahakkukları	Gelecek aylara/yıllara ait giderler hesabı gerçek bir aktif değer oluşturmadığından bilanço dışı tutulur. Gelir tahakkukları ise alacak niteliği taşıyıp taşımadığı tespit edildikten sonra bilançoda gösterilir.
Diğer Dönen Varlıklar	KDV ve avanslara ilişkin hesaplar kayıtlı değerleriyle bilançoda gösterilir. Sayım ve Tesellüm Noksanları hesabı geçici bir hesap olup alacak unsuru oluşturmadığından bilançoda yer almaz. Karşılık hesabı gerçek bir borç niteliği taşımadığından bilanço dışı tutulur.
Mali Duran Varlıklar	Ortak olunan şirket borsada işlem görüyorsa borsa rayiciyle, görmüyorsa bilirkişi tarafından tespit edilen değerle bilançoda yer alır. Sermaye taahhütleri işletmenin borcu olarak değerlendirilip kayıtlı değerleriyle bilançoda gösterilir.
Maddi Duran Varlıklar	Alanında uzman bilirkişiler tarafından yapılan kıymet takdiri tutarları üzerinden bilançoda gösterilir. Amortisman tutarları bilançoda yer almaz. Yapılmakta olan yatırımlar rayiç bedelleriyle, verilen avanslar ise kayıtlı değerleriyle bilançoda yer alır.
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	Tescile tabi patent ve marka gibi varlıklarda tescil belgesi aranır; değer tespiti yapılarak bulunan değer üzerinden bilançoda gösterilir. Verilen avanslar kayıtlı değerleriyle, diğer maddi olmayan duran varlıklar ise bilirkişilerce tespit edilen piyasa değerleriyle bilançoda yer alır.
Özel Tükenmeye Tabi Varlıklar	Verilen avanslar kayıtlı değerleriyle bilançoda yer alır. Arama giderleri, hazırlık ve geliştirme giderleri, diğer özel tükenmeye tabi varlıklar ve birikmiş tükenme payları hesapları bilançoda yer almaz.
Mali Borçlar	Finansal kiralama borçları gerekli hesaplamalar yapıldıktan sonra bilançoda gösterilir. Uzun vadeli kredi anaparaları ve faizleri, tahvil borçları, çıkarılmış bonolar ve diğer mali borçlar kayıtlı değerleriyle bilançoda yer alır. Menkul kıymet ihraç farkları bilançoda gösterilmez.

Ticari Borçlar	Ticari borçlar teyit edilmek suretiyle kayıtlı değerleriyle bilançoda gösterilir. Borç senetleri reeskont hesaplaması yapılarak bilanço günündeki değeriyle ayrı bir kalem olarak gösterilir. Alacaklıların bildirimleri ile kaydi bilanço karşılaştırılarak gerekli düzeltmeler yapılır.
Diğer Borçlar	Borç senedi bulunması hâlinde reeskonta tabi tutularak bilançoda yer alır. Ortaklara borçlar, iştiraklere borçlar, bağlı ortaklıklara borçlar, personele borçlar ve diğer çeşitli borçlar hesapları kayıtlı değerleriyle bilançoya aktarılır.
Alınan Avanslar	Alınan sipariş avansları ve alınan diğer avanslar kayıtlı değerleri üzerinden bilançoya aktarılır.
Yıllara Yaygın İnşaat ve Onarım Hakedişleri	Bir borç unsuru olmadığından bilançoda yer almaz.
Ödenecek Vergi ve Diğer Yükümlülükler	Borç niteliği taşıdıklarından tamamı bilançoda yer alır.
Borç ve Gider Karşılıkları	Dönem karı vergi ve yasal yükümlülük karşılıkları kayıtlı değerleriyle bilançoda gösterilir. Kıdem tazminatı karşılığı, maliyet giderleri karşılığı ve diğer borç ve gider karşılıkları hesaplama yapılarak bilançoda gösterilir. Uzun vadeli yabancı kaynaklar altındaki karşılıklar kayıtlı değerleriyle aktarılır.
Gelecek Aylara Ait Gelirler ve Gider Tahakkukları	Gelecek aylara/yıllara ait gelirler hesabı peşin tahsil edilen değerlerin muhasebeleştirildiği bir hesap olduğundan bilançoda yer verilmez. Kısa ve uzun vadeli yabancı kaynaklarda yer alan gider tahakkukları ise kayıtlı değerleri üzerinden bilançoda gösterilir.
Diğer Kısa/Uzun Vadeli Yabancı Kaynaklar	Sayım ve tesellüm fazlalığı hesapları işletme açısından borç unsuru oluşturmadığından bilançoda gösterilmez. Diğer kalemler kayıtlı değerleriyle bilançoda yer alır.

Kaynak: Bitlisli ve Yılmaz (2016: 212-215); Yılmaz (2009)'dan uyarlanmıştır.

Çalışmanın kapsamı, tek bir limited şirket üzerinden yürütülen uygulama örneğiyle sınırlı tutulmuştur. Çalışmada incelenen şirketin kimliğine ilişkin bilgilere yer verilmemiştir. Bunun temel nedeni, araştırma amacının bireysel bir firmayı hedef almak değil, pay akçesi hesaplama sürecini uygulamalı biçimde ortaya koymaktır. Bu doğrultuda etik ve hukuki gereklilikler gözetilerek şirkete özgü kimlik bilgileri gizli tutulmuş ve çalışmada yalnızca finansal tablolara ait sayısal veriler kullanılmıştır.

4. BULGULAR

Pay akçesinin hesaplanmasında öncelikle söz konusu şirketin ortaklık yapısının ve sermaye dağılımının belirlenmesi gerekmektedir. Bu çerçevede inşaat, turizm, tekstil, gıda sanayi ve nakliye alanlarında faaliyet gösteren ABCD Limited Şirketi'nin kayıtlı sermayesi 3.050.000,00 TL olup dört ortaktan oluşmaktadır. Şirkete ait ortaklık yapısı ve pay dağılımı Tablo 2'de sunulmuştur.

Tablo 2. ABCD Ltd. Şti.'nin Ortaklık Yapısı ve Pay Oranları

Ortak	Hisse Adedi	Pay Oranı (%)
Ortak A	60.000	50,00
Ortak B	22.500	18,75
Ortak C	22.500	18,75
Ortak D	15.000	12,50
TOPLAM	**120.000**	**100,00**

Ayrılma akçesinin hesaplanmasında hangi tarihin esas alınacağı hem hukuki hem de mali açıdan belirleyici bir öneme sahiptir. Literatürdeki hakim görüşe göre ortaklıktan çıkma ya da çıkarılma vakalarının mahkeme kararına dayandığı durumlarda değerlemeye esas alınacak tarihin mahkeme kararına en yakın tarihe göre belirlenmesi gerekmektedir (Tatlı, 2021: 182; Tekin, 2019). Nitekim söz konusu davada da mahkeme değerleme tarihi olarak dava tarihini esas almıştır. Bu doğrultuda 31.03.2025 tarihi esas alınarak şirkete ait kaydi bilanço bu tarih itibarıyla düzenlenmiştir. ABCD Ltd. Şti.'nin 31.03.2025 tarihi itibari ile kaydi bilançosu Tablo 3'te gösterilmiştir.

Tablo 3. ABCD Ltd. Şti.'nin 31.03.2025 tarihli Kaydi Bilançosu

AKTİF (VARLIKLAR)		**PASİF (KAYNAKLAR)**	
	31.03.2025		**31.03.2025**
	KAYDİ DEĞER		**KAYDİ DEĞER**
I-DÖNEN VARLIKLAR	*2.768.422,62*	***III-KISA VADELİ YABANCI KAYNAKLAR***	*569.109,31*
A-Hazır Değerler	490.689,62	A-Mali Borçlar	56.644,11
1-Kasa	3.294,44	9-Diğer Mali Borçlar	56.644,11
2-Alınan Çekler	136.770,00	B-Ticari Borçlar	63.093,46
3-Bankalar	447.240,62	1-Satıcılar	63.093,46
4-Verilen Çekler ve Ödeme Emir. (-)	-96.615,44	C-Diğer Borçlar	162.196,80
C-Ticari Alacaklar	1.716.263,95	4-Personele Borçlar	162.196,80
1-Alıcılar	1.023.418,07	D-Alınan Avanslar	56.773,96
7-Şüpheli Ticari Alacaklar	692.845,88	1-Alınan Sipariş Avansları	56.773,96
D-Diğer Alacaklar	25.467,06	F-Ödenecek Vergi ve Diğer Yükümlülük.	155.917,30
5-Diğer Çeşitli Alacaklar	25.467,06	1-Ödenecek Vergi ve Fonlar	65.559,70
E-Stoklar	526.523,28	2-Ödenecek Sosyal Güv. Kesintileri	90.357,60
1-İlk Madde ve Malzeme	526.523,28	H - Gel. Aylara Ait Gel. ve Gider Tahak.	74.483,68
H-Diğer Dönen Varlıklar	9.478,71	1 - Gelecek Aylara Ait Gelirler	74.483,68
1-Devreden K.D.V.	9.478,71	***KISA VADELİ YABANCI KAYNAKLAR TOPLAMI***	*569.109,31*
DÖNEN VARLIKLAR TOPLAMI	*2.768.422,62*	***IV-UZUN VADELİ YABANCI KAYNAKLAR***	*455.456,84*
		A-Mali Borçlar	**330.041,19**
II-DURAN VARLIKLAR	*2.655.285,31*	1-Banka Kredileri	330.041,19
D-Maddi Duran Varlıklar	2.461.515,31	C-Diğer Borçlar	125.415,65
1-Arazi ve Arsalar	186.738,21	1-Ortaklara Borçlar	125.415,65
2-Yeraltı ve Yerüstü Düzenleri	13.800,00	***UZUN VADELİ YABANCI KAYNAKLAR TOPLAMI***	*455.456,84*
3-Binalar	93.384,16	***V-ÖZKAYNAKLAR***	*4.399.141,78*
4-Tesis, Makine ve Cihazlar	4.553.970,73	A-Ödenmiş Sermaye	3.174.101,74
5-Taşıtlar	121.407,50	1-Sermaye	3.050.000,00

6-Demirbaşlar	240.262,03	3-Sermaye Düzeltmesi Olumlu Farkları	124.101,74
8-Birikmiş Amortismanlar (-)	-2.748.047,32	C-Kar Yedekleri	78.050,04
E-Maddi Olmayan Duran Varlıklar	70.120,00	1-Yasal Yedekler	78.050,04
6-Diğer Maddi Olmayan Duran Varl.	87.650,00	D-Geçmiş Yıllar Karları	158.415,98
7 - Birikmiş Amortismanlar (-)	-17.530,00	1-Geçmiş Yıllar Karları	158.415,98
G - Gel. Yıl. Ait Gid. ve Gelir Tahakkukları	123.650,00	F-Dönem Net Karı (Zararı)	988.574,02
1 - Gelecek Yıllara Ait Giderler	123.650,00	1-Dönem Net Karı	988.574,02
DURAN VARLIKLAR TOPLAMI	***2.655.285,31***	***ÖZKAYNAKLAR TOPLAMI***	***4.399.141,78***
AKTİF (VARLIKLAR) TOPLAMI	***5.423.707,93***	***PASİF (KAYNAKLAR) TOPLAMI***	***5.423.707,93***

Ayrılma akçesinin gerçek değer üzerinden hesaplanabilmesi için kaydi bilançonun oluşturulmasının ardından ABCD Ltd. Şti.'ye ait aktif ve pasif kalemlerinin rayiç değerlerinin tespiti gerekmektedir. Bu doğrultuda taşınmazlar, taşıtlar ve benzeri maddi duran varlıklar için kıymet takdiri yapılmış, kıdem tazminatı karşılıkları hesaplanmıştır. Ayrıca alacakların tahsil kabiliyeti incelenmiş, amortisman tutarları bilanço dışı bırakılmış ve diğer düzeltme kalemleri Tablo 1'de yer alan değerleme ilkeleri çerçevesinde düzenlenmiştir. Rayiç değer bilançosunun oluşturulması için yapılan değerleme işlemleri ve açıklamaları aşağıda maddeler halinde sıralanmıştır.

- **Hazır Değerler:** ABCD Ltd. Şti.'nin kasa hesabında 3.294,44 TL, alınan çekler hesabında 136.770,00 TL ve çeşitli bankalardaki mevduat hesaplarında 447.240,62 TL bulunduğu tespit edilmiştir. Verilen çek ve ödeme emirleri hesabının ise 96.615,44 TL olduğu görülmüştür. Söz konusu hesap kalemleri nominal değerleri üzerinden dikkate alınmış olup hazır değerler toplamı 490.689,62 TL olarak belirlenmiştir.

- **Ticari Alacaklar:** ABCD Ltd. Şti.'nin ticari faaliyetlerinden doğan alacakları incelendiğinde alıcılar hesabının kaydi değerinin 1.023.418,07 TL olduğu görülmektedir. Ancak söz konusu alacakların 692.845,88 TL'lik kısmının şüpheli ticari alacak niteliği taşıdığı ve tahsil kabiliyetini yitirdiği tespit edilmiştir. Bu tutar bilanço dışı bırakılmış olup tahsil kabiliyetini koruduğu değerlendirilen alıcılar hesabı 573.418,07 TL olarak rayiç değer bilançosuna alınmıştır.

- **Diğer Alacaklar:** ABCD Ltd. Şti.'nin diğer alacaklar hesabı incelendiğinde diğer çeşitli alacaklar kaleminin 25.467,06 TL olduğu görülmektedir. Söz konusu alacağın tahsil kabiliyetini koruduğu tespit edilmiş ve kaydi değeri üzerinden rayiç değer bilançosuna alınmıştır.

- **Stoklar:** ABCD Ltd. Şti.'nin stok kalemleri incelendiğinde ilk madde ve malzeme hesabının 526.523,28 TL olduğu görülmektedir. Söz konusu stokların satılabilir nitelikte olduğu tespit edilmiş ve kaydi değeri üzerinden rayiç değer bilançosuna alınmıştır.

- **Diğer Dönen Varlıklar:** ABCD Ltd. Şti.'nin diğer dönen varlıklar hesabı incelendiğinde devreden

KDV hesabının 9.478,71 TL olduğu görülmektedir. Söz konusu tutar kaydi değeri üzerinden rayiç değer bilançosuna alınmıştır.

- **Maddi Duran Varlıklar:** ABCD Ltd. Şti.'nin ait arazi, arsa ve binalar gayrimenkul değerleme uzmanı bilirkişiler tarafından tesis, makine ve cihazlar ile taşıtlar ise makine mühendisi bilirkişi tarafından yerinde incelenerek kıymet takdiri yapılmıştır. Yapılan değerleme sonucunda arazi ve arsaların rayiç değeri 12.394.200,00 TL, binaların rayiç değeri 1.285.166,00 TL, tesis makine ve cihazların rayiç değeri 3.045.000,00 TL, taşıtların rayiç değeri ise 550.000,00 TL olarak tespit edilmiştir. Demirbaşlar için ayrıca kıymet takdiri yapılmamış olup söz konusu kalem piyasa satış fiyatları üzerinden ortalama 100.000,00 TL olarak rayiç değer bilançosuna alınmıştır. Yeraltı ve yerüstü düzenlemeleri ise 13.800,00 TL kaydi değeriyle rayiç değer bilançosuna alınmıştır. Kaydi bilançoda yer alan 2.748.047,32 TL tutarındaki birikmiş amortisman tutarı rayiç değer bilançosunda dikkate alınmamıştır.

- **Maddi Olmayan Duran Varlıklar:** ABCD Ltd. Şti.'nin maddi olmayan duran varlıklar hesabı incelendiğinde diğer maddi olmayan duran varlıklar kaleminin 87.650,00 TL olduğu görülmektedir. Söz konusu varlık kalemi değerleme tarihi itibarıyla kaydi değerinin piyasa değerini makul ölçüde yansıttığı değerlendirilmiş ve 87.650,00 TL üzerinden rayiç değer bilançosuna alınmıştır. Kaydi bilançoda yer alan 17.530,00 TL tutarındaki birikmiş amortisman ise rayiç değer bilançosunda dikkate alınmamıştır.

- **Gelecek Yıllara Ait Giderler ve Gelir Tahakkukları:** ABCD Ltd. Şti.'nin aktif kalemler içinde yer alan gelecek yıllara ait giderler hesabının 123.650,00 TL olduğu görülmektedir. Söz konusu hesap, muhasebe tekniği gereği oluşturulan bir dönemsellik düzeltmesi niteliğinde olup gerçek bir varlık unsuru oluşturmadığından rayiç değer bilançosunda dikkate alınmamıştır.

- **Borç Kalemleri:** ABCD Ltd. Şti.'nin kısa vadeli yabancı kaynakları içinde yer alan mali borçlar 56.644,11 TL, ticari borçlar 63.093,46 TL, personele borçlar 162.196,80 TL, alınan sipariş avansları 56.773,96 TL, ödenecek vergi ve fonlar 65.559,70 TL ile ödenecek sosyal güvenlik kesintileri 90.357,60 TL tutarlarıyla kaydi değerleri üzerinden rayiç değer bilançosuna alınmıştır. Uzun vadeli yabancı kaynaklar içinde yer alan banka kredileri 330.041,19 TL ve ortaklara borçlar 125.415,65 TL de kaydi değerleri üzerinden bilançoya dahil edilmiştir. Söz konusu kalemlerin tamamı belgeye dayalı ve muaccel borç niteliği taşıdığından herhangi bir düzeltme yapılmasına gerek görülmemiştir ve kaydi değerleri üzerinden rayiç değer bilançosuna aktarılmıştır.

- **Kıdem Tazminatı Karşılıkları:** ABCD Ltd. Şti.'nin kaydi bilançosunda kıdem tazminatı karşılığı ayrılmamış olduğu görülmektedir. Ancak rayiç değer bilançosunun oluşturulmasında çalışanların hak kazandıkları kıdem tazminatı tutarlarının pasif kalemler arasında gösterilmesi gerekmektedir. Bu doğrultuda iş hukuku alanında uzman bilirkişi tarafından şirkette çalışan 14 personelin işe giriş tarihleri, kıdem süreleri ve ücretleri dikkate alınarak kıdem tazminatı hesaplaması yapılmıştır. Kıdem tazminatı tavanı olarak 5.524,20 TL esas alınmış ve her bir çalışan için yıl, ay ve gün bazında ayrı ayrı hesaplama gerçekleştirilmiştir. Yapılan hesaplama sonucunda 14 çalışana ait brüt kıdem tazminatları toplamı 994.752,09 TL olarak tespit edilmiş ve bu tutar rayiç değer bilançosunda kıdem tazminatı karşılığı kalemi olarak pasif tarafa eklenmiştir.

- **Gelecek Aylara Ait Gelirler ve Gider Tahakkukları:** ABCD Ltd. Şti.'nin kısa vadeli yabancı kaynakları içinde yer alan gelecek aylara ait gelirler hesabının kaydi değerinin 74.483,68 TL olduğu görülmektedir. Söz konusu kalem, işletme tarafından ilgili döneme ait henüz gerçekleşmemiş gelirlerin peşin olarak tahsil edilmesinden kaynaklanan muhasebe tekniği gereği oluşturulmuş bir hesap niteliği taşımakta olup gerçek bir borç unsuru oluşturmadığından rayiç değer bilançosu dışında tutulmuştur.

Aktif ve pasif kalemlere ilişkin gerçekleştirilen düzeltme ve değerleme çalışmaları neticesinde ABCD Ltd. Şti.'nin kaydi bilançosundan hareketle rayiç değer bilançosu oluşturulmuştur. Bu süreçte varlık kalemlerinde bilirkişi kıymet takdiri sonuçları esas alınmış, tahsil kabiliyeti bulunmayan alacaklar ile gerçek bir varlık unsuru oluşturmayan kalemler bilanço dışı bırakılmıştır. Kaynak kalemlerinde ise kaydi bilançoda karşılık ayrılmamış olan kıdem tazminatı yükümlülükleri rayiç değer bilançosuna dahil edilmiş ayrıca gerçek bir borç niteliği taşımayan kalemler ise bilanço dışında tutulmuştur. Söz konusu düzeltmeler neticesinde ulaşılan rayiç değer bilançosu kaydi değer bilançosu ile karşılaştırmalı bir şekilde Tablo 4'te sunulmuştur.

Tablo 4. ABCD Ltd. Şti.'nin 31.03.2025 tarihli Kaydi ve Rayici Bilançosu

Açıklama	***31.03.2025 KAYDİ***	***31.03.2025 RAYİCİ***
I - DÖNEN VARLIKLAR	**2.768.422,62**	**1.625.576,74**
A - Hazır Değerler	**490.689,62**	**490.689,62**
1 - Kasa	3.294,44	3.294,44
2 - Alınan Çekler	136.770,00	136.770,00
3 - Bankalar	447.240,62	447.240,62
4 - Verilen Çekler ve Ödeme Emirleri (-)	-96.615,44	-96.615,44
C - Ticari Alacaklar	**1.716.263,95**	**573.418,07**
1 - Alıcılar	1.023.418,07	573.418,07
7 - Şüpheli Ticari Alacaklar	692.845,88	0,00
D - Diğer Alacaklar	**25.467,06**	**25.467,06**
5 - Diğer Çeşitli Alacaklar	25.467,06	25.467,06
E - Stoklar	**526.523,28**	**526.523,28**
1 - İlk Madde ve Malzeme	526.523,28	526.523,28
H - Diğer Dönen Varlıklar	**9.478,71**	**9.478,71**
1 - Devreden KDV	9.478,71	9.478,71
DÖNEN VARLIKLAR TOPLAMI	***2.768.422,62***	***1.625.576,74***
II - DURAN VARLIKLAR	**2.655.285,31**	**17.475.816,00**
D - Maddi Duran Varlıklar	**2.461.515,31**	**17.388.166,00**
1 - Arazi ve Arsalar	186.738,21	12.394.200,00

2 - Yeraltı ve Yerüstü Düzenleri	13.800,00	13.800,00
3 - Binalar	93.384,16	1.285.166,00
4 - Tesis, Makine ve Cihazlar	4.553.970,73	3.045.000,00
5 - Taşıtlar	121.407,50	550.000,00
6 - Demirbaşlar	240.262,03	100.000,00
8 - Birikmiş Amortismanlar (-)	-2.748.047,32	0,00
E - Maddi Olmayan Duran Varlıklar	**70.120,00**	**87.650,00**
6 - Diğer Maddi Olmayan Duran Varlıklar	87.650,00	87.650,00
7 - Birikmiş Amortismanlar (-)	-17.530,00	0,00
G - Gel. Yıl. Ait Gid. ve Gelir Tahakkukları	**123.650,00**	**0,00**
1 - Gelecek Yıllara Ait Giderler	123.650,00	0,00
DURAN VARLIKLAR TOPLAMI	***2.655.285,31***	***17.475.816,00***
AKTİF (VARLIKLAR) TOPLAMI	***5.423.707,93***	***19.101.392,74***
I - KISA VADELİ YABANCI KAYNAKLAR	**569.109,31**	**1.489.377,72**
A - Mali Borçlar	**56.644,11**	**56.644,11**
9 - Diğer Mali Borçlar	56.644,11	56.644,11
B - Ticari Borçlar	**63.093,46**	**63.093,46**
1 - Satıcılar	63.093,46	63.093,46
C - Diğer Borçlar	**162.196,80**	**162.196,80**
4 - Personele Borçlar	162.196,80	162.196,80
D - Alınan Avanslar	**56.773,96**	**56.773,96**
1 - Alınan Sipariş Avansları	56.773,96	56.773,96
F - Ödenecek Vergi ve Diğer Yükümlülükler	**155.917,30**	**155.917,30**
1 - Ödenecek Vergi ve Fonlar	65.559,70	65.559,70
2 - Ödenecek Sosyal Güvenlik Kesintileri	90.357,60	90.357,60
G - Borç ve Gider Karşılıkları	**0,00**	**994.752,09**
3 - Kıdem Tazminatı Karşılığı	0,00	994.752,09
H - Gel. Aylara Ait Gel. ve Gider Tahak.	**74.483,68**	**0,00**
1 - Gelecek Aylara Ait Gelirler	74.483,68	0,00
KISA VADELİ YABANCI KAY. TOPLAMI	***569.109,31***	***1.489.377,72***
II - UZUN VADELİ YABANCI KAYNAKLAR	**455.456,84**	**455.456,84**
A - Mali Borçlar	**330.041,19**	**330.041,19**
1 - Banka Kredileri	330.041,19	330.041,19
C - Diğer Borçlar	**125.415,65**	**125.415,65**

1 - Ortaklara Borçlar	125.415,65	125.415,65
UZUN VADELİ YABANCI KAY. TOPLAMI	***455.456,84***	***455.456,84***
III - ÖZKAYNAKLAR	**4.399.141,78**	
A - Ödenmiş Sermaye	**3.174.101,74**	
1 - Sermaye	3.050.000,00	
3 - Sermaye Düzeltmesi Olumlu Farkları	124.101,74	
C - Kar Yedekleri	**78.050,04**	
1 - Yasal Yedekler	78.050,04	**17.156.558,18**
D - Geçmiş Yıllar Karları	**158.415,98**	
1 - Geçmiş Yıllar Karları	158.415,98	
F - Dönem Net Karı (Zararı)	**988.574,02**	
1 - Dönem Net Karı	988.574,02	
ÖZKAYNAKLAR TOPLAMI	***4.399.141,78***	
PASİF (KAYNAKLAR) TOPLAMI	***5.423.707,93***	***19.101.392,74***

Aktif ve pasif kalemlere ilişkin gerçekleştirilen değerleme çalışmaları neticesinde şirketin rayiç değer bilançosundaki özkaynak tutarı 17.156.558,18 TL olarak tespit edilmiştir. Kaydi bilançoda 4.399.141,78 TL olarak görünen özkaynak tutarı, değerleme sonrasında 12.757.416,40 TL artış göstermiştir. Bu farkın büyük bölümü, şirkete ait arazi, arsa, bina ile taşıtların bilirkişi kıymet takdiri sonucunda kaydi değerlerinin çok üzerinde bir rayiç değere ulaşmasından kaynaklanmaktadır. Bu durum, kaydi bilançonun şirketin gerçek ekonomik değerini yansıtmaktan uzak kaldığını ve ayrılma akçesinin hesaplanmasında rayiç değer bilançosunun esas alınmasının kritik bir öneme sahip olduğunu açıkça ortaya koymuştur.

Rayiç değer bilançosu üzerinden tespit edilen 17.156.558,18 TL tutarındaki özvarlık üzerinden hisse başına değer aşağıdaki gibi hesaplanmıştır.

Tablo 5. ABCD Ltd. Şti.'nin Rayiç Değer Bilançosuna Göre Ortakların Pay Tutarları

Ortak	Hisse Adedi	Pay Oranı (%)	Hisse Başı Değer (TL)	Pay Tutarı (TL)
Ortak A	60.000	50,00	142,97	8.578.279,11
Ortak B	22.500	18,75	142,97	3.216.854,66
Ortak C	22.500	18,75	142,97	3.216.854,66
Ortak D	15.000	12,50	142,97	2.144.569,78
TOPLAM	**120.000**	**100,00**	**142,97**	**17.156.558,21**

Tablo 5'te yer alan veriler incelendiğinde rayiç değer bilançosu esas alınarak yapılan hesaplama sonucunda şirketten ayrılan ortağın (Ortak C) 22.500 adet hissesi karşılığında hak kazandığı pay akçesinin 3.216.854,66 TL olduğu görülmektedir. Kaydi bilançoya göre hesaplansaydı bu tutarın çok daha düşük kalacağı açıktır. Nitekim kaydi özkaynak tutarı olan 4.399.141,78 TL üzerinden yapılacak bir hesapla-

mada ayrılan ortağa isabet edecek pay tutarı sadece 824.838,96 TL olacaktı. Bu karşılaştırma, rayiç değer bilançosunun esas alınmasının ayrılan ortak açısından ne denli belirleyici bir öneme sahip olduğunu somut biçimde ortaya koymaktadır.

5. TARTIŞMA VE SONUÇ

Sermaye şirketlerinde ortakların şirketten ayrılması ya da çıkarılması önemli hukuki ve mali yükümlülükleri de beraberinde getirmektedir. Bu yükümlülüklerin başında ayrılan ortağa esas sermaye payının gerçek değeri üzerinden hesaplanan pay akçesinin ödenmesi gelmektedir. TTK m. 641 her ne kadar gerçek değer üzerinden hesaplama yapılmasını öngörmüş olsa da gerçek değerin nasıl belirleneceğine ilişkin somut bir yöntem ortaya konulmamıştır. Bu boşluk uygulamada bilirkişi görüşleri ve yargı kararlarıyla doldurulmaktadır. Ancak farklı yaklaşımlar nedeniyle hesaplama süreci tartışmalı olmaya devam etmektedir.

Bu çalışmada inşaat, turizm, tekstil, gıda sanayi ve nakliye alanlarında faaliyet gösteren gerçek bir limited şirkette ortağın şirketten ayrılması durumunda pay akçesinin hesaplanması süreci muhasebe ve mali analiz boyutlarıyla ele alınmıştır. Değerleme tarihi literatürde tartışmalı bir alandır. Tatlı (2021) ve Tekin (2019) değerleme tarihinin ayrılmanın gerçekleşme biçimine göre farklılaştığını ve mahkeme kararına dayanan durumlarda mahkeme kararına en yakın dönem sonunun esas alınması gerektiğini savunmuştur. Bu çalışmada da söz konusu yaklaşım benimsenmiştir ve mahkeme sürecine en yakın dönem sonu olan 31.03.2025 tarihi esas alınmıştır. Nitekim davada mahkemenin de değerleme tarihi olarak dava tarihini baz alması bu yaklaşımın yargı uygulamasında karşılık bulduğunu göstermiştir. Bu tarih itibarıyla şirketin kaydi bilançosu düzenlenerek aktif ve pasif kalemlerin rayiç değerlere taşınması suretiyle rayiç değer bilançosu oluşturulmuştur. Değerleme sürecinde maddi duran varlıklar, maddi olmayan duran varlıklar ve kıdem tazminatı yükümlülükleri için bilirkişi kıymet takdiri sonuçları esas alınmıştır. Tahsil kabiliyeti bulunmayan alacaklar ile gerçek bir varlık unsuru oluşturmayan kalemler ise bilanço dışı bırakılmıştır.

Çalışmada elde edilen en önemli bulgu kaydi bilanço ile rayiç değer bilançosu arasındaki özkaynak farkının büyüklüğüdür. Kaydi bilançoda 4.399.141,78 TL olarak görünen özkaynak tutarı, rayiç değer bilançosunda 17.156.558,18 TL'ye yükselmiş ve iki bilanço arasında 12.757.416,40 TL'lik önemli bir değerleme farkı oluşmuştur. Bu farkın temel kaynağı, şirkete ait maddi ve maddi olmayan duran varlıkların piyasa değerlerinin kaydi değerlerinin çok üzerinde seyretmesidir. Kıdem tazminatı karşılığının kaydi bilançoda gösterilmemiş olması da diğer önemli bir unsurdur. Çalışmada 14 çalışan için hesaplanan brüt kıdem tazminatı toplamı 994.752,09 TL olarak tespit edilmiş ve rayiç değer bilançosunun pasif tarafına eklenmiştir. Bu durum, kaydi bilançolarda kıdem tazminatı karşılıklarının gösterilmemesinin yaygın bir uygulama olduğunu ve bu eksikliğin rayiç değer bilançosu oluşturulurken mutlaka giderilmesi gereken bir unsur olduğunu göstermiştir. Bu bulgular Tekin ve Ayboğa (2018) ile Tekin (2019) tarafından gerçek şirket verileri üzerinden gerçekleştirilen uygulamada bilanço değeri ile pazar yaklaşımına dayanan değer arasındaki farkın belirginliğine ilişkin tespitleriyle de örtüşmektedir. Dolayısı ile bu durum kaydi bilançonun şirketin gerçek ekonomik değerini yansıtmaktan uzak kaldığını ve ayrılma akçesinin hesaplanmasında rayiç değer bilançosunun esas alınmasının zorunluluk taşıdığını ortaya koymaktadır.

Rayiç değer bilançosu üzerinden yapılan hesaplamada hisse başına değer 142,97 TL olarak tespit edilmiştir. Bu değer üzerinden 22.500 adet hisseye sahip ayrılan ortağa isabet eden pay akçesi 3.216.854,66 TL olarak belirlenmiştir. Kaydi bilanço esas alınsaydı aynı ortağa isabet eden tutar yalnızca 824.838,96 TL olacaktı. Aradaki 2.392.015,70 TL'lik fark, değerleme yönteminin ayrılan ortak açısından ne denli belirleyici sonuçlar doğurduğunu somut biçimde ortaya koymaktadır.

Bu çalışmada pay akçesi hesaplama süreci muhasebe ve mali analiz boyutlarıyla ele alınarak kaydi bilançodan rayiç değer bilançosuna geçiş gerçek veriler üzerinden ortaya konulmuş ve bu alandaki uygulamalı çalışma eksikliğini gidermeye katkı sağlanmıştır. Çalışmanın başta bilirkişiler, konkordato komiserleri ve muhasebe meslek mensupları olmak üzere uygulayıcılara yol gösterici bir kaynak teşkil etmesi hedeflenmektedir. Çalışmanın tek bir limited şirkete ait vaka analizi üzerinden yürütülmüş olması, elde edilen bulguların farklı sektörlerde faaliyet gösteren veya farklı ölçekteki sermaye şirketlerine genellenmesini sınırlandırmaktadır. İleride yapılacak çalışmalarda kaydi bilanço ile rayiç değer bilançosu arasındaki farkın sektörel dinamikler üzerindeki etkisinin incelenmesi, farklı sektörlerde benzer uygulamalı analizlerin gerçekleştirilmesi ve kıdem tazminatı karşılıklarının kaydi bilançolarda gösterilmemesinin yaygınlığı ve bu durumun ayrılma akçesi hesaplamalarına etkisi de ayrı bir araştırma konusu olarak ele alınmaya değer bir alan olarak öne çıkmaktadır.

KAYNAKÇA

Adıgüzel, B. (2014). Halka açık anonim ortaklıklarda pay sahibinin ayrılma hakkı. *Ankara Hacı Bayram Veli Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi, 18*(2), 1-52. https://izlik.org/JA52CT26LT

Aydın, S. (2022). Limited şirketlerde ortaklıktan çıkma ve ayrılma akçesi. *Terazi Hukuk Dergisi, 17*(188), 25-42. https://www.jurix.com.tr/article/30270

Bitlisli, F., & Yılmaz, T. (2016). İflasın ertelenmesinde borca batıklık bilançosunun oluşturulması: Bir uygulama. *Mehmet Akif Ersoy Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi, 8*(15), 207-223. https://doi.org/10.20875/sb.07631

Bozgeyik, H., & Işın, Ş. (2024). Anonim şirket birleşmelerinde ayrılma akçesi. *Kırıkkale Hukuk Mecmuası, 4*(1), 343-359. https://doi.org/10.59909/khm.1442124

Can, M. E. (2011). Yeni Türk Ticaret Kanunu'na göre limited şirket ortağının borçları ve yükümlülükleri. *Ankara Hacı Bayram Veli Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi, 15*(4), 1-23. https://izlik.org/JA82LJ22MZ

Cenkci, E. (2018). Çıkan ya da çıkarılan limited ortağına ayrılma akçesinin ödenmesi (TTK m. 642). *Ankara Barosu Dergisi, 76*(4), 1-50. https://doi.org/10.30915/abd.476166

Çalal, S. (2022). Limited şirketten ayrılan ortağa ödenecek ayrılma akçesi tevkifata tabi midir? *Mali Çözüm Dergisi, 32*, 279-284.

Develi, B. (2013). 6102 sayılı Türk Ticaret Kanunu çerçevesinde ayrılma akçesi. Ankara *Hacı Bayram Veli Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi, 17*(2), 443-490. https://izlik.org/JA57JX69SR

Gençtürk, D. (2013). Yeni Türk Ticaret Kanunu'nun sermaye şirketleri açısından incelenmesi ve muhasebe uygulamalarına etkisi. *Süleyman Demirel Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi, 18*(1), 45-60. https://izlik.org/JA77DS32FP

Kaya, İ. (2020). Limited şirket ortağının kamu borçlarından sorumluluğu ve Danıştayın 2013/1 E. ve 2018/1 K. sayılı İBK üzerine kısa bir değerlendirme. *Anadolu Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi, 6*(1), 133-157. https://izlik.org/JA32KP59ZH

Koşer, N. (2018). 6102 sayılı Türk Ticaret Kanunu uyarınca birleşmede ayrılma akçesi. *Türkiye Adalet Akademisi Dergisi, 34*, 367-385. https://izlik.org/JA55EB76MR

Özdamar, E. (2023). Limited şirkette ayrılma akçesi [Doktora tezi, İstanbul Aydın Üniversitesi Lisansüstü Eğitim Enstitüsü].

Sulu, M. (2022). Şirketler topluluğunda satın alma hakkı, ayrılma akçesi ve anonim şirketten çıkarma üzerine düşünceler. *İstanbul Hukuk Mecmuası, 80*(1), 213-248. https://doi.org/10.26650/mecmua.2022.80.1.0007

Şener, O. H. (2017). *Limited ortaklıklar hukuku*. Seçkin Yayıncılık.

Tatlı, B. (2021). Limited şirketlerde çıkma, çıkarma ve ayrılma akçesi. *Ankara Hacı Bayram Veli Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi, 25*(1), 165-210. https://doi.org/10.34246/ahbvuhfd.871075

Tekin, İ. (2019). Limited şirketten ortağın çıkması ve çıkarılmasında ayrılma akçesinin gerçek değerinin tespiti, öneriler ve bir uygulama [Doktora tezi, Marmara Üniversitesi].

Tekin, İ., & Ayboğa, H. (2018). Limited şirketten ortağın çıkması ve çıkarılmasında ayrılma akçesinin gerçek değerinin tespiti ve bir uygulama. *Marmara Sosyal Araştırmalar Dergisi, 13*. https://izlik.org/JA33NT27XP

Türk Ticaret Kanunu, 6102 sayılı (2011, 14 Şubat). T.C. Resmî Gazete (Sayı: 27846). https://www.mevzuat.gov.tr/mevzuat?MevzuatNo=6102&MevzuatTur=1&MevzuatTertip=5

Türkiye Odalar ve Borsalar Birliği. (2025). Kurulan/kapanan şirket istatistikleri. https://www.tobb.org.tr/BilgiErisimMudurlugu/Sayfalar/KurulanKapananSirketistatistikleri.php

Yavuz, M. (2016). Ticaret şirketlerinin birleşmesinde ortaklıktan çıkma ve çıkarılma. *Mali Çözüm Dergisi, 26*, 121-138.

Yıldırım, A. H. (2013). 6102 sayılı yeni Türk Ticaret Kanunu'na göre limited ortaklığın haklı sebeple feshi. Dora Yayınları.

Yıldız, Ş., Aydoğdu, M., Demirkapı, E., & Çabri, S. (2018). Limited şirketler hukukunda ayrılma akçesi konusunda tahkime başvurulması ve konu hakkında verilen hakem kararlarının icrasına ilişkin bazı hukuki sorunlar. *Erzincan Binali Yıldırım Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi, 22*(3-4), 445-487. https://izlik.org/JA89GK82RJ

Yılmaz, B. B. (2009). İflasın tespiti ve ertelenmesi yönünden borca batıklık bilançosu ve iyileştirme projesi üzerine bir inceleme [Doktora tezi, Marmara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü]).

Yin, R. K. (2018). *Case study research and applications (6th ed.)*. Sage.

SINIRLI OLUMLU DENETİM GÖRÜŞLERİNİN HİSSE SENEDİ GETİRİLERİ ÜZERİNDEKİ ETKİSİ: BORSA İSTANBUL'DA BİR OLAY ÇALIŞMASI

Makale Bilgileri

Geliş Tarihi : 14.05.026
Kabul Tarihi : 12.08.2026
Türü : Araştırma Makalesi
DOI Numarası : 10.55322/mdbakis.1951138

Dr. Öğr. Üyesi Mustafa GENÇ*

Bibliyografik Bilgiler

Genç, M. (2026). "Sınırlı Olumlu Denetim Görüşlerinin Hisse Senedi Getirileri Üzerindeki Etkisi: Borsa İstanbul'da Bir Olay Çalışması" Muhasebe ve Denetime Bakış Dergisi (Yıl: 2026, Sayı : 79, Sayfa : 589-610) https://doi.org/10.55322/mdbakis.1951138

ÖZ

Denetim görüşleri, finansal raporların güvenilirliğine ilişkin yatırımcılara önemli bilgiler sunarak sermaye piyasalarında fiyat oluşum sürecinde dikkate alınan unsurlar arasında yer almaktadır. Söz konusu bilgilerin kamuya açıklanmasının yatırımcı davranışları ve hisse senedi fiyatları üzerindeki yansımalarının incelenmesi önem arz etmektedir. Bu doğrultuda çalışmanın amacı, 2024 ve 2025 yıllarında Borsa İstanbul'da (BİST) işlem gören ve bu yıllardan en az birinde sınırlı olumlu denetim görüşü açıklayan işletmelerin hisse senedi fiyatlarında oluşan piyasa tepkilerini incelemektir. Çalışmada denetim görüşlerinin kamuya açıklanmasına verilen piyasa tepkisini ölçmek amacıyla olay çalışması (Event Study) yöntemi kullanılmıştır. Elde edilen bulgular, sınırlı olumlu denetim görüşlerinin piyasa tarafından olumsuz bir sinyal olarak algılandığını ve denetim görüşü açıklamalarını takiben hisse senedi getirilerinde istatistiksel olarak anlamlı negatif piyasa tepkileri oluştuğunu göstermektedir. Ayrıca olay öncesi dönemde gözlenen fiyatlama davranışları, yatırımcıların denetim görüşlerine ilişkin bilgiyi kısmen önceden fiyatladığına işaret etmektedir. Sektörel analizler ise, piyasa tepkisinin sektörler arasında homojen olmadığını ortaya koymaktadır. Çalışma, denetim görüşü açıklamalarına

* Recep Tayyip Erdoğan Üniversitesi, İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi, İşletme Bölümü, mustafa.genc@erdogan.edu.tr, ORCID: 0000-0001-5897-9010

verilen piyasa tepkisini ele alan literatüre güncel ve sektörel kanıtlar sunmaktadır. Ayrıca sermaye piyasası paydaşları açısından denetim raporlarının piyasa üzerindeki rolüne ilişkin önemli çıkarımlar sağlamaktadır.

Anahtar Kelimeler: Sınırlı olumlu denetim görüşü, Hisse senedi getirisi, Olay çalışması, Borsa İstanbul

JEL Kodları: M42, G14

THE EFFECT OF QUALIFIED AUDIT OPINIONS ON STOCK RETURNS: AN EVENT STUDY ON BORSA ISTANBUL

ABSTRACT

Audit opinions provide investors with important information regarding the reliability of financial reports and are among the factors considered in price formation in capital markets. Examining the effects of the public disclosure of such information on investor behaviour and stock prices is therefore important. Accordingly, this study aims to examine the market reactions reflected in the stock prices of entities whose shares were traded on Borsa Istanbul (BIST) in both 2024 and 2025 and that disclosed a qualified audit opinion in at least one of those years. The event study methodology was employed to measure the stock market reaction to the public disclosure of audit opinions. The findings indicate that qualified audit opinions are perceived by the market as a negative signal and that statistically significant negative market reactions are observed in stock returns following their disclosure. Furthermore, the pricing behaviour observed during the pre-event period suggests that investors had partially priced in information concerning the audit opinions before their public disclosure. Sectoral analyses further reveal that market reactions are not homogeneous across sectors. This study contributes recent and sector-specific evidence to the literature on market reactions to audit opinion disclosures. It also has important implications for capital market stakeholders regarding the role of audit reports in market pricing.

Keywords: Qualified audit opinion, Stock return, Event study, Borsa Istanbul

JEL Codes: M42, G14

1. GİRİŞ

Sermaye piyasalarının etkin işleyişi; yatırımcıların kullandığı bilginin doğru, güvenilir ve zamanında sunulmasına bağlıdır (Healy & Palepu, 2001: 406; Akdoğan & Kılıç, 2021: 15). Bu noktada finansal raporlama; yatırımcılara işletmelerin finansal durumu hakkında bilgi sağlarken bağımsız denetim, finansal raporların belirlenen raporlama çerçevesine uygunluğuna ilişkin güvence sağlayarak kullanıcıların bu raporlara duyduğu güveni artırmayı amaçlamaktadır (Bushman & Smith, 2001: 238). Bağımsız denetim süreci sonucunda açıklanan denetim görüşleri, finansal bilgilerin güvenilirliğine iliş-

kin önemli sinyaller sunarak işletme yönetimi ile yatırımcılar arasındaki bilgi asimetrisinin azaltılmasına katkı sağlamaktadır (Moradi vd., 2011: 3354-3359; Ünal Uyar vd., 2026).

Bağımsız denetim görüş türlerinden olumlu denetim görüşü, finansal raporların tüm önemli yönleriyle gerçeğe uygun sunulduğunu gösterirken sınırlı olumlu görüş, önemli ancak yaygın olmayan yanlışlıkların varlığına ya da yeterli ve uygun denetim kanıtı elde edilememesine işaret etmektedir (Kamu Gözetimi, Muhasebe ve Denetim Standartları Kurumu [KGK], 2025). Bu nedenle sınırlı olumlu görüşlerin, yatırımcıların risk algısını ve fiyatlama davranışlarını etkileyebilecek bir bilgi içeriğine sahip olduğu belirtilmektedir (Chen vd., 2000; Menon & Williams, 2010: 2084). Bu durum, sınırlı olumlu denetim görüşlerinin piyasa tarafından nasıl ve ne zaman fiyatlandığının analiz edilmesini gerekli kılmaktadır. Bununla birlikte mevcut literatürde denetim görüşlerinin piyasa üzerindeki etkisine ilişkin bulguların tutarsız olduğu görülmektedir. Bazı çalışmalar (Firth, 1978; Vaziri & Azadi, 2017; Constantin vd., 2022; Karcıoğlu vd. 2021), denetim görüşlerinin piyasa üzerinde anlamlı bir etkiye sahip olduğunu ortaya koyarken bazıları (Martínez vd., 2004; Al-Thuneibat vd., 2008; Moradi vd., 2011; Sağım & Reis, 2020; Bayo Flees & Mouselli, 2023) ise, denetim görüşleri ile hisse senedi getirileri arasında anlamlı bir ilişki bulunmadığını ortaya koymuştur. Bu konuda BİST işletmelerine ait güncel dönem verilerini inceleyen çalışmaların sınırlı olduğu görülmüştür.

Bu çalışma, BİST'te işlem gören işletmelerin 2024 ve 2025 yıllarında yayımladığı 51 sınırlı olumlu denetim görüşüne piyasanın verdiği tepkileri olay çalışması yöntemiyle incelemeyi amaçlamaktadır. Çalışmada denetim görüşü açıklamaları öncesi ve sonrası dönemlerde anormal ve kümülatif anormal getiriler hesaplanarak piyasanın bu görüşleri ani bir şok olarak mı yoksa zamana yayılan bir süreç içerisinde mi fiyatladığının tespit edilmesi hedeflenmektedir. Ayrıca sektörel bazda yapılan analizlerle de piyasa tepkisinin sektörler arasında homojen olup olmadığının değerlendirilmesi arzulanmıştır.

Çalışma, sınırlı olumlu denetim görüşlerinin BİST'te hisse senedi getirileri üzerindeki etkisini güncel verilerle incelemekte; piyasa tepkisinin olay öncesi ve sonrası dönemdeki değişimini ve sektörel farklılaşmasını birlikte değerlendirmektedir. Böylece çalışma; denetim görüşlerinin sermaye piyasalarındaki fiyatlama sürecine etkisine ilişkin literatüre güncel, ayrıntılı ve ampirik düzeyde destekleyici kanıt sunmaktadır.

Çalışma aşağıdaki şekilde yapılandırılmıştır. İkinci bölümde bağımsız denetim ile denetim görüş türlerine ilişkin kavramsal çerçeve sunulmakta ve denetim görüşlerinin hisse senedi getirileri üzerindeki olası etkileri teorik açıdan ele alınmaktadır. Üçüncü bölümde ilgili literatür incelenmekte; dördüncü bölümde ise, çalışmanın yöntemi açıklanmaktadır. Beşinci bölümde çalışmanın bulgularına yer verilmekte ve son bölümde elde edilen sonuçlar değerlendirilerek ilgili öneriler sunulmaktadır.

2. KAVRAMSAL ÇERÇEVE

2.1. Bağımsız Denetim ve Bağımsız Denetim Görüş Türleri

Bağımsız denetim, işletmenin finansal raporlarının ilgili finansal raporlama çerçevesine uygunluğunun bağımsız denetçi tarafından yeterli ve uygun denetim kanıtlarının elde edilerek değerlendirilmesi ve bunun sonucunda finansal raporlara yönelik görüş bildirmesi sürecidir (Güredin, 2014: 36-37). Tanımdan hareketle bağımsız denetimin amacı, finansal raporların bir bütün olarak önemli yanlışlık içerip

içermediğine ve geçerli finansal raporlama çerçevesine uygun biçimde hazırlanıp hazırlanmadığına ilişkin makul güvence sunmaktır. Bağımsız denetim ile birlikte işletme ve ilgili paydaşlar arasında güven ortamı oluşturulması amaçlanmaktadır. Yapılan bağımsız denetimler sonucunda oluşturulan denetim raporlarında yer alan görüşler, paydaşlar tarafından özellikle sermaye piyasası yatırımcıları açısından önemli bir bilgi kaynağı olarak değerlendirilmektedir. Bu noktada sermaye piyasalarının etkin işleyişi ile işletmeler tarafından sunulan finansal bilgilerin doğruluğunun bağımsız denetim süreciyle teyit edilmesi arasında önemli bir ilişki bulunmaktadır (Sakin, 2018).

Bağımsız denetim sürecinin sonunda elde edilen denetim kanıtları değerlendirilmekte bu değerlendirme sonucunda ulaşılan bulgular çerçevesinde denetim görüşü oluşturularak raporlanmaktadır. (Ülker & Koç, 2025: 230). Finansal raporlara ilişkin görüş oluşturulması ve denetçi raporunda yer alan görüş türlerine ilişkin düzenlemeler; KGK (2025) tarafından yayımlanan Bağımsız Denetim Standardı 700: *Finansal Tablolara İlişkin Görüş Oluşturma ve Raporlama* ile yine KGK (2023) tarafından yayımlanan Bağımsız Denetim Standardı 705: *Bağımsız Denetçi Raporunda Olumlu Görüş Dışında Bir Görüş Verilmesi* kapsamında ele alınmaktadır.

Denetçi, finansal raporların tüm önemli yönleriyle geçerli finansal raporlama çerçevesine uygun olarak hazırlandığı sonucuna ulaşması halinde olumlu görüş vermektedir. Bu noktada olumlu görüş; işletmelere ait finansal raporların, tüm önemli yönleriyle geçerli finansal raporlama çerçevesine uygun olarak hazırlandığını ve işletmenin mali durumu, faaliyet sonuçları ile nakit akımlarına ilişkin bilgileri gerçeğe uygun ve doğru bir biçimde yansıttığını ifade etmektedir (Sağlam & Yolcu, 2014: 628). Buna karşılık BDS 700'de belirtildiği üzere denetçinin elde ettiği denetim kanıtlarına dayanarak finansal raporların bir bütün olarak önemli yanlışlık içerdiği kanaatine varması veya finansal raporların önemli bir yanlışlık içermediği sonucuna ulaşmak için yeterli ve uygun denetim kanıtını elde edememesi durumlarında, BDS 705 standardı uyarınca olumlu görüş dışında farklı bir görüş bildirmesi söz konusu olmaktadır.

Tablo 1, denetçinin olumlu görüş dışında bir görüş bildirmesine neden olan hususa ilişkin yaptığı değerlendirme ile bu hususun finansal tablolar üzerindeki mevcut veya olası etkilerinin yaygınlık derecesinin verilecek denetim görüşünün türü üzerindeki etkisini ortaya koymaktadır.

Tablo 1: Denetim Görüş Türlerinin Belirlenmesindeki Etkenler

Olumlu Görüş Dışında Bir Görüş Verilmesine Neden Olan Hususun Niteliği	**Bu Hususun Finansal Tablolar Üzerindeki Etkilerinin veya Muhtemel Etkilerinin Yaygınlığına İlişkin Denetçinin Muhakemesi**	
	Önemli ancak yaygın değil	**Önemli ve yaygın**
Finansal tablolar "önemli yanlışlık" içermektedir	Sınırlı olumlu görüş	Olumsuz görüş
Yeterli ve uygun denetim kanıtı elde edilememektedir	Sınırlı olumlu görüş	Görüş vermekten kaçınma

Kaynak: KGK (2023)

Tablo 1'de gösterildiği üzere denetçinin finansal tablolara olumlu görüş veremediği ancak denetim kapsamındaki sınırlamaların veya tespit edilen yanlışlıkların etkisinin, olumsuz görüş verilmesini ya da görüş bildirmekten kaçınılmasını gerektirecek ölçüde önemli ve yaygın olmadığı durumlarda verilen görüş türü, sınırlı olumlu görüştür (Selimoğlu vd., 2012: 161). BDS 705 uyarınca sınırlı olumlu görüş, iki temel durumda söz konusu olmaktadır:

1. Denetçinin, yeterli ve uygun denetim kanıtı elde etmesi sonucunda belirlediği yanlışlıkların tek başına veya birlikte önemli nitelik taşımasına rağmen finansal tablolar üzerinde yaygın bir etki oluşturmadığı sonucuna ulaşması veya

2. Denetçinin, görüşüne dayanak oluşturacak yeterli ve uygun denetim kanıtını elde edememiş olmakla birlikte varsa tespit edilmemiş yanlışlıkların finansal tablolar üzerindeki muhtemel etkilerinin önemli olabileceğini ancak bu etkilerin yaygın nitelik taşımayabileceğini değerlendirmesi.

Bu koşullarda denetçi tarafından sınırlı olumlu görüş verilmektedir. Yalnız yeterli kanıtın elde edilmesi ve ilgili finansal raporlama çerçevesine uyumun sağlanması halinde finansal raporlarda belli yanlışlıklarla karşılaşılması bu tablolara tamamen güvenilmeyeceği anlamına gelmemektedir (Kaval, 2005: 181). Bu çerçevede sınırlı olumlu görüş, finansal raporların bütünüyle güvenilirlikten uzak olduğu anlamına gelmemekte denetçi tarafından tespit edilen belirli ve yaygın olmayan yanlışlık ya da sınırlılıkların kullanıcıların dikkatine sunulduğunu göstermektedir. Bu yönüyle söz konusu görüş, hem mevcut yanlışlıkların niteliğini hem de denetim sürecine ilişkin belirsizlikleri birlikte yansıtması bakımından finansal raporların güvenilirliğine ilişkin önemli sinyaller içermektedir. Dolayısıyla sınırlı olumlu görüşün içerdiği bilgi ve bu bilginin finansal rapor kullanıcıları tarafından nasıl yorumlandığı, denetim literatürü açısından incelenmesi gereken bir alan olarak değerlendirilmektedir.

2.2. Bağımsız Denetim Görüş Türlerinin Hisse Senedi Getirilerine Olası Etkileri

Bağımsız denetim raporlarının şeffaf ve gerçeğe uygun biçimde hazırlanması; yatırımcılar, kreditörler, işletme yöneticileri ve düzenleyici otoriteler açısından karar alma süreçlerinin sağlıklı işleyişi bakımından önem arz etmektedir. (Sağım & Reis, 2020: 649). Bu yönüyle denetim görüşleri; başta işletmeler, yatırımcılar ve kreditörler olmak üzere ilgili taraflar arasındaki güven ilişkisinin tesisinde belirleyici bir rol üstlenmektedir (Ece & Çadırcı, 2022: 132).

Denetim raporlarında açıklanan görüşler, yatırımcıların işletmeye ilişkin değerlendirmelerini şekillendirmekte ve buna bağlı olarak yatırım kararlarını etkileyebilmektedir (Bayo Flees & Mouselli, 2023: 634; Akdoğan vd., 2015: 245; Karcıoğlu vd., 2021: 170). Bu noktada finansal raporlara ilişkin sunulan denetim görüşleri, yatırımcılar açısından önemli bilgi ve sinyal niteliği taşımaktadır. Bu çerçevede olumlu görüş, sunulan bilgilerin gerçeğe uygunluğu konusunda güven tesis ederek yatırımcı algısını destekleyebilmekte ve bu durum piyasa fiyatları üzerinde olumlu yansımalar doğurabilmektedir. Buna karşılık sınırlı olumlu görüş, olumsuz görüş ve görüş vermekten kaçınma gibi görüş türleri; sunulan bilgilerin güvenilirliğine ilişkin belirsizlikleri artırarak yatırımcı tepkilerini olumsuz yönde etkileyebilmekte ve buna bağlı olarak hisse senedi fiyatlarında negatif hareketlere yol açabilmektedir (Siagian, 2023: 222; Aygören & Uyar, 2007: 34). Dolayısıyla denetim raporları, işletmelerin piyasa değerini etkileyebilecek bilgi içeriğine sahip önemli bir unsur olarak değerlendirilmektedir.

Finansal piyasalarda işletmeler ile yatırımcılar arasındaki bilgi farklılıkları, yatırım kararlarını ve piyasa davranışlarını etkileyen bilgi asimetrisine yol açmaktadır (Akerlof, 1970). Bu noktada bağımsız denetim raporları, finansal bilgilerin güvenilirliğini artırarak bu asimetrinin azaltılmasına katkı sağlamaktadır (Healy & Palepu, 2001). Bu çerçevede denetim görüşleri, finansal raporların geçerli finansal raporlama çerçevesine uygunluğu ve güvenilirliği hakkında bağımsız bir değerlendirme sunarak işletmeler ile yatırımcılar arasındaki bilgi asimetrisinin azaltılmasına katkıda bulunabilir. Bilgi asimetrisinin bulunduğu ortamlarda taraflar arasındaki bilgi aktarımının işleyişi, sinyal teorisi çerçevesinde açıklanmaktadır. Bu teoriye göre ekonomik birimler, sahip oldukları niteliklere ilişkin bilgileri karşı tarafa iletmek amacıyla çeşitli sinyaller göndermektedir (Spence, 1973). Bu bağlamda denetim görüşleri, finansal raporların gerçeğe uygunluğu ve güvenilirliği hakkında yatırımcılara iletilen bir sinyal niteliğindedir (Muslih & Amin, 2018: 114). Bu noktada yatırımcılar, denetim raporlarını yeni bir bilgi kaynağı olarak değerlendirerek yatırım kararlarını gözden geçirebilmekte ve söz konusu bilginin hisse senedi fiyatlarına yansımasına neden olabilmektedir (Kelten, 2018: 2). Son olarak Etkin Piyasalar Hipotezi de sermaye piyasasında yeni bilgilerin fiyatlara hızla yansıdığını öngörmektedir (Fama, 1970). Bu nedenle çalışma, söz konusu üç kuramsal yaklaşım temelinde ele alınmakta ve elde edilen bulgular bu doğrultuda yorumlanmaktadır.

3. LİTERATÜR TARAMASI

Bu bölümde denetim görüşlerine verilen piyasa tepkisini inceleyen çalışmalar belirli bir sınıflandırma çerçevesinde ele alınmıştır. Bu doğrultuda öncelikle uluslararası ve ulusal literatür ayrımı gözetilmiş daha sonra denetim görüşlerinin hisse senedi fiyatları ve getirileri üzerindeki etkisinin istatistiksel olarak anlamlı olup olmadığı esas alınmıştır.

Uluslararası alanda gerçekleştirilen çalışmaların bir kısmı, özellikle sınırlı olumlu denetim görüşlerinin yatırımcılar tarafından bilgi içeriği taşıyan bir unsur olarak değerlendirildiğini ve bu doğrultuda hisse senedi fiyatları üzerinde anlamlı etkiler oluşturduğunu ortaya koymaktadır. Bu kapsamda Firth (1978), İngiltere'de 1974–1975 döneminde borsada işlem gören ve sınırlı olumlu denetim raporuna sahip 247 işletmenin verileri ile yaptığı çalışmada söz konusu görüşlerin hisse senedi fiyatları üzerindeki etkisinin görüşün dayanağına göre farklılaştığını belirlemiştir. Vaziri & Azadi (2017), Tahran Borsası'nda 2009-2014 döneminde işlem gören 117 işletmeyi kapsayan analizlerinde denetim görüşü türleri ile hisse senedi getirileri arasında anlamlı bir ilişki bulunduğunu ortaya koymuştur. Novriansa & Rahmawati (2019) tarafından 2012-2016 döneminde Endonezya Borsası'nda işlem gören işletmeler üzerinde gerçekleştirilen çalışmada denetim görüşlerinin hisse senedi fiyatları üzerinde etkili olduğu belirlenmiştir. Constantin vd. (2022) 2017–2020 döneminde Bükreş Borsası'nda işlem gören 39 işletmeye ait verilerle yaptıkları çalışmada denetim görüşü türü ile hisse senedi fiyat hareketlerinin yönü arasında ilişki bulunduğu sonucuna ulaşmışlardır.

Diğer taraftan uluslararası alanda gerçekleştirilen bazı çalışmalar, özellikle sınırlı olumlu denetim görüşlerinin hisse senedi fiyatları üzerinde anlamlı bir etkisinin bulunmadığını ortaya koymaktadır. Martínez vd. (2004), İspanya sermaye piyasasında 1992-1995 yılları arasında sınırlı olumlu görüş alan işletmeleri inceleyerek bu görüşlerin hisse senedi fiyatları üzerinde anlamlı bir etkisinin bulunmadığını belirlemiştir. Al-Thuneibat vd. (2008), Ürdün'de halka açık 42 işletmenin 2000-2005 dönemine ait verilerini analiz ederek benzer şekilde sınırlı olumlu denetim görüşlerinin hisse senedi fiyatları ve getirileri üzerinde

istatistiksel olarak anlamlı bir etkisinin bulunmadığını tespit etmiştir. Kipkosgei (2010), Nairobi Menkul Kıymetler Borsası'nda işlem gören 49 işletmenin denetim raporlarını inceleyerek olumlu görüş dışındaki denetim görüşleri ile hisse senedi fiyatları arasında zayıf ve istatistiksel olarak anlamlı olmayan bir ilişki bulunduğunu ortaya koymuştur. Benzer şekilde Moradi vd. (2011), Tahran Borsası'nda 2005–2009 dönemine ait veriler üzerinden gerçekleştirdikleri analizlerde sınırlı olumlu denetim görüşlerinin hisse senedi fiyatları ve getirileri üzerinde istatistiksel olarak anlamlı bir etkisinin bulunmadığını belirlemiştir. Muslih & Amin (2018), Endonezya Menkul Kıymetler Borsası LQ-45 endeksinde yer alan 18 işletmeyi kapsayan çalışmalarında denetim görüşlerinin hisse senedi fiyatları üzerindeki etkisinin anlamlı olmadığını tespit etmiştir. Bayo Flees ve Mouselli (2023) ise Amman Borsası'nda 2016–2019 döneminde sınırlı olumlu denetim görüşü verilen işletmeleri inceleyerek söz konusu görüşlerin hisse senedi fiyatlarında istatistiksel olarak anlamlı bir değişime yol açmadığı sonucuna ulaşmıştır.

Türkiye'de konuyla ilgili yapılan çalışmalar incelendiğinde denetim görüşlerinin hisse senedi fiyatları üzerindeki etkisine ilişkin bulguların istatistiksel anlamlılık açısından farklılaştığı görülmektedir. Bu çalışmaların bir kısmı, sınırlı olumlu denetim görüşlerinin hisse senedi fiyatları üzerinde anlamlı etkiler oluşturduğunu ortaya koymaktadır. Aygören ve Uyar (2007), İMKB'de işlem gören 101 işletmenin 2004 ve 2005 yıllarına ait denetim raporlarını inceledikleri çalışmalarında olumlu ve sınırlı olumlu denetim görüşlerinin yatırımcılar tarafından farklı şekilde değerlendirildiğini ve bu farklılığın hisse senedi getirilerine yansıdığını belirlemiştir. Kara (2015) tarafından yapılan çalışmada BİST'te işlem gören 88 işletmenin 2009-2014 dönemine ait verileri incelenerek denetim görüşleri ile hisse senedi getirileri arasında istatistiksel olarak anlamlı bir ilişkinin bulunduğu tespit edilmiştir. Erdem Rena vd. (2016) çalışmalarında Türkiye'de bankacılık sektöründe faaliyet gösteren bankaların 2006-2014 dönemine ait denetim raporlarını incelemiş ve denetim görüşlerinin yatırımcı davranışlarını etkilediğini ortaya koymuştur.

Kelten (2018), 2013–2017 dönemine ait veriler üzerinden Türkiye ve Almanya sermaye piyasalarını karşılaştırmalı olarak ele aldığı çalışmasında denetim raporlarının Almanya sermaye piyasasında daha kısa sürede fiyatlara yansıdığı ve bu piyasanın Türkiye'ye kıyasla daha etkin bir yapıya sahip olduğu sonucuna ulaşmıştır. Karcıoğlu vd. (2021), BİST'te işlem gören işletmelerin 2019–2020 dönemine ait denetim raporlarını analiz ederek yatırımcıların denetçi görüşünün türüne göre yatırım pozisyonu aldıklarını ve bu sayede endeksin üzerinde anormal getiriler elde edebildiklerini tespit etmiştir. Aydoğan ve Yereli (2021), BİST 100'de yer alan 3 bankanın 2011-2020 dönemine ait verileriyle yaptıkları analizlerde denetim görüşlerinin hisse senedi getirileri üzerinde anlamlı etkiler oluşturduğunu belirlemiştir. Son olarak Sağlar ve Gizer (2023), BİST imalat sektöründe faaliyet gösteren işletmelere ait verilerle gerçekleştirdikleri analizlerde denetim görüşlerinin açıklama tarihinden bir gün önce, açıklama gününde ve açıklamadan bir gün sonra hisse senedi fiyatları üzerinde istatistiksel olarak anlamlı etkiler oluşturduğunu belirlemiştir.

Bununla birlikte bazı çalışmalarda denetim görüşlerinin genel olarak hisse senedi fiyatları üzerinde anlamlı bir etkisinin bulunmadığı tespit edilmiştir. Acar ve Temiz (2019), BİST'te 2005–2017 döneminde açıklanan olumsuz görüş ve görüş vermekten kaçınma türündeki denetim görüşlerini incelemiş ve söz konusu görüşlerin hisse senedi getirileri üzerinde genel olarak istatistiksel olarak anlamlı bir etkisinin bulunmadığını belirlemiştir. Sağım ve Reis (2020), BİST-TÜM endeksinde yer alan işletmelerin 2009–

2018 dönemine ait verilerini kullanarak bağımsız denetim görüşlerinin hisse senedi getirileri üzerinde istatistiksel olarak anlamlı bir etkisinin bulunmadığını belirlemiştir

Mevcut literatürde özellikle sınırlı olumlu denetim görüşlerinin hisse senedi fiyatları ve getirileri üzerindeki etkisine ilişkin ampirik bulguların tutarlı olmadığı görülmektedir. Bulgular arasındaki farklılıklar incelenen ülke ve piyasanın özellikleri, örneklem kapsamı, denetim görüşü türleri, olay tarihinin belirlenmesi ve kullanılan olay pencereleriyle ilişkili olabilir. Türkiye sermaye piyasasında sınırlı olumlu denetim görüşlerini temel alan, güncel dönemi kapsayan, piyasa tepkisinin zamanlamasını olay öncesi ve sonrası dönemler itibarıyla inceleyen ve sektörel farklılıkları dikkate alan çalışmaların sınırlı olması; bu çalışmanın temel motivasyonunu oluşturmaktadır.

4. METODOLOJİ

4.1. Çalışmanın Amacı ve Önemi

Çalışmanın amacı, BİST'te işlem gören işletmelerin açıkladığı sınırlı olumlu denetim görüşlerinin hisse senedi getirileri üzerindeki etkisini incelemektir. Bu yönüyle çalışma, bağımsız denetim raporlarında yer alan sınırlı olumlu denetim görüşlerinin yatırımcılar üzerindeki olası etkilerini ve bu etkinin sermaye piyasalarında fiyat hareketliliğine yol açıp açmadığını ortaya koyması bakımından önem arz etmektedir.

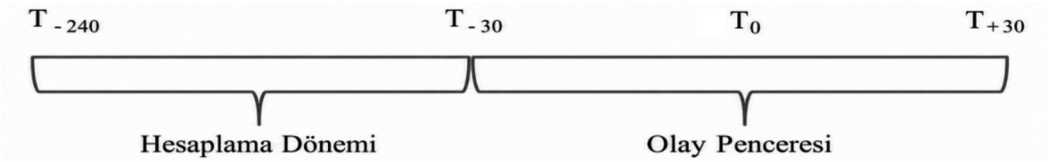
4.2. Çalışmanın Örneklemi ve Yöntemi

BİST'te faaliyet gösteren ve 2024 ile 2025 yıllarının en az birinde sınırlı olumlu denetim görüşü açıklayan işletmeler çalışmanın örneklemini oluşturmaktadır. Çalışma kapsamında 2024 yılında 26, 2025 yılında ise 25 olmak üzere toplam 51 olay gözlemi analize dahil edilmiştir. Bazı işletmelerin her iki yılda da sınırlı olumlu görüş açıklaması nedeniyle aynı işletmeye ait birden fazla olay gözlemi örnekleme dahil edilmiştir. Bu noktada farklı raporlama dönemlerine ve farklı kamuya açıklama tarihlerine ait her bir sınırlı olumlu denetim görüşü, çalışma kapsamında bağımsız bir olay olarak değerlendirilmiştir.

Çalışmada olay çalışması (event study) yöntemi kullanılmıştır. Olay çalışması yöntemi; işletme veya piyasaya ilişkin belirli bir olayın hisse senedi fiyatları üzerindeki etkisini, olay gününe odaklanarak incelemeye imkan sağlayan bir yöntemdir (MacKinlay, 1997). Olay çalışmasında öncelikle normal ekonomik koşulları temsil eden tahmin dönemi belirlenmekte ve olayın gerçekleştiği tarihi kapsayan bir etkinlik penceresi oluşturulmaktadır. Tahmin dönemine dayalı hesaplamalar sonrasında etkinlik penceresinde bağımlı değişkenin performansında meydana gelen değişimlerin istatistiksel olarak anlamlı olup olmadığı test edilmektedir (Ncube vd. 2023: 6). Olay çalışması yöntemi, finansal piyasalara ulaşan yeni bilginin hisse senedi fiyatlarına yansıma biçimine ve piyasanın bu bilgiye verdiği tepkiye ilişkin ampirik kanıtlar sağlamaktadır (Fama, 1998). Ayrıca yöntemin etkinliği, piyasaların yarı güçlü formda etkin olduğu varsayımına dayanmaktadır (Fama, 1970: 383). Dolayısıyla bu yöntemin amacı, olayla ilgili bilginin piyasaya yansımasının ardından etkinlik penceresinde anormal getiri oluşup oluşmadığını tespit etmektir. Çalışmada bu yöntemin tercih edilmesinin temel nedeni, denetim görüşlerinin açıklanması gibi belirli bir bilgi akışının hisse senedi fiyatlarına kısa vadeli etkisini doğrudan ölçmeye imkan sağlamasıdır.

Cowan (1992)'a göre olay günü etrafında gözlemlenen anormal getirilerin toplam piyasa getirisi ile ilişkilendirilmesi gerekmektedir. Bu bağlamda çalışmada olay günü, denetim raporunun Kamuyu Aydınlatma Platformu (KAP)'nda açıklandığı tarih olarak kabul edilmiştir. Toplam piyasa getirisini temsilen ise BİST100 endeksi kullanılmıştır. Analizler, günlük kapanış hisse senedi fiyatları üzerinden gerçekleştirilmiştir. Bu noktada analizlerde kullanılan hisse senedi fiyatlarında temettü ve bölünme etkileri dikkate alınmıştır. Denetim görüşleri; denetlenmiş finansal raporlarla birlikte kamuya açıklandığından olay günü çevresindeki fiyat hareketleri, aynı açıklama setinde yer alan diğer finansal bilgilerin etkisini de kısmen içerebilir. Bu nedenle elde edilen bulgular, sınırlı olumlu denetim görüşlerinin piyasa fiyatlamasındaki rolüne ilişkin kanıt sunmakla birlikte eş zamanlı finansal bilgi akışlarının etkilerinin tamamen ayrıştırılamadığı dikkate alınarak yorumlanmalıdır.

Çalışmada olay günü etrafında oluşturulan [-30, +30] etkinlik penceresi kullanılmıştır. Beklenen getirilerin tahmininde olay penceresiyle çakışmayı önlemek amacıyla olay gününden 240 iş günü önce başlayıp 31 iş günü önce sona eren [-240, -31] tahmin dönemi esas alınmıştır. Farklı sektörlerde faaliyet gösteren işletmeler için anormal getiriler (Abnormal Return-AR) ve ortalama anormal getiriler (Average Abnormal Return-AAR) hesaplanmış; dönemsel değişimleri bütüncül olarak değerlendirmek amacıyla kümülatif ortalama anormal getiriler (Cumulative Average Abnormal Return-CAAR) elde edilmiştir. Olay çalışması metodolojisine ilişkin zaman periyodu Şekil 1'de sunulmaktadır.



Şekil 1. Olay Çalışması Zaman Periyodu

Anormal getirilerin hesaplanmasında literatürde ortalama düzeltilmiş getiri, piyasa endeksine göre düzeltilmiş getiri ve piyasa modeli gibi farklı yöntemler kullanılmaktadır (Chowdhury & Khan, 2023). Bu çalışmada beklenen getirilerin tahmininde piyasa modeli (Market Model) tercih edilmiştir. Piyasa modeli, tahmin döneminde hisse senedi getirileri ile piyasa getirileri arasındaki doğrusal ilişkiyi, α ve β katsayıları aracılığıyla tahmin etmektedir. Bu doğrultuda çalışmada piyasa portföyünü temsilen BİST100 endeksi kullanılmıştır. Tahmin döneminde her bir işletme için α ve β katsayıları en küçük kareler yöntemi (Ordinary Least Squares-OLS) kullanılarak tahmin edilmiş elde edilen katsayılar yardımıyla olay penceresindeki beklenen getiriler hesaplanmıştır. Anormal getiriler ise gerçekleşen getiriler ile piyasa modeli kapsamında hesaplanan beklenen getiriler arasındaki farkı ifade etmektedir. Aşağıda söz konusu getirilerin hesaplanma yöntemleri ayrıntılı olarak açıklanmıştır. Tahmin dönemi ile olay penceresi birbirinden ayrılmış olup iki dönem arasında herhangi bir çakışma bulunmamaktadır. Olay çalışması yönteminde takip edilen aşamalar şu şekildedir (Salameh & Albahsh, 2011):

İlk aşamada her bir işletme için hisse senedi getirileri hesaplanır:

$$R_{it} = Ln\left(\frac{P_{it}}{P_{it-1}}\right) \quad (1)$$

R_{it} = "t" dönemde "i" hisse senedinin logaritmik getirisini,

P_{it} = "t" dönemdeki "i" hisse senedinin kapanış fiyatını,

P_{it-1} = "t-1" dönemdeki "i" hisse senedinin kapanış fiyatını göstermektedir.

İkinci aşamada ise, piyasa getirisi belirlenir:

$$R_{mt} = Ln\left(\frac{I_t}{I_{t-1}}\right) \quad (2)$$

R_{mt} = "t" dönemde piyasanın logaritmik getirisini,

I_t = "t" döneminde piyasa endeksi değerini,

I_{t-1} = "t-1" dönemde piyasa endeksi değerini ifade etmektedir.

Denklem (3), piyasa modeli kullanılarak hesaplanan beklenen getirileri göstermektedir.

$$E(R)_{it} = \alpha_i + \beta_i R_{mt} \quad (3)$$

$E(R)_{it}$ = "i" hisse senedinin "t" dönemde beklenen getirisini,

α_i = Piyasa getirisi sıfır olduğunda hisse senedinin getirisini,

β_i = Hisse senedi getirisinin piyasa getirisine duyarlılığını gösteren katsayıyı,

R_{mt} = Piyasa portföyünün t günündeki logaritmik getirisini ifade etmektedir.

Bir sonraki aşamada ise, günlük anormal getirileri ifade eden AR hesaplanır. AR hesaplamasında beklenen getiri ile ilgili hisse senedinin getirisi arasındaki farklar hesaplanır. AR hesaplama yöntemi şu şekildedir:

$$AR_{it} = R_{it} - E(R)_{it} \quad (4)$$

AR_{it} = "i" hisse senedinin "t" dönemde anormal getirisini gösterir.

Ortalama anormal getiri (AAR), olay penceresindeki her bir gün için örneklemde yer alan işletmelerin anormal getirilerinin aritmetik ortalaması alınarak hesaplanmaktadır. AAR'nin hesaplanmasında kullanılan denklem şu şekildedir:

$$AAR_t = \frac{1}{N}\sum_{i=1}^{N} AR_{it} \quad (5)$$

AAR_t = "t" dönemde ortalama anormal getiriyi,

N = Olay gözlemi sayısını gösterir.

Sınırlı olumlu görüş bildirim tarihinden önce ve sonraki günlerde gerçekleşen toplam getirinin beklenen getiriden farklı olup olmadığının tespiti için kümülatif ortalama anormal getiri olan CAAR değerleri hesaplanır. CAAR formülü şu şekildedir:

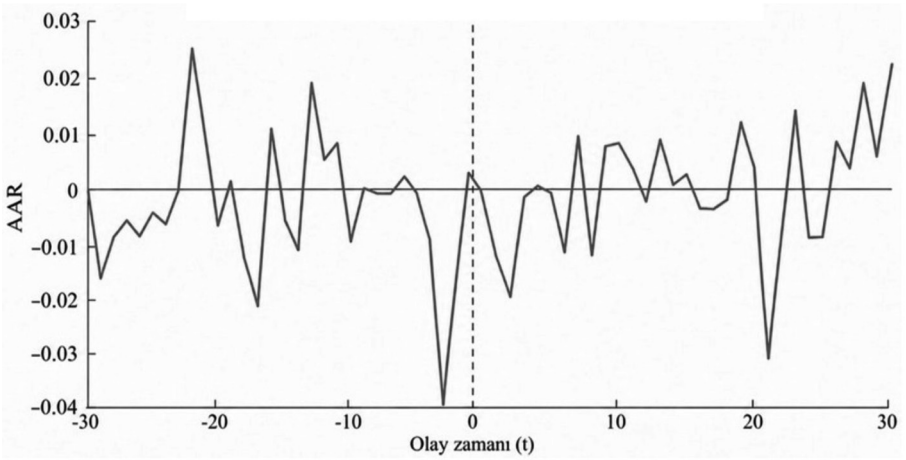
$$CAAR(\tau_1, \tau_2) = \sum_{t=\tau_1}^{\tau_2} AAR_t \quad (6)$$

$CAAR_t$= "t" dönemde kümülatif ortalama anormal getirileri ifade etmektedir.

CAAR değerlerinin istatistiksel anlamlılığı, her bir etkinlik penceresinde işletmeler için hesaplanan kümülatif anormal getiriler (Cumulative Abnormal Return-CAR) kullanılarak gerçekleştirilen çift yönlü tek örneklem t-testi ile değerlendirilmiştir. CAAR, CAR değerlerinin aritmetik ortalaması alınarak elde edilmiş; standart hata ise, CAR değerlerinin kesitsel standart sapmasının örneklem büyüklüğünün kareköküne bölünmesiyle hesaplanmıştır. Test istatistiği, CAAR değerinin standart hatasına oranlanarak hesaplanmıştır. Bu çalışma, sınırlı olumlu denetim görüşlerine ilişkin piyasa tepkisini; genişletilmiş etkinlik penceresi kullanarak ve farklı sektörler itibarıyla incelemesi bakımından literatüre katkılar sunmaktadır.

5. BULGULAR

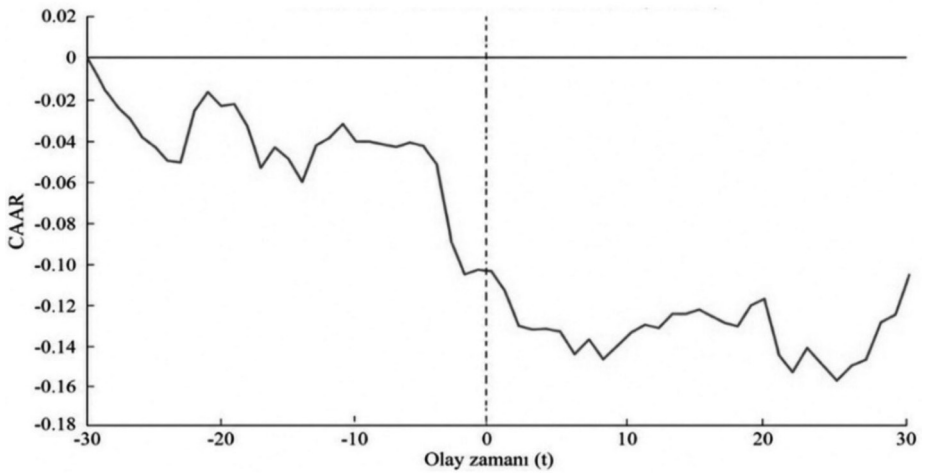
Çalışmada 2024-2025 döneminde BİST'te sınırlı olumlu görüş alan işletmelerin hisse senedi getirileri, 51 gözlem üzerinden farklı analiz pencerelerinde olay çalışması yöntemiyle incelenmiştir. Hisse senedi getirileri üzerindeki etkileri belirlemek amacıyla günlük anormal getiriler (AR), ortalama anormal getiriler (AAR) ve kümülatif ortalama anormal getiriler (CAAR) hesaplanmıştır. Şekil 2'de olay günü etrafındaki [-30, +30] etkinlik penceresi boyunca hesaplanan AAR değerleri sunulmaktadır. Grafikte yatay eksen, olay gününe göre işlem günlerini; dikey eksen ise, tüm işletmeler için hesaplanan AAR değerlerini göstermektedir.



Şekil 2. Olay Günü AAR Grafiği

Şekil 2'de sunulan AAR grafiği incelendiğinde olay günü ve çevresindeki dönemlerde anormal getirilerin dalgalı bir seyir izlediği görülmektedir. Özellikle olay günü öncesine yakın günlerde negatif anormal getirilerin yoğun olduğu gözlemlenmektedir. Bu negatif hareketlerin tek bir günle sınırlı kalmayıp olay gününe yakın dönemlere yayıldığı; olay gününde ise, belirgin ve güçlü bir piyasa tepkisinin oluşmadığı anlaşılmaktadır. Bu bulgu, piyasaların sınırlı olumlu görüş bildirimine ani ve tek seferlik bir tepki vermek yerine zamana yayılan bir fiyatlama davranışı sergilediğine işaret etmektedir.

Şekil 3'te olay günü etrafındaki [-30, +30] etkinlik penceresi boyunca hesaplanan kümülatif ortalama anormal getiri (CAAR) değerleri sunulmaktadır. Grafikte yatay eksen olay gününe göre işlem günlerini; dikey eksen ise, AAR değerlerinin kümülatif toplamından elde edilen CAAR değerlerini göstermektedir.



Şekil 3. Kümülatif Ortalama Anormal Getiriler (CAAR) Grafiği

Şekil 3'te yer alan CAAR değerleri sınırlı olumlu görüş bildirimlerinin işletmelerin piyasa performansı üzerindeki kümülatif etkisini yansıtmaktadır. Grafiğe göre, etkinlik penceresinin başlangıcı olan -30 günden itibaren negatif getirilerin söz konusu olduğu ve olay gününe kadar getirilerde düşüş eğiliminin devam ettiği görülmektedir. Olay sonrasında ise, yaklaşık ilk 10 günlük dönemde negatif getirilerdeki düşüşün devam ettiği izlenmektedir. Bu bulgular, piyasanın sınırlı olumlu görüş bildirimine ilişkin bilgiyi olay gününden önce fiyatlamaya başladığını ve söz konusu etkinin olay sonrasında da belirli bir süre devam ettiğini göstermektedir. Bu noktada sınırlı olumlu görüşün piyasa tarafından olumsuz bir sinyal olarak algılandığı ve bu algının fiyatlara zamana yayılarak yansıdığı anlaşılmaktadır. Aşağıda yer alan Tablo 2, farklı etkinlik pencerelerinde elde edilen kümülatif ortalama anormal getirileri ve bu getirilere ilişkin istatistiksel anlamlılık düzeylerini göstermektedir.

Tablo 2. Sınırlı Olumlu Görüş Alan İşletmelerin CAAR Değerleri

Etkinlik Penceresi	CAAR	t-istatistik	p_value	Sig.	n
[-30,30]	- 0.1066	- 1.2307	0.2242		51
[-21,21]	- 0.1231	- 1.8810	0.0658	*	51
[-15,15]	- 0.0835	- 1.0086	0.3180		51
[-10,10]	- 0.1049	- 1.1058	0.2741		51
[-5,5]	- 0.0960	- 1.6972	0.0958	*	51
[-1,1]	- 0.0085	- 0.5689	0.5720		51
[-30,0]	- 0.1052	- 1.1711	0.2471		51
[-21,0]	- 0.0796	- 1.1958	0.2374		51
[-15,0]	- 0.0632	- 1.0082	0.3182		51
[-10,0]	- 0.0738	- 1.1396	0.2599		51
[-5,0]	- 0.0652	- 1.7497	0.0863	*	51
[0,2]	- 0.0288	- 2.0750	0.0432	**	51
[0,5]	- 0.0309	- 1.1053	0.2743		51
[0,10]	- 0.0312	- 0.8182	0.4171		51
[0,15]	- 0.0205	- 0.6293	0.5320		51
[0,21]	- 0.0436	- 1.8171	0.0752	*	51
[0,30]	- 0.0016	- 0.0425	0.9663		51

Not: *, **, *** simgeleri sırasıyla yüzde 10, 5 ve 1 düzeyinde istatistiksel anlamlılığı göstermektedir.

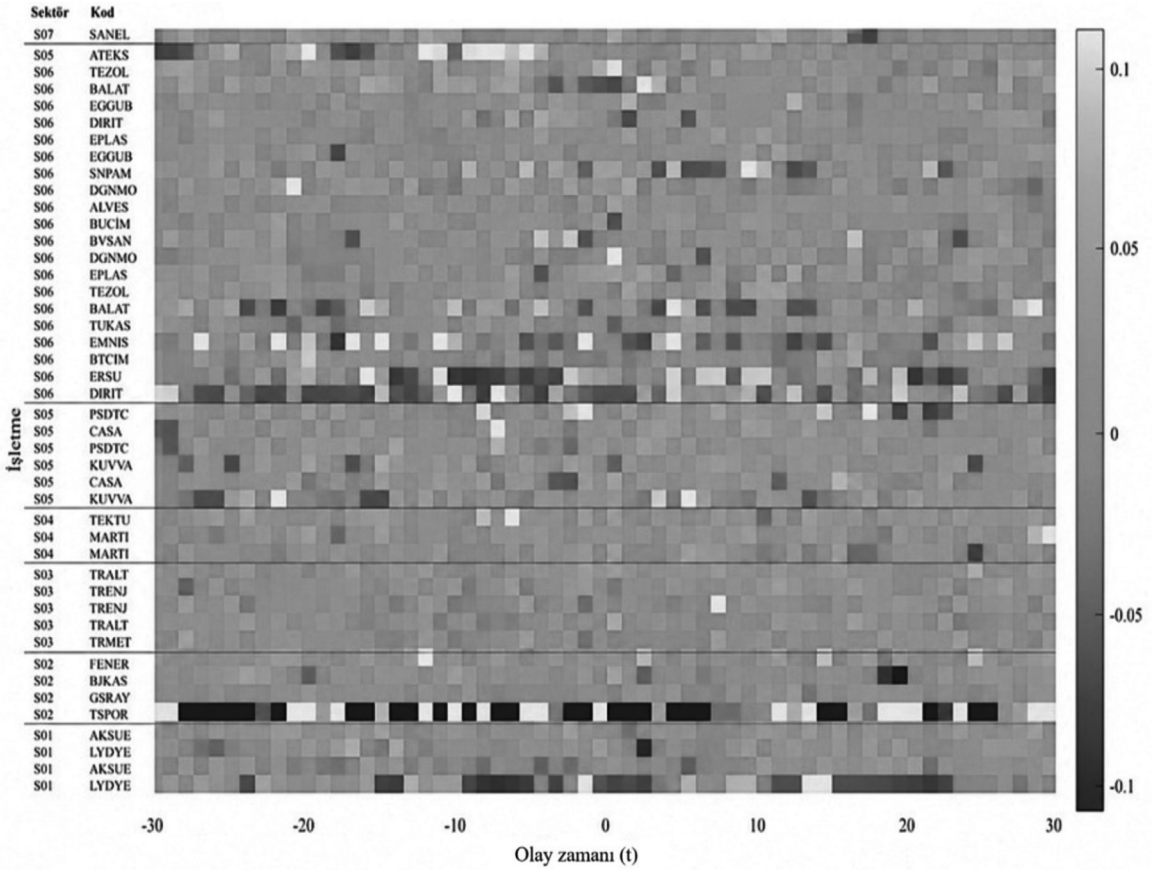
CAAR değerleri kapsamında olay öncesi ve sonrasını kapsayan simetrik etkinlik pencereleri ([-30, +30], [-21, +21], [-15, +15], [-10, +10], [-5, +5], [-1, +1]) ile olay öncesi ve olay sonrası dönemler ayrı ayrı incelenmiştir. Simetrik etkinlik pencerelerine ilişkin bulgular, tüm pencerelerde CAAR değerlerinin negatif olduğunu göstermektedir. Özellikle [-21, +21] ve [-5, +5] pencerelerinde elde edilen CAAR değerleri, yüzde 10 düzeyinde istatistiksel olarak anlamlıdır. Bu bulgular, sınırlı olumlu görüş bildirimlerinin piyasa tarafından genel olarak olumsuz algılandığını ancak söz konusu etkinin sınırlı bir açıklama gücüne sahip olduğunu ortaya koymaktadır.

Olay öncesi etkinlik pencereleri ([-30,0], [-21,0], [-15,0], [-10,0], [-5,0]) incelendiğinde CAAR değerlerinin negatif olduğu görülmektedir. Özellikle [-5,0] etkinlik penceresinde elde edilen CAAR değeri, yüzde 10 düzeyinde istatistiksel olarak anlamlıdır. Bu bulgular, sınırlı olumlu görüşe ilişkin bilginin resmi açıklama öncesinde kısmen piyasa fiyatlarına yansımış olabileceğine işaret etmektedir.

Olay sonrası etkinlik pencereleri incelendiğinde CAAR değerlerinin negatif seyrinin sürdürdüğü görülmektedir. Özellikle [0,2] etkinlik penceresinde elde edilen CAAR değerinin yüzde 5; [0,21] etkinlik penceresinde elde edilen CAAR değerinin ise, yüzde 10 düzeyinde istatistiksel olarak anlamlı olduğu belirlenmiştir. Bu bulgular, sınırlı olumlu görüşün kamuya açıklanmasının ardından piyasanın genel olarak olumsuz bir tepki verdiğine işaret etmekte ancak söz konusu etkinin zaman içinde azaldığını göstermektedir.

CAAR tablosundan elde edilen bulgulara göre, olay öncesi ve sonrası dönemlerde negatif yönlü kümülatif ortalama anormal getirilerin oluştuğu görülmektedir. Bununla birlikte olay sonrası dönemde söz konusu negatif etkinin zayıflama eğilimi gösterdiği ve elde edilen bulguların istatistiksel anlamlılık düzeylerinin düşük olduğu anlaşılmaktadır. Gözlenen etkinin düşük düzeyde istatistiksel anlamlılığa sahip olması, piyasa tepkisinin sınırlı kaldığını ve tüm işletmeler açısından homojen bir yapı göstermediğini düşündürmektedir.

Şekil 4'te olay günü etrafındaki (-30, +30) etkinlik penceresinde işletmeler için hesaplanan günlük anormal getiri (AR) değerlerinden oluşturulan ısı haritası sunulmaktadır. Haritada yatay eksen olay gününe göre işlem günlerini; dikey eksen ise, sektör bazında sıralanan işletmeleri göstermektedir.



Şekil 4. İşletme ve Sektör Bazlı AR Isı Haritası

Not: S01: Elektrik Gaz ve Su, S02: Eğitim Sağlık Spor ve Eğlence Hizmetleri, S03: Madencilik ve Taş Ocakçılığı, S04: Oteller ve Lokantalar, S05: Toptan ve Perakende Ticaret, S06: İmalat, S07: İnşaat ve Bayındırlık sektörlerini göstermektedir.

Çalışma kapsamında sınırlı olumlu görüş alan işletmeler, yedi sektör altında sınıflandırılmış ve Şekil 4'te sektör bazında kümelenerek sunulmuştur. Ayrıca Şekil 4'te renk yoğunluğu günlük anormal getiri büyüklüğünü ifade etmekte olup mavi tonlar negatif; sarı tonlar ise, pozitif anormal getirileri temsil etmektedir.

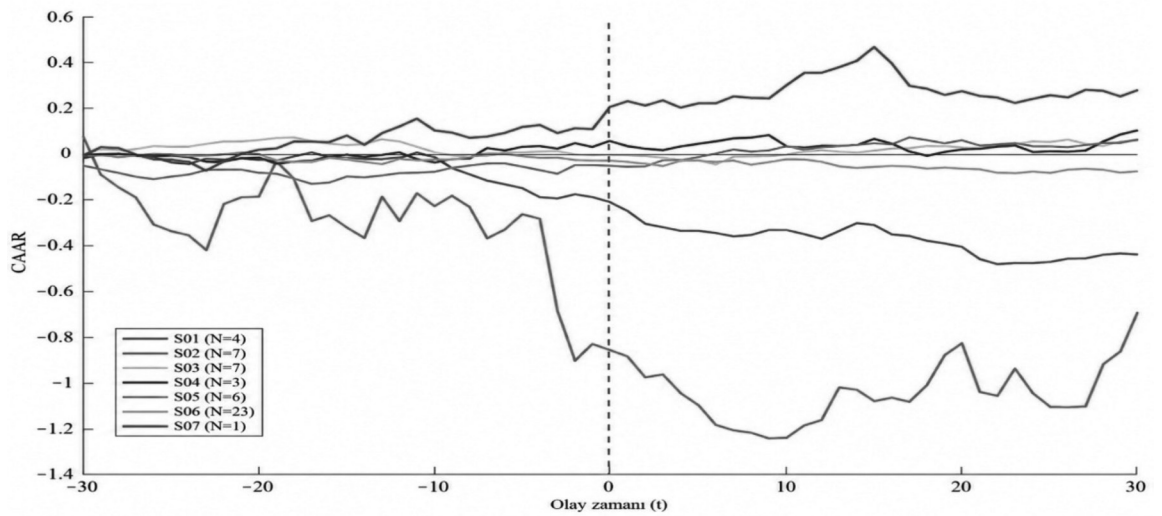
CAAR grafiği ve tablosundan elde edilen bulgular, sınırlı olumlu görüş bildiriminin genel olarak olumsuz bir piyasa tepkisi ile ilişkilendirilebileceğini göstermektedir. Şekil 4'te yer alan AR ısı haritası, söz konusu tepkinin işletme ve sektörler bazındaki dağılımına ilişkin daha ayrıntılı bir görünüm sunmaktadır. Özellikle bazı sektörlerde olay günü öncesinde gözlemlenen yoğun negatif anormal getiriler, ilgili bilginin kamuya açıklanmadan önce kısmen fiyatlara yansımış olabileceğine işaret etmektedir. Bu du-

rum, piyasa katılımcılarının sınırlı olumlu görüşe ilişkin sinyalleri önceden algılayarak pozisyonlarını buna göre ayarlamış olabileceklerini düşündürmektedir.

Ayrıca Şekil 4'te olay sonrası dönemde bazı işletmelerde güçlü ve etkinlik penceresi boyunca devam eden negatif anormal getiriler gözlemlenirken bazı işletmelerde bu etkinin daha kısa süreli olduğu görülmektedir. Bu durum, sınırlı olumlu görüşe verilen piyasa tepkisinin işletmeler arasında homojen olmadığını ve fiyatlama davranışının işletmeye özgü ve sektörel koşullar çerçevesinde farklılaştığını göstermektedir. Nitekim Madencilik ve Taş Ocakçılığı sektöründe anormal getirilerin görece pozitif seyrettiği; Elektrik, Gaz ve Su ile Eğitim, Sağlık, Spor ve Eğlence Hizmetleri sektörlerinde ise, negatif yönlü anormal getirilerin daha yoğun olduğu ve işletmeler bazında farklılaşma gösterdiği gözlemlenmektedir. Bu bulgular, sınırlı olumlu görüş öncesi ve sonrası oluşan getirilerin sektörel düzeyde de ayrışabildiğine işaret etmektedir. Öte yandan sınırlı olumlu görüşün açıklandığı gün negatif getirilerde belirgin bir yoğunlaşmanın görülmemesi, piyasa tepkisinin zamana yayıldığına işaret etmektedir.

Sonuç olarak anormal getirilerin işletme ve sektör bazlı dağılımını gösteren ısı haritasına ilişkin bulgular, sınırlı olumlu görüş bildiriminin piyasa tarafından genel olarak olumsuz fiyatlandığını ve bu fiyatlama davranışının özellikle işletme bazında olmak üzere sektörel düzeyde farklılaştığını göstermektedir. Ayrıca piyasa tepkisinin belirli bir zaman noktasında yoğunlaşmadığı, olay öncesi etkinlik pencerelerinde negatif anormal getirilerin gözlemlendiği ve olay sonrasında da bu eğilimin devam ettiği anlaşılmaktadır.

Şekil 5'te sektör bazında hesaplanan kümülatif ortalama anormal getiri (CAAR) eğrileri sunulmaktadır. Grafikte yatay eksen olay gününe göre işlem günlerini; dikey eksen ise, her sektör için hesaplanan CAAR değerlerini göstermektedir. Böylece sınırlı olumlu denetim görüşlerine verilen piyasa tepkisinin sektörler bazında zaman içindeki seyri karşılaştırmalı olarak izlenebilmektedir.



Şekil 5. Sektör Bazlı CAAR grafiği

Not: S01: Elektrik Gaz ve Su, S02: Eğitim Sağlık Spor ve Eğlence Hizmetleri, S03: Madencilik ve Taş Ocakçılığı,

S04: Oteller ve Lokantalar, S05: Toptan ve Perakende Ticaret, S06: İmalat, S07: İnşaat ve Bayındırlık sektörlerini göstermektedir.

Şekil 5'te sunulan sektör bazlı CAAR eğrileri, sınırlı olumlu görüş bildiriminin piyasa üzerindeki etkisinin sektörler arasında homojen bir dağılım göstermediğine işaret etmektedir. Elektrik, Gaz ve Su ile Eğitim, Sağlık, Spor ve Eğlence sektörlerinde olay öncesi dönemde negatif CAAR değerleri gözlemlenmekte ve bu negatif eğilimin olay sonrasında da devam ettiği ve kalıcı hale geldiği görülmektedir. Diğer sektörlere kıyasla Eğitim, Sağlık, Spor ve Eğlence sektöründe daha belirgin negatif CAAR değerleri gözlemlenmektedir. Bu bulgular, söz konusu iki sektörde sınırlı olumlu görüş açıklamalarının yatırımcılar tarafından görece daha olumsuz bir sinyal olarak algılanabileceğine ve bu durumun hisse senedi fiyatları üzerinde aşağı yönlü bir etki oluşturabileceğine işaret etmektedir. Buna karşın Madencilik ve Taş Ocakçılığı, Oteller ve Lokantalar ile Toptan ve Perakende Ticaret sektörlerinde CAAR değerlerinin daha sınırlı dalgalanmalar gösterdiği ve etkilerinin görece zayıf ve geçici kaldığı gözlemlenmektedir. Gözlem sayısının daha yüksek olduğu İmalat sektöründe ise; CAAR değerlerinde belirgin dalgalanmaların görülmemesi, söz konusu etkinin daha sınırlı ve öngörülebilir bir yapıda olabileceğine işaret etmektedir. Öte yandan İnşaat ve Bayındırlık sektöründe gözlenen pozitif CAAR değerleri yalnızca tek bir işletmeye dayanmaktadır. Bu nedenle söz konusu bulgular, sektörel bir eğilimi temsil etmekten ziyade ilgili işletmenin piyasa tepkisini yansıtmaktadır. Dolayısıyla bu sektöre ilişkin değerlendirmelerin ihtiyatlı biçimde yapılması gerekmektedir.

Genel olarak sektörel CAAR bulguları değerlendirildiğinde sınırlı olumlu görüş bildiriminin piyasa tarafından tek tip bir olumsuz sinyal olarak algılanmadığı, sektörel dinamiklerin yatırımcı beklentileri üzerinde etkili olduğu ve fiyatlama davranışlarının bu çerçevede farklılaştığı söylenebilir. Bu sonuçlar; sınırlı olumlu görüşlerin piyasa üzerindeki etkisinin ani bir şoktan ziyade zamana yayılan bir yapı sergilediğini, sektörel bağlamda farklılık gösterdiğini ve dolayısıyla heterojen nitelik taşıdığını ortaya koymaktadır.

Çalışma kapsamında elde edilen bulgular birlikte değerlendirildiğinde sınırlı olumlu görüş bildiriminin BİST'te faaliyet gösteren işletmelerin hisse senedi getirileri üzerinde genel olarak olumsuz bir etkiye sahip olduğu sonucuna ulaşılmaktadır. AAR ve CAAR sonuçları birlikte ele alındığında piyasa tepkisinin, olay anında ani bir şoktan ziyade etkinlik penceresi boyunca zamana yayılan bir yapı sergilediği görülmektedir. Farklı etkinlik pencereleri için hesaplanan CAAR değerlerinin genel olarak negatif olması ve bazı pencerelerde istatistiksel olarak anlamlı sonuçların elde edilmesi, sınırlı olumlu görüş açıklamalarının piyasa tarafından olumsuz bir sinyal olarak algılanabileceğine işaret etmektedir. Olay öncesi dönemde gözlemlenen negatif CAAR değerleri, söz konusu bilginin kamuya açıklanmadan önce kısmen fiyatlara yansımış olabileceğini düşündürmektedir. Olay sonrası dönemde ise, negatif etkinin devam ettiği ancak zaman içerisinde zayıflama eğilimi gösterdiği görülmektedir. Sektör bazlı analizler, sınırlı olumlu görüş açıklamalarına verilen piyasa tepkisinin sektörler arasında farklılaşabileceğine işaret etmektedir. Bununla birlikte bazı sektörlerde gözlem sayısının düşük olması nedeniyle sektörel sonuçların ihtiyatlı biçimde değerlendirilmesi gerekmektedir.

6. SONUÇ VE DEĞERLENDİRME

Denetim görüşlerinin kamuya açıklanması, yatırımcıların işletmelere ilişkin değerlendirmelerini etkile-

yerek hisse senedi fiyatlarına yansıyabilmektedir. Bu doğrultuda çalışmanın amacı, BİST'te işlem gören işletmelere ilişkin sınırlı olumlu denetim görüşlerinin kamuya açıklanmasına verilen piyasa tepkisinin yönünü ve zamanlamasını hisse senedi fiyatları üzerinden incelemektir. Çalışma; güncel veri seti kullanması, yalnızca sınırlı olumlu denetim görüşlerine odaklanması, olay öncesi ve sonrası fiyatlama davranışlarını birlikte ele alması ve sektörel farklılıkları analiz etmesi bakımından literatüre özgün katkılar sunmaktadır. Bu yönleriyle çalışma, hem mevcut ampirik bulguları güncellemekte hem de denetim görüşünün piyasa tarafından nasıl yorumlandığına ilişkin derinlemesine bir değerlendirme ortaya koymaktadır. Çalışma kapsamında 2024 ve 2025 yıllarında BİST'te işlem gören işletmeler tarafından açıklanan toplam 51 adet sınırlı olumlu denetim görüşüne ilişkin piyasa tepkileri analiz edilmiştir. Çalışmada olay çalışması yöntemi kullanılmış; denetim görüşlerinin açıklandığı tarihler olay günü olarak kabul edilerek olay öncesi ve sonrası dönemler için anormal getiriler, ortalama anormal getiriler ve kümülatif ortalama anormal getiriler hesaplanmıştır. Analiz kapsamında piyasa getirisini temsilen BİST100 endeksi kullanılmış ve farklı etkinlik pencereleri aracılığıyla piyasa tepkisinin zamana yayılımı incelenmiştir.

Elde edilen bulgular, sınırlı olumlu denetim görüşlerinin açıklandığı tarihler çevresinde hisse senedi fiyatlarında negatif yönlü hareketlerin ortaya çıktığını göstermektedir. Bu sonuç, sınırlı olumlu denetim görüşlerinin piyasa fiyatlamasında dikkate alındığına işaret etmekle birlikte aynı dönemde açıklanan diğer finansal bilgilerin olası etkileri de göz önünde bulundurularak değerlendirilmelidir. Bununla birlikte piyasa tepkisinin belirli bir zaman noktasında yoğunlaşmadığı aksine olay öncesi ve sonrası dönemlere yayılan kademeli bir süreç izlediği görülmektedir. Özellikle olay öncesi dönemde gözlenen negatif fiyat hareketleri, yatırımcıların denetim görüşüne ilişkin beklentilerini kısmen önceden fiyatlamış olabileceklerine işaret etmektedir. Bununla birlikte söz konusu durum, bilgi sızıntısı veya aynı dönemde kamuya yansıyan işletmeye özgü olumsuz finansal gelişmeler gibi alternatif açıklamalarla da ilişkili olabilir. Olay sonrası dönemde ise, negatif etkinin devam ettiği ancak zamanla zayıfladığı görülmektedir. Ayrıca sektörel analizler, piyasa tepkisinin homojen olmadığını ve farklı sektörlerde farklı düzeylerde gerçekleştiğini ortaya koymaktadır.

İlgili literatürle karşılaştırıldığında elde edilen bulguların; denetim görüşlerinin piyasa üzerinde anlamlı etkiler oluşturduğunu ortaya koyan çalışmaların (Firth, 1978; Vaziri & Azadi, 2017; Novriansa & Rahmawati, 2019; Aydoğan & Yereli, 2021) bulgularıyla denetim görüşlerinin piyasa açısından bilgi içeriği taşıması bakımından genel olarak uyumlu olduğu görülmektedir. Bununla birlikte elde edilen bulgular, bazı çalışmalarda (Martínez vd., 2004; Moradi vd., 2011; Sağım & Reis, 2020) ortaya konulan bulgulardan ayrışmakta ve özellikle sınırlı olumlu denetim görüşlerinin piyasa tarafından göz ardı edilmediğine işaret etmektedir.

Bulgular, negatif piyasa tepkisinin belirli kısa dönemli etkinlik pencerelerinde yoğunlaştığını; daha geniş etkinlik pencerelerinde ise, istatistiksel anlamlılığını kaybettiğini göstermektedir. Bu durum, denetim görüşüne ilişkin ilk piyasa tepkisinin zaman içerisinde diğer bilgi akışlarıyla birlikte zayıflamasına ve olay etkisinin uzun etkinlik pencerelerinde ayırt edilmesini güçleştirmesine neden olabilmektedir. Denetim görüşlerinin denetlenmiş finansal raporlarla birlikte kamuya açıklanması nedeniyle olay çalışması metodolojisinin doğası gereği gözlenen piyasa tepkisinin yalnızca denetim görüşünden kaynaklandığını tamamen ayrıştırmak mümkün değildir. Bu nedenle bulgular, denetim görüşünün tek başına neden olduğu piyasa tepkisi olarak değil olay günü çevresinde eş zamanlı açıklanan bilgilerin de etkisini içerebilen

piyasa tepkisinin bir göstergesi olarak değerlendirilmelidir. Bu çerçevede kısa etkinlik pencerelerinde elde edilen bulguların, denetim görüşüne ilişkin piyasa tepkisini yorumlamada görece daha güvenilir bir temel sunduğu değerlendirilmektedir. Buna karşın etkinlik penceresi genişledikçe makroekonomik gelişmeler, işletmeye özgü yeni açıklamalar ve diğer bilgi akışlarının hisse senedi getirileri üzerindeki etkisi artabilmektedir. Dolayısıyla özellikle [-30, +30] gibi uzun etkinlik pencerelerinde bazı sonuçların istatistiksel anlamlılığını kaybetmesi, söz konusu bilgi akışlarının etkisiyle açıklanabilecek olası nedenlerden biri olarak değerlendirilebilir.

Çalışma sonuçları teorik çerçeve kapsamında değerlendirildiğinde bilgi asimetrisi teorisi açısından denetim görüşlerinin yatırımcılar için önemli bir bilgi kaynağı olduğu ve bu bilgilerin fiyatlama davranışlarını etkilediği anlaşılmaktadır. Sinyal teorisi çerçevesinde ise, sınırlı olumlu denetim görüşlerinin yatırımcılara olumsuz bir sinyal gönderdiği ve bu sinyalin fiyatlara negatif yönde yansıdığı söylenebilir. Ayrıca bilginin fiyatlara tamamen ve anında yansımaması, piyasa etkinliğinin tam olarak sağlanamadığına işaret etmektedir. Bu nedenle elde edilen bulguların Etkin Piyasalar Hipotezi'nin yarı güçlü formuna sınırlı destek sunduğu söylenebilir. Bu çerçevede bulgular, sınırlı olumlu denetim görüşlerinin yatırımcı kararlarında göz ardı edilmeyen ancak etkisi kısa vadede yoğunlaşan bir bilgi sinyali niteliği taşıdığını göstermektedir.

Bu çalışmanın örneklemi, BİST'te işlem gören ve 2024–2025 döneminde sınırlı olumlu denetim görüşü açıklayan işletmelerle sınırlandırılmıştır. Bunun yanı sıra sektörlerdeki gözlem sayılarının farklılığı, sektörel sonuçların karşılaştırılmasında dikkate alınması gereken bir husustur. Ayrıca denetim görüşlerinin denetlenmiş finansal raporlarla birlikte açıklanması, olay günü çevresindeki fiyat hareketlerinin aynı açıklama setinde yer alan diğer finansal bilgilerden de etkilenebilmesine neden olabilir. Bununla birlikte çalışmada olay günü, sınırlı olumlu denetim görüşünün KAP'ta kamuya açıklandığı gün olarak belirlenmiş ve analizler bu açıklama çevresinde oluşan piyasa tepkisine odaklanmıştır. Bu çerçevede bulgular, sınırlı olumlu denetim görüşlerinin piyasa fiyatlamasındaki rolüne ilişkin güncel kanıtlar sunmaktadır. Gelecek çalışmalarda daha uzun dönemleri ve farklı sektörel örneklemleri kapsayan analizlerin yapılması, alternatif denetim görüş türlerinin dahil edilmesi ve finansal performans göstergelerinin piyasa tepkisi üzerindeki olası rolünün incelenmesi önerilmektedir.

KAYNAKÇA

Acar, M. & Temiz, H. (2019). Denetçi görüşlerinin pay senedi getirileri üzerindeki etkisi. *Muhasebe ve Denetime Bakış*, 58, 173-194. https://izlik.org/JA53SR78BE

Akerlof, G. A. (1970). The market for "lemons": Quality uncertainty and the market mechanism. *The Quarterly Journal of Economics*, 84(3), 488–500.

Al-Thuneibat, A. A., Khamees, B. A. & Al-Fayoumi, N. A. (2008). The effect of qualified auditors' opinions on share prices: evidence from Jordan. *Managerial Auditing Journal*, 23(1), 84-101. https://doi.org/10.1108/02686900810838182

Akdoğan, N., Gülhan, O., & Aktaş, M. (2015). Halka açık şirketlerde bağımsız denetçi görüşleri Borsa İstanbul gözaltı pazarı örneği. *Muhasebe Bilim Dünyası Dergisi*, 17(2), 245-260. https://izlik.org/JA97WT98SP

Akdoğan, N., & Kılıç, G. (2021). Borsa İstanbul (BİST) şirketlerinin 2019 yılındaki denetim görüşleri, bağımsız denetçi raporlarında verilen görüşün dayanağı ve kilit denetim konularının incelenmesine yönelik bir araştırma. *Muhasebe ve Denetime Bakış*, 21(64), 1-18. https://izlik.org/JA73DA52RR

Aydoğan, C. & Yereli, A.N. (2021). Bankacılık sektöründe bağımsız denetim görüşünün hisse senedi getirileri üzerine etkisi: Borsa İstanbul uygulaması. *İzmir Democracy University Social Sciences Journal,* 4(1), 57-86. https://izlik.org/JA75FJ53GZ

Aygören, H. & Uyar, S. (2007). İstanbul Menkul Kıymetler Borsası'nda (İMKB) denetim görüşlerinin hisse senedi getirileri üzerindeki etkisi. *İMKB Dergisi*, 9(36), 31-51.

Bayo Flees, R. & Mouselli, S. (2023). The impact of qualified audit opinion on stock returns: an empirical study at Amman Stock Exchange. *Journal of Financial Reporting and Accounting*, 21(3), 633-653. https://doi.org/10.1108/JFRA-02-2021-0056

Constantin, B. O., Cristian, L. & Andrei-Marius, O. (2022). The interdependence between the type of audit opinion and the variation of the stock price. *Annals of the University of Craiova, Economic Sciences Series*, 1(50).

Bushman, R. M. & Smith, A. J. (2001). Financial accounting information and corporate governance. *Journal of Accounting and Economics*, 32(1-3), 237-333.

Chen, C. J., Su, X. & Zhao, R. (2000). An emerging market's reaction to initial modified audit opinions: Evidence from the Shanghai Stock Exchange. *Contemporary Accounting Research,* 17(3), 429-455. https://doi.org/10.1506/GCJP-5599-QUWB-G86D

Chowdhury, E. K. & Khan, I. I. (2023). Reactions of global stock markets to the Russia–Ukraine war: An empirical evidence. *Asia-Pacific Financial Markets*, 1–24.

Cowan, A. R. (1992). Nonparametric event study tests. *Review of Quantitative Finance and Accounting,* 2, 343–358.

Ece, O. & Çadırcı, D. (2022). Denetim Rapor türlerinin firma değeri üzerindeki etkilerinin analizi. *Uluslararası İktisadi ve İdari İncelemeler Dergisi*, 36, 131-150.

Erdem Rena, B., Guneren Genc, E. & Ulucan Ozkul, F. (2016). The impact of the opinions of the independent auditors on the investor decisions in banking sector: An empirical study on the banks operating in Turkey. *Accounting and Finance Research*, 5(1).

Fama, E. F. (1970). Efficient capital markets: A review of theory and empirical work. *The Journal of Finance*, 25(2), 383–417. https://doi.org/10.2307/2325486

Fama, E. F. (1998). Market efficiency, long-term returns, and behavioral finance. *Journal of Financial Economics,* 49(3), 283–306.

Firth, M. (1978). Qualified audit reports: Their impact on investment decisions. *American Accounting Association,* 53(3), 642-650. https://www.jstor.org/stable/245672

Güredin, E. (2014). *Denetim ve güvence hizmetleri*. Türkmen Kitabevi.

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

Kara, S. (2015). Denetim görüşlerinin hisse senedi anormal getirileri üzerine etkisinin 2009-2014 yılları bazında ölçümlenmesi. *Muhasebe ve Vergi Uygulamaları Dergisi*, 8(2).

Kamu Gözetimi, Muhasebe ve Denetim Standartları Kurumu. (2025). Finansal tablolara ilişkin görüş oluşturma ve raporlama (BDS 700). 03 Şubat 2025 tarihli ve 32822 sayılı Resmî Gazete.

Kamu Gözetimi, Muhasebe ve Denetim Standartları Kurumu. (2023). Bağımsız denetçi raporunda olumlu görüş dışında bir görüş verilmesi (BDS 705). 29 Aralık 2023 tarihli ve 32414 sayılı Resmî Gazete.

Karcıoğlu, R., Öztürk, S. & Yılmaz, C. (2021). Bağımsız denetçi görüşlerinin yatırım kararları açısından önemi: Yeni bir kesitsel anomali mi?, *Muhasebe ve Finansman Dergisi*. 169-182. https://doi.org/10.25095/mufad.982451

Kaval, H. (2005). *Uluslararası raporlama standartları (IFRS/IAS) Uygulama örnekleri ile muhasebe denetimi*. Gazi Kitabevi.

Kelten, G. S. (2018). *Yıllık bağımsız denetim raporlarının borsa performansına etkisi* (Yayın No. 515404) [Yüksek lisans tezi, Pamukkale Üniversitesi]. YÖK Ulusal Tez Merkezi.

Kipkosgei, T. C. (2010). The effect of modified audit opinions on share prices for companies quoted at the Nairobi Stock Exchange. [Master's Thesis]. University of Nairobi.

MacKinlay, A. C. (1997). Event studies in economics and finance. *Journal of Economic Literature,* 35(1), 13-39. https://www.jstor.org/stable/2729691

Martínez, M. C. P., Martínez, A. V. & Benau, M. A. G. (2004). Reactions of the Spanish capital market to qualified audit reports. *European Accounting Review*, 13(4), 689-711.

Menon, K. & Williams, D. D. (2010). Investor reaction to going concern audit reports. *The Accounting Review*, 85(6), 2075–2105. https://doi.org/10.2308/accr.2010.85.6.2075

Moradi, M., Salehi, M., Rigi, M. & Moeinizade, M. (2011). The effect of qualified audit report on share prices and returns: Evidence of Iran. *African Journal of Business Management*, 5(8), 3354-3360.

Muslih, M. & Amin, M.N. (2018). The influence of audit opinion to the company stock price. Nurmala, P., Crissiana, S.N., Hidayati, W.N. ve Syafi'i, M.T. (Eds.) *Sustainable development challenge and opportunity for professional accountants in developing countries,* (112-125). Auditorim Universitas Pamulang.

Ncube, M., Sibanda, M. & Matenda, F. R. (2023). COVID-19 pandemic and stock performance: Evidence from the Sub-Saharan African Stock Markets. *Economies*, 11(3).

Novriansa, A. & Rahmawati, M. (2019). The effect of going-concern audit opinion on market reaction: Evidence from Indonesia. *Opción – Revista de Ciencias Humanasy Sociales*, 35(20), 263-279.

Sağım, K. & Reis, Ş.G. (2020). Bağımsız Denetim görüşünün hisse senedi getirileri üzerine etkisi: Borsa İstanbul uygulaması. *Eskişehir Osmangazi Üniversitesi İİBF Dergisi*, 15(2), 649-662. https://doi.org/10.17153/oguiibf.514686

Sağlam, N. & Yolcu, M. (2014). *Türkiye denetim standartlarına göre finansal tabloların bağımsız denetimi ve raporlanması.* Yaklaşım Yayıncılık.

Sağlar, J. & Gizer, Z. (2023). The effect of audit opinions on Tobin's Q and stock value by panel data analysis. *İşletme Araştırmaları Dergisi*, 15(2), 865-877.

Sakin, T. (2018). Bağımsız denetim ve denetimin ekonomik etkileri. *Hitit Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 11(3), 2455-2466.

Salameh, H. & Albahsh, R. (2011). Testing the efficient market hypothesis at the semi strong level in Palestine Stock Exchange–event study of the mandatory disclosure. *International Research Journal of Finance and Economics*, 69, 45-50.

Selimoğlu, S., Özbirecikli, M. & Uzay, Ş. (2012). *Bağımsız denetim.* Nobel Yayıncılık.

Siagian, V. (2023). The effect's of auditor's reputation and auditor's opinion on stock prices: Evidence from IDX main board index. *The Indonesian Accounting Review,* 13(2).

Spence, M. (1973). Job market signaling. *The Quarterly Journal of Economics*, 87(3).

Ülker, Y. & Koç, O. (2025). Denetimin işletmeler üzerindeki etkilerine yönelik nitel bir araştırma. *Ekonomik ve Sosyal Araştırmalar Dergisi*, 21(1), 224-238.

Ünal Uyar, G. F., Terzioğlu, M., Kaya, N. & Ersoy Bozcuk, A. (2026). Modeling audit outcomes under information asymmetry: A Game-theoretic analysis of delay and fees. *Risks*, 14(2), 35. https://doi.org/10.3390/risks14020035

Vaziri, A. & Azadi, K. (2017). The impact of audit reports on financial information content. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 7(3), 304-308.

TFRS 18 FİNANSAL TABLOLARDA SUNUM VE AÇIKLAMAYLA GELEN YENİ DÜZENLEMELERE YÖNELİK KULLANICI ALGISI: KÂR VEYA ZARAR TABLOSU ÜZERİNE BİR DEĞERLENDİRME*

Makale Bilgileri

Geliş Tarihi : 02.06.2026
Kabul Tarihi : 17.08.2026
Türü : Araştırma Makalesi
DOI Numarası : 10.55322/mdbakis.1962550

Dr. Begüm Hazar**
Prof. Dr. Serap S. Yanık***

Bibliyografik Bilgiler

Hazar, B. & Yanık, S., S. (2026). "TFRS 18 Finansal Tablolarda Sunum ve Açıklama'yla Gelen Yeni Düzenlemelere Yönelik Kullanıcı Algısı: Kâr veya Zarar Tablosu Üzerine Bir Değerlendirme" Muhasebe ve Denetime Bakış Dergisi (Yıl: 2026, Sayı : 79, Sayfa : 611-636) https://doi.org/10.55322/mdbakis.1962550

ÖZ

TMS 1 Finansal Tabloların Sunuluşu'nun yerini alacak olan TFRS 18 Finansal Tablolarda Sunum ve Açıklama, finansal performansın sunumunda yapısal değişiklikler getirmiştir. Ankara'daki akademisyen ve bağımsız denetçilerin görüşlerine dayanan bu araştırmada, yeni düzenlemelerin daha faydalı bir sunum sağlayıp sağlamadığı incelenmiştir. Açıklayıcı sıralı karma yöntemin kullanıldığı çalışmada; ilk aşamada anket ile veri toplanmış, ikinci aşamada bu verileri desteklemek ve detaylandırmak için yarı yapılandırılmış görüşmeler yapılmıştır. Bulgular; diğer bölümlerde sınıflandırılamayan kalemlerin esas faaliyetlerde sunulması ve yönetimin tanımladığı performans ölçütlerinin dipnotlarda açıklanmasına ilişkin düzenlemelerin, katılımcılar tarafından tam olarak desteklenmediğini ortaya koymuştur. Ayrıca, TFRS 18 ile getirilen birçok yeniliğin Türkiye'deki mevcut sunum alışkanlıklarıyla örtüştüğü ve geçiş sürecinde uygulama boyutunda önemli bir adaptasyon sorunuyla karşılaşılmayacağı tespit edilmiştir.

* "UFRS 18 Finansal Tablolarda Sunum ve Açıklamalar" Kapsamında Kâr veya Zarar Tablosu ve Kullanıcı Algısı Üzerine Bir Araştırma" başlıklı doktora tezinden üretilmiştir.

** Araştırmacı, begumugurr@gmail.com, ORCID: 0000-0001-5075-8416
*** Ankara Hacı Bayram Veli Üniversitesi, İşletme Bölümü, serap.yanik@hbv.edu.tr, ORCID: 0000-0001-7525-8717

Anahtar Kelimeler: UFRS 18, TFRS 18, Finansal Raporlama Standartları

Jel Sınıflandırması: M40, M41

USER PERCEPTION OF THE NEW REQUIREMENTS IN TFRS 18 PRESENTATION AND DISCLOSURE IN FINANCIAL STATEMENTS: AN EVALUATION OF THE STATEMENT OF PROFIT OR LOSS

ABSTRACT

TFRS 18 Presentation and Disclosure in Financial Statements, which replaces TMS 1 Presentation of Financial Statements, has introduced structural changes to the presentation of financial performance. This study, based on the perspectives of academics and auditors in Ankara, investigates whether these new regulations provide a more useful presentation. Utilizing an explanatory sequential mixed method, the research first collected survey data and subsequently conducted semi-structured interviews to support and detail the findings. The results indicate that regulations regarding the classification of items that cannot be assigned to other categories under the operating category and the disclosure of management-defined performance measures in the notes are not fully supported by the participants. Furthermore, it was determined that many innovations introduced by TFRS 18 overlap with current presentation practices in Türkiye, suggesting that no significant adaptation challenges will arise at the implementation level during the transition process.

Keywords: IFRS 18, TFRS 18, Financial Reporting Standards

Jel Classification: M40, M41

1. GİRİŞ

TTemel finansal tabloların amacının, yapı ve içeriğinin incelenmesi, ayrıca performans raporlamasıyla ilgili konuların ele alınması amacıyla IASB tarafından 2015 yılında Temel Finansal Tablolar Projesi'ne başlanmış (IASB, 2015) ve proje kapsamında yürütülen çalışmalar; finansal tablolar arasında karşılaştırılabilirliğin düşük olduğunu, finansal tablolarda yeterli ayrıştırmanın yapılmadığını ve kullanılan alternatif performans ölçütlerinin yeterince açıklanmadığını ortaya koymuştur (IASB, 2018). Tespit edilen bu sorunların çözümü için Aralık 2019'da "Genel Sunum ve Açıklamalar Taslak Metni" yayımlanmıştır (IASB, 2019). Taslak Metin üzerinden alınan paydaş görüşleri ve yürütülen çalışmalar neticesinde nihai standart, Nisan 2024'te "Finansal Tablolarda Sunum ve Açıklama" adıyla yayımlanmıştır. Finansal tablo kullanıcılarının daha etkin bir performans raporlaması talebini karşılamak amacıyla oluşturulan standart (IASB, 2024, par. BC2), KGK tarafından TFRS 18 olarak Mayıs 2025'te mevzuatımıza dahil edilmiştir (KGK, 2025). Özellikle kâr veya zarar tablosunun sunumunda köklü değişiklikleri beraberinde getiren TFRS 18, erken uygulamaya izin verilmekle birlikte, 1 Ocak 2027 itibarıyla TFRS'leri uygulayan tüm işletmeler için zorunlu olacak ve halihazırda uygulanmakta olan TMS 1 Finansal Tabloların Sunuluşu yürürlükten kalkacaktır.

Mevcut çalışmanın amacı, kâr veya zarar tablosundaki yeniliklerin işletme performansını değerlendirmedeki faydasını; Ankara'daki akademisyen ve bağımsız denetçilerin görüşleri üzerinden keşifsel ve karma bir yöntemle analiz etmektir. Standart henüz uygulanmadan, paydaş perspektifinden sunulan bu kapsamlı değerlendirmeyle, literatüre ve uygulama süreçlerine özgün bir katkı sağlanması hedeflenmektedir.

Çalışmanın ilerleyen bölümlerinde sırasıyla kâr veya zarar tablosundaki yeniliklere, TFRS 18 ile ilgili literatüre, yöntem ve analizlere yer verilmiş, son bölümde ise genel sonuç ve değerlendirmeler paylaşılmıştır.

2. TFRS 18'DE KÂR VEYA ZARAR TABLOSUNUN SUNUMU

TMS 1'in kâr veya zarar tablosunun sunumunda işletmelere tanıdığı esneklik, raporlamada çeşitliliğe yol açarak anlaşılabilirliği ve karşılaştırılabilirliği zayıflatmış (IASB, 2024, par. BC81); bu sorunun çözümü ise TFRS 18 ile daha net bir çerçeve oluşturulmasını zorunlu kılmıştır. Yeni standartta gelir ve giderlerin beş bölümde (esas faaliyetler, yatırım, finansman, vergi ve durdurulan faaliyetler) sınıflandırılması ve "esas faaliyet kârı" ile "finansman ve vergi öncesi kâr" ara toplamlarının sunulması zorunlu hale gelmiştir (TFRS 18, par. 47).

Esas faaliyetler bölümü; kâr veya zarar tablosunda yer alan ve diğer bölümlerde raporlanmayan tüm gelir ve giderlerin sunulduğu bölümdür (TFRS 18, par. 52). IASB; yatırım, finansman, vergi ve durdurulan faaliyetlerde raporlanabilenler dışındaki tüm gelir ve giderlerin esas faaliyetlerden kaynakladığı kabul ettiğinden; hasılat yaratmayan destekleyici faaliyetlerden elde edilenler de bu bölüme dahildir. Ayrıca bir kalemin değişken veya arızi olması, esas faaliyetlerin dışında bırakılması için yeterli değildir; zira bu tür unsurların dışarıda bırakılması, dönemin faaliyet sonuçlarının gerçeğe uygun şekilde sunulmasına engel olacaktır (IASB, 2024, par. BC89). Böylece kâr veya zarar tablosundaki tüm gelir ve giderlerin beş bölümden birinde eksiksiz olarak sınıflandırılması hedeflenmektedir.

Yatırım faaliyetleri bölümü; işletmenin diğer kaynaklarından bağımsız şekilde getiri sağlayan varlıklarından doğan gelir ve giderleri kapsamaktadır (TFRS 18, par. 53). Bu kapsamda; iştirakler, nakit benzerleri ve yatırım amaçlı gayrimenkuller gibi varlıklardan elde edilen faiz, kira gelirleri, amortisman vb. ile bu varlıkların elden çıkarılmasından kaynaklanan gelir ve giderler bu bölümde raporlanır (TFRS 18, par. 54, B46-47). Böylece kullanıcılar, işletmenin esas faaliyet konusuna girmeyen yatırımlarından doğan getirileri ayrıca değerlendirebilecektir (IASB, 2024, par. BC105). Bu ayrım gereği üretimde kullanılan ve ancak işgücü veya hammadde gibi unsurlarla birleşerek değer yaratan maddi duran varlıklardan doğan gelir ve giderler yatırım değil, esas faaliyetler bölümünde raporlanmalıdır (TFRS 18, par. B48).

Finansman faaliyetleri bölümünde raporlanacak gelir ve giderlerin belirlenmesi; yükümlülüğün yalnızca finansman sağlama amaçlı olup olmadığına dair yapılacak ayrıma bağlıdır (TFRS 18, par. 59). Bu doğrultuda; tahvil ve banka kredisi gibi yalnızca finansman sağlama amaçlı yükümlülüklerin ilk ve sonraki ölçümleri ile ihraç ve sona ermesiyle ilgili gelir ve giderler finansman faaliyetleri bölümünde raporlanmalıdır. Öte yandan emeklilik yükümlülükleri gibi hem işletmenin esas veya yatırım faaliyetine katkı sunan hem de işletmeye finansman sağlama niteliği taşıyan diğer yükümlülüklerin ise sadece faiz gelir ve giderleri ile faiz oranındaki değişimlerden kaynaklanan gelir ve giderler bu bölümde yer alır (TFRS 18, par. 60–61).

Esas faaliyetler bölümünde raporlanacak giderlerin sunumu TFRS 18'deki bir diğer yeniliktir. Bu kapsamda; giderler fonksiyonlarına, çeşitlerine ya da iki yöntem birlikte (karma sunum) kullanılarak sunulabilir (TFRS 18, par. 78). Bazı durumlarda tek bir yöntem, giderlerin en faydalı yapılandırılmış özetini sunmak için yeterli olmayabilir (IASB, 2024, par. BC252). Örneğin; giderler fonksiyon esasına göre sunulduğunda amortisman gideri veya değer düşüklüğü zararı gibi önemli kalemler, fonksiyonların altında gizlenebilir. Dolayısıyla işletmelerin en faydalı biçimlendirilmiş özeti sunabilmesi için karma sunuma izin verilmiştir.

Giderlerin sunumuna ilişkin bu yeni yaklaşım, TFRS 18'de temel finansal tablolara yüklenen faydalı bir biçimlendirilmiş özet sunma işlevinin bir yansımasıdır. Bu özetler; işletmenin varlık, yükümlülük, özkaynak, gelir, gider ve nakit akışları hakkında anlaşılabilir bir genel bakış sunulması, dönemler ve işletmeler arasında karşılaştırma yapılması, dipnotlarda ek bilgi ihtiyacı duyulan alanların belirlenmesi açısından fayda sağlamaktadır. Dipnotların işlevi ise finansal tablolarda sunulan kalemlerin anlaşılmasını sağlamak ve bu tabloları ilave bilgilerle desteklemektir (TFRS 18, par. 16-17).

Bir bilginin sunulup sunulmayacağı konusunda önemlilik kriteri belirleyici olsa da bu bilginin nerede sunulacağına karar verirken bu işlevler dikkate alınmalıdır. Eğer önemli bir bilgi, faydalı bir biçimlendirilmiş özet sunmak için gerekli ise temel finansal tablolarda sunulmalı, aksi halde dipnotlarda açıklanmalıdır (IASB, 2024, par. BC53-55). Ayrıca finansal tabloların faydalı bir biçimlendirilmiş özet sunması için gerekli ise işletme, ek kalem ya da ara toplamlar da sunabilir (TFRS 18, par. 24).

Bir diğer yenilik birleştirme ve ayrıştırma ilkeleridir. TMS 1'in bu açıdan uygulamada yetersiz kaldığı ve ihtiyaca uygun bilginin gizlendiği tespit edilmiş (IASB, 2019); TFRS 18'de bu sorunu çözmek için birleştirme ve ayrıştırma ilkeleri belirlenmiştir. Buna göre bir işletme varlık, yükümlülük, özkaynak, gelir, gider veya nakit akışlarını ortak özelliklerine göre birleştirmeli, ortak özellikleri bulunmayan kalemleri ayrıştırmalıdır (TFRS 18, par. 41). Buna ek olarak, birleştirme ve ayrıştırmada ortaya çıkan kalemin isimlendirilmesi de önemlidir. "Diğer" gibi belirsiz bir başlıkta kalemlerin birleştirilmesi uygun bulunmamakta; sadece daha bilgilendirici bir isim bulunamazsa "diğer"in kullanılmasına izin verilmektedir (TFRS 18, par. B26).

Yukarıdaki düzenlemeler ışığında IASB'nin (2023) kâr veya zarar tablosu örneği uyarlanarak Tablo 1'de sunulmuştur:

Tablo 1. Kâr veya Zarar Tablosundaki Kategoriler ve Ara Toplamlar

Kâr veya Zarar Tablosu	
Hasılat	Esas Faaliyetler
Satışların Maliyeti (-)	
Brüt Kâr/ Zarar	
Satış Giderleri (-)	
Araştırma ve Geliştirme Giderleri (-)	
Genel Yönetim Giderleri (-)	
Diğer Faaliyet Gelirleri	
Diğer Faaliyet Giderleri (-)	
Faaliyet Kârı /Zararı	
İştirakler ve İş Ortaklıklarından Elde Edilen Kâr Payı	Yatırım Faaliyetleri
İştirakler ve İş Ortaklıklarının Elden Çıkarılmasından Kaynaklanan Kazançlar	
Diğer Yatırımlardan Gelirler	
Nakit ve Nakit Benzerlerinden Faiz Gelirleri	
Finansman ve Vergi Öncesi Kâr/ Zarar	
Finansal Borçlar ve Finansal Kiralama Yükümlülüklerinden Faiz Gideri (-)	Finansman Faaliyetleri
Emeklilik Yükümlülüklerine İlişkin Faiz Gideri (-)	
Vergi Öncesi Kâr/ Zarar	
Gelir Vergisi Gideri (-)	Vergi
Sürdürülen Faaliyetlerden Kâr/Zarar	
Durdurulan Faaliyetlerden Kâr/ Zarar	Durdurulan Faaliyetler
Dönem Net Kârı/ Zararı	

Gri ile belirtilmiş ara toplamlar zorunlu; diğerleri ise zorunlu olmayan, ancak faydalı bir biçimlendirilmiş özet sağlama işlevi gereği sunulmuş ek ara toplamlardır.

TFRS 18'deki son yenilik, yönetimin tanımladığı performans ölçütleridir. İşletmelerin yatırımcı sunumu, basın bülteni gibi iletişim kanalları aracılığıyla açıkladığı alternatif performans ölçütleri, ilk kez bir finansal raporlama standardı kapsamına alınmıştır. Bir göstergenin yönetimin tanımladığı performans ölçütü niteliği taşıması için; kamuya sunulması, yönetimin işletme performansına dair görüşünü yansıtması ve standartta zorunlu tutulan ara toplamlar dışında bir gelir-gider toplamı olması gerekmektedir (TFRS 18, par. 117). Söz konusu ölçütlerin en doğrudan karşılaştırılabilir standart ara toplamıyla mutabakatı ve diğer bilgiler, kâr veya zarar tablosuna ait tek bir dipnotta açıklanmalıdır (TFRS 18, par. 123). Ayrıca her işletmenin bu ölçütleri açıklaması zorunlu olmadığı gibi ihtiyaca göre birden fazla ölçütün açıklanması da mümkündür (TFRS 18, par. B113).

3. ÖNCEKİ ÇALIŞMALAR

TFRS 18 üzerine yapılan çalışmalar, standardın henüz uygulanmaya başlanmamış olması nedeniyle genellikle standardın getirdiği yenilikler ve bunların olası etkileri üzerine yoğunlaşmaktadır. Öztürk vd. (2024) ile Hazar ve Yanık (2025) standardın gelişimini, TMS 1'den ayrılan yönlerini ve yenilikleri açıklarken; Öz (2025) bu yenilikleri vaka örnekleriyle somutlaştırmış ve uygulama zorluklarına dikkat çekmiş, Salotti (2024) ise bu yeniliklerin finansal tablo kullanıcıları üzerindeki etkilerini ele almıştır.

Yönetimin tanımladığı performans ölçütleri bağlamında Ergün (2025), mevcut raporlama pratiklerinin standart kriterlerini henüz tam karşılamadığını saptamıştır. Czajor (2024) bu düzenlemelerin kontrol edilebilirliği artıracağını ve Oyedokun vd. (2025) ise bilgi asimetrisini azaltarak yatırımcı güvenine katkı sağlayacağını öngörmektedir.

Standarda hazırlık düzeyine ilişkin ise Neves (2024)(ii Brezilya'daki yasal ve operasyonel engellere dikkat çekerken; Bani Kinana (2026) Ürdün örneğinde muhasebe açıklamalarındaki kalitenin veri kalitesi üzerindeki dolaylı etkilerini ortaya koymuştur.

4. YÖNTEM

Keşifsel yaklaşımın benimsendiği çalışmada TFRS 18'in kâr veya zarar tablosuna getirdiği yenilikler hakkında Ankara'da muhasebe ve/veya finansman alanında çalışan akademisyenler ve bağımsız denetçilerin görüşleri incelenmiştir. Veriler, karma yöntem çerçevesinde önce anket, ardından yarı yapılandırılmış görüşmelerle toplanarak değerlendirilmiştir.

4.1. Araştırma Problemi

Finansal performansın temel göstergesi olan kâr veya zararın sunumu, karar alıcılar için kritik öneme sahiptir. Ancak TMS 1'de bu tablo için bir formatın zorunlu tutulmamasının işletmelere tanıdığı esneklik, karşılaştırılabilirliği azaltmakta (Hoogervorst, 2016); finansal tablo kalemlerinin yeterince ayrıştırılmaması ise performans değerlendirmesini güçleştirmektedir (IASB, 2018). Ayrıca alternatif performans ölçütlerinin hesaplanma ve kullanım gerekçelerindeki belirsizlikler, şeffaflık ihtiyacını artırmaktadır (IASB, 2016).

Bu sorunlara çözüm getirmeyi amaçlayan TFRS 18'deki kâr veya zarar tablosu ve dipnotlarına ilişkin yeni düzenlemelerin, işletme performansının değerlendirilmesine sağlayacağı katkının tespiti önem arz etmektedir. Bu doğrultuda araştırma problemi: *"TFRS 18 kapsamında kâr veya zarar tablosunun sunumuna getirilen yeni düzenlemeler, işletme performansının değerlendirilmesinde faydalı bulunmakta mıdır?"*

4.2. Araştırmanın Amacı, Katkısı ve Önemi

Türkiye'deki farklı paydaş gruplarının yeni düzenlemelere yönelik bakış açısını kapsayan saha araştırmalarının eksikliği, bu çalışmanın temel hareket noktasıdır. Araştırmanın amacı; TFRS 18 ile kâr veya zarar tablosu ile dipnot sunumuna getirilen yeniliklerin, performans raporlamasına sağlayacağı katkıyı ve kullanıcılar için yaratacağı faydayı paydaş algıları üzerinden değerlendirmektir. Standart henüz

uygulanmadan akademisyen ve bağımsız denetçilerin görüşlerini analiz eden bu çalışma, literatürdeki boşluğu doldurarak uygulama sürecine dair özgün bir projeksiyon sunmayı hedeflemektedir.

4.3. Araştırmanın Yöntemi

Araştırmada, nicel bulguların nitel verilerle derinlemesine yorumlanmasını sağlayan açıklayıcı sıralı karma tasarım kullanılmıştır. Bu tasarımda nicel aşama, ardından gelecek nitel aşamanın şekillendirilmesine temel oluşturmaktadır (Creswell & Creswell, 2018, ss. 51–52). Bu yöntem, nicel verilerle genel çerçevenin çizilmesi ve nitel verilerle bu yapının derinleştirilmesini sağladığı için (Molina-Azorin, 2018, s. 107), TFRS 18'in getirdiği yeni düzenlemelerin analizinde gerekli olan açıklayıcı gücü taşımakta ve genel çerçevenin derinleştirilmesini sağlamaktadır.

4.4. Araştırmanın Örneklemi

Araştırmanın evreni TFRS'lere tam uyum sağlanmasındaki kilit rolleri sebebiyle bağımsız denetçilerden (Hoogendoorn, 2006) ve standart geliştirme süreçlerine sundukları analitik katkı nedeniyle akademisyenlerden (Kaplan, 2011; Larson, Herz, & Kenny, 2011) oluşmaktadır. Bu iki grubun görüşleri, TFRS 18 düzenlemelerini teorik ve pratik boyutlarıyla bütünleşik değerlendirme imkânı sunmaktadır.

İdeal evrene erişim kısıtları nedeniyle araştırma evreni, veri yoğunluğunun yüksek olduğu Ankara ile sınırlandırılmıştır. Ankara; Türkiye'deki bağımsız denetim kuruluşlarının yüzde 17'sine (64 kuruluş, 803 denetçi) (KGK, 2023) ve 208 üniversitenin yüzde 10'una (20 üniversite, muhasebe-finansman alanında çalışan 108 akademisyen) ev sahipliği yapmasıyla, araştırmanın veri ihtiyacını karşılayacak niteliktedir[1].

4.5. Birinci Aşama

Araştırmanın ilk aşamasında, anket yöntemi ile veri toplanmıştır. Ankara'da muhasebe-finansman akademisyeni ve bağımsız denetçi olarak toplam 910 kişilik ana kitle mevcuttur. Gürbüz ve Şahin'e (2016, s. 132) göre, yüzde 95 güven düzeyinde 1.000 kişilik bir evrende önerilen örneklem büyüklüğü 278'dir; 285 geçerli ankete ulaşılarak bu sayı aşılmıştır.

Anket verilerinin toplanma süreci TFRS 18'in henüz yayımlanmadığı süreçte gerçekleştiğinden, soru formu o dönemde yayımlanmış bulunan Taslak Metin (2019) ve KGK Görüş Taslağı (2020) temel alınarak uzman akademisyenlerin görüşleriyle oluşturulmuştur. Ancak Nisan 2024'te yayımlanan nihai standart incelendiğinde; kâr veya zarar tablosuna getirilen esas faaliyet, yatırım ve finansman bölümleri ile zorunlu ara toplamlar ve yönetimin tanımladığı performans ölçütleri gibi anketin temelini oluşturan yapısal yeniliklerin korunduğu görülmüştür. Dolayısıyla, Taslak Metin üzerinden hazırlanan anket soruları, güncel standardın yapısıyla uyumludur. Çalışmanın hem nicel hem de nitel aşamalarında standarttaki bu temel yapısal yeniliklere odaklanılarak metodolojik bütünlük sağlanmıştır.

Ankara Hacı Bayram Veli Üniversitesi Etik Komisyonu'ndan 15.02.2023 tarih ve 165178 sayılı kararıyla izin alınmıştır. Akademisyenler ve denetçilere yönelik iki form hazırlansa da fark sadece demografik sorularla sınırlıdır. Çalışmanın amacı doğrultusunda analiz kapsamına alınan anket soruları şu bölüm-

1 Sayılar, bağımsız denetçi resmî sicilinden ve üniversitelerin resmî web sitelerinden derlenmiştir.

lerden oluşmaktadır: demografik özellikler, finansal tabloların işlevselliği, yeni kategoriler, yeni ara toplamlar, yeni kategorilerle ilgili düzenlemeler, işletme performansı ve yönetimin tanımladığı performans ölçütleri[2], faaliyet giderleri.

Ankette demografik sorular dışında 5'li Likert tipi sorular ile önem sırası soruları da bulunmaktadır. Likert tipi soruların güvenilirliği için hesaplanan Cronbach's Alpha katsayıları Tablo 2'te sunulmuştur:

Tablo 2. Cronbach Alpha Katsayıları

	İfade	**Alpha Katsayısı**
C1	Bu sınıflandırma şeklini uygun buluyorum.	0,857
C2	Bu sınıflandırma şekli gelir tablosunun anlaşılabilirliğini ve karşılaştırılabilirliğini arttırır	
C3	Bu sınıflandırma şekli işletme ve yönetimin performansını değerlendirmede daha faydalı bilgi sunar.	
D1	Bu ara toplamların raporlanmasını uygun buluyorum.	0,901
D2	Bu ara toplamların raporlanması gelir tablosunun anlaşılabilirliğini ve karşılaştırılabilirliğini arttırır.	
D3	Bu ara toplamların raporlanması işletme ve yönetimin performansını değerlendirmede daha faydalı bilgi sunar.	
E1	Diğer bölümlerde sınıflandırılamayan gelir veya giderlerin esas faaliyetler kategorisinde raporlanması önerisini uygun buluyorum.	0,903
E2	Diğer bölümlerde sınıflandırılamayan gelir veya giderlerin esas faaliyetler kategorisinde raporlanması işletmenin faaliyet performansının daha doğru yansıtılmasını sağlar.	
F2	İşletme performansının tamamını yönetimin performansı olarak değerlendiriyorum.	0,714
F3	Yönetim performans ölçütleri, işletmenin performansını değerlendirmede yanıltıcı olabilir.	
F4	Hangi unsurların yönetim performans ölçütü olduğu, Standart'ta açıkça belirtilmelidir.	
	Tüm ifadeler	0,846

0,60'ın altındaki değerler zayıf, üzeri ise kabul edilebilir olarak değerlendirilir. Katsayının 1,00'e yaklaşması daha yüksek güvenilirliğe işaret eder (Hair, Page, & Brunsveld, 2020, s. 262). Bu çalışmada, tüm soru gruplarının güvenilirlik katsayıları iyi ve üzeridir.

4.5.1. Katılımcıların Tanımlayıcı Bilgileri

Araştırmanın anket aşamasına toplam 285 uzman katılım sağlamış olup yüzde 27'si (77 kişi) muhasebe-finansman alanında çalışan akademisyenlerden, yüzde 73'ü (208 kişi) ise bağımsız denetçilerden oluşmaktadır. Akademisyenler içinde en yüksek paya sahip iki grup profesör (yüzde 28,6) ve doktor

2 Anketteki ifadeler Taslak Metin'den hareketle oluşturulmuş ve Taslak'ta bu düzenleme "Yönetim Performans Ölçütleri" olarak yer almıştır. Nihai standartta ise "Yönetimin Tanımladığı Performans Ölçütleri" olarak resmîleşmiştir. Orijinalliği korumak amacıyla anket ifadelerinde Taslak Metin'deki kullanım muhafaza edilmiş, ancak çalışmanın genelinde standarda uygun terminoloji kullanılmıştır.

öğretim üyeleridir (yüzde 24,7). Akademisyenlerin yüzde 46,8'i muhasebe, yüzde 24,7'si finansman, yüzde 28,6'sı ise her iki alanda birden çalışmaktadır. Grubun yüzde 52'si 16 yıl ve üzeri mesleki deneyime sahiptir.

Bağımsız denetçiler arasında ise en yüksek katılımın elde edildiği iki grup, denetçi (yüzde 64,9) ve sorumlu ortak baş denetçilerdir (yüzde 17,8). Denetçilerin yüzde 50,9'u 11 yıl ve üzeri mesleki deneyime sahip olup ve yüzde 36,5'i lisansüstü eğitimini tamamlamıştır.

4.5.2. Finansal Tabloların İşlevselliği

Finansal tabloların işlevselliğine dair ilk soruda katılımcılardan finansal tablo kullanım amaçlarını, ikinci soruda ise temel finansal tabloları önem sırasına göre sıralamaları istenmiş olup sonuçlar Tablo 3'te sunulmuştur:

Tablo 3. Finansal Tablo Kullanım Amaçları ve Temel Finansal Tabloların Önem Sırası

İfade		Akademisyen (%)	Bağımsız Denetçi (%)	Toplam (%)
Finansal Tablo Kullanım Amaçları (B1)	Yönetimin performansının değerlendirilmesi	14,5	16,4	15,1
	İşletmenin finansal performansının değerlendirilmesi	31,7	25,7	28,8
	İşletmenin faaliyet performansının değerlendirilmesi	22,9	22,5	21,6
	İşletmenin riskinin değerlendirilmesi	14,4	20,2	18,9
	Gelecekteki nakit akışlarının tahmin edilmesi	16,4	15,2	15,6
		100	*100*	*100*
Temel Finansal Tablolar (B2)	Finansal performans tablosu (kâr veya zarar tablosu)	30,5	29,4	29,7
	Finansal durum tablosu (bilanço)	32,7	32,5	32,5
	Özkaynak değişim tablosu	11,8	17,2	15,7
	Nakit akış tablosu	24,9	21	22,1
		100	*100*	*100*

En önemli ilk iki finansal tablo kullanım amacı finansal performansın (yüzde 28,8) ve faaliyet performansının (yüzde 21,6) değerlendirilmesidir. Performans raporlamasına atfedilen bu öncelik, TFRS 18'in performans raporlamasını iyileştirme hedefiyle uyumludur. Ancak, performans odaklı bu beklentiye rağmen, katılımcıların en önemli tablo olarak (finansal performans yerine) finansal durum tablosunu belirtmesi (yüzde 32,5) dikkat çekicidir. Ayrıca bağımsız denetçilerin risk değerlendirmesine daha fazla ağırlık vermesinin, grupların mesleki odak farklarından kaynaklandığı düşünülmektedir.

4.5.3. Yeni Düzenlemelere Katılım Düzeyi

TFRS 18 ile gelen yapısal değişikliklere yönelik katılım düzeyleri; aritmetik ortalamalar, standart sapmalar ve gruplar arasındaki farkı belirleyen p-değerleri ile Tablo 5'te özetlenmiştir. Katılım düzeylerini anlamak için 5'li Likert Ölçeği kullanılmış ve her bir kategoride sorulardan önce yeni düzenlemelere dair kısa bilgilere yer verilmiştir. Ayrıca bu sorularda 1: kesinlikle katılmıyorum, 2: katılmıyorum, 3: ne katılıyorum ne katılmıyorum, 4: katılıyorum, 5: tamamen katılıyorum anlamındadır.

Tablo 4. Kâr veya Zarar Tablosundaki Yeni Düzenlemelere Katılım Düzeyi

Kategori İçeriği		Ortalama			Standart Sapma			Ki-Kare Analizi	
		Tüm	Akd.	BD.	Tüm	Akd.	BD.	Ki-Kare	p
Yeni sınıflandırma şeklinin uygunluğu, anlaşılabilirliğe ve performans değerlendirmeye katkısı	C1	4,11	4,23	4,06	0,88	0,79	0,91	5,457	0,065
	C2	4,06	4,16	4,02	0,87	0,78	0,90	4,547	0,103
	C3	4,01	4,09	3,98	0,85	0,83	0,86	4,954	0,084
Yeni ara toplamların raporlanmasının uygunluğu, anlaşılabilirliğe ve performans değerlendirmeye katkısı	D1	4,15	4,10	4,15	0,79	0,77	0,79	1,228	0,541
	D2	4,14	4,04	4,14	0,78	0,82	0,78	1,052	0,591
	D3	4,08	4,00	4,08	0,82	0,79	0,82	0,692	0,708
Esas faaliyetler bölümünün uygunluğu ve performans değerlendirmeye katkısı	E1	3,61	3,36	3,70	1,07	1,11	1,04	8,153	0,017
	E2	3,74	3,42	3,86	1,02	1,07	0,98	9,908	0,007
İşletme-yönetim performansı, ölçüt subjektifliği ve spesifik ölçüt ihtiyacı	F2	3,44	3,04	3,59	1,12	1,26	1,03	25,462	0,001
	F3	3,47	3,16	3,59	1,04	1,12	0,98	11,435	0,003
	F4	3,90	3,81	3,94	1,05	1,17	1,00	3,221	0,200

Tablo 4'te görüldüğü üzere, maddelere verilen cevapların aritmetik ortalamaları genellikle 3,50 ve üzerindedir; bu da yeni düzenlemelere katılım düzeyinin yüksek olduğunu göstermektedir. Hair vd. (2020, s. 343)'ne göre standart sapma, verilerin ortalama etrafındaki yayılımının temel ölçüsüdür. Buradan hareketle, çalışmada elde edilen düşük standart sapma değerleri, cevapların ortalama etrafında kümelendiğini göstermektedir. Bu durum, katılımcılar arasında ilgili konularda homojenlik ve görüş birliği olduğunu desteklemektedir.

Yukarıdaki verilere göre, kâr veya zarar tablosundaki yeni sınıflandırma ve zorunlu ara toplam düzenlemelerine (C1-D3) katılım oldukça yüksektir. Bu durum, Türkiye'deki uygulamada kâr veya zarar tablosunun hâlihazırda belirli bir sınıflandırma dahilinde sunulması ve bu tabloda esas faaliyet kârı gibi ara toplamların raporlanıyor olması ile açıklanabilir. Katılımcıların çoğu, bu yapının anlaşılabilirliği artıracağı ve performans değerlendirmesine katkı sağlayacağı görüşünde birleşmektedir. Bu düzenlemelere katılım düzeyinde akademisyen ve denetçi görüşleri arasında istatistiksel olarak anlamlı bir fark saptanmamıştır ($p>0,05$).

IASB'ye iletilen görüş mektuplarında eleştiri konusu olan "diğer bölümlerde raporlanamayan kalemlerin esas faaliyetlerde sunulması" önerisi (E1), bu çalışmada yüksek düzeyde destek görmüştür. Katılımcılar bu yaklaşımın performansın daha doğru yansıtılmasını sağlayacağını düşünmektedir (E2). Ancak bu noktada mesleki bir ayrışma söz konusudur; bağımsız denetçilerin bu düzenlemeye katılım düzeyleri akademisyenlere oranla anlamlı derecede daha yüksektir ($p<0,05$). Bu durum, denetçilerin sınıflandırma kolaylığı sağlayan bu yaklaşımı uygulanabilirlik açısından daha olumlu karşıladığını düşündürmektedir.

Yönetimin tanımladığı performans ölçütlerine ilişkin bulgular, bu ölçütlerin yanıltıcı olabileceği endişesini ön plana çıkarmaktadır (F3); ki bu aynı zamanda IASB'ye iletilen başka bir eleştiridir. İşletme performansının tamamının yönetim performansı olarak görülmesi noktasında akademisyen görüşleri iki uçta (yüksek standart sapma) toplanmıştır (F2). Katılımcıların çoğu, hangi kalemlerin yönetimin tanımladığı performans ölçütü olarak kabul edilebileceğinin standartta açıkça belirtilmesi gerektiğini

düşünmektedir (F4). Oysa TFRS 18, yalnızca hangi kalemlerin bu kapsam dışında kalacağını belirtmektedir. Bu başlıktaki ilk iki ifadede (F2-F3) gruplar arası anlamlı fark bulunurken ($p<0,05$), tanım netliği talebinde görüş birliği hakimdir (F4) ($p>0,05$).

4.5.4. Performans Ölçütlerinin Önem Sırası

Yönetimin tanımladığı performans ölçütleri ile ilgili soruların olduğu kategoride ilk olarak katılımcılar için en önemli işletme performans ölçütünün ne olduğu sorulmuş; önem sırası sorusuna gelen cevapların dağılımı Tablo 5'te sunulmuştur:

Tablo 5. İşletme Performans Ölçütleri Önem Sırası Dağılımı

Performans Ölçütleri (F1)	Akademisyen(%)	Bağımsız Denetçi (%)	Toplam (%)
Brüt kâr veya zarar	13,6	26,8	23,0
Esas faaliyet kârı veya zararı	33,1	25,1	27,4
Finansman gelir/(gideri) öncesi kâr veya zarar	8,9	11,4	10,7
Sürdürülen faaliyetlerden vergi öncesi kâr veya zarar	10,6	8,8	9,3
(Sürdürülen faaliyetlerden) dönem kârı veya zararı	4,8	4,5	4,5
Durdurulan faaliyetlerden dönem kârı veya zararı	0,2	6,9	5,0
Dönem net kârı veya zararı	21,2	12,7	15,1
Toplam kapsamlı kâr veya zarar	7,6	3,9	4,9
	100	100	100

Katılımcıların esas faaliyet kârını en önemli performans göstergesi (yüzde 27,4) olarak görmesi aslında Türkiye'deki mevcut raporlama düzeniyle uyumlu bir sonuçtur. TMS 1'de bu ara toplamın sunumu zorunlu olmasa da Tekdüzen Muhasebe Sistemi'nden alışılagelen uygulama nedeniyle bu kalem zaten finansal tabloların ve analizlerin merkezindedir. Dolayısıyla TFRS 18 ile gelen zorunluluk, Türkiye'deki uygulamanın bir anlamda standartlaşmasıdır. Buna karşın; performansın tek bir tabloda sunulması amacıyla TMS 1 kapsamında raporlanması zorunlu hale gelen toplam kapsamlı kârın son sırada (yüzde 4,9) yer alması dikkat çekicidir. Bu durum, kullanıcıların geleneksel kâr odaklı değerlendirme alışkanlıklarının henüz değişmediğini ortaya koymaktadır.

Yönetimin tanımladığı performans ölçütlerine dair düzenlemelere katılımı ölçen Likert tipi sorulara önceki başlıkta yer verilmiştir. Bu kategorideki son soruda bu ölçütlerden beklenen işlevlere katılımcıların atfettiği önem sırası Tablo 6'da sunulmuştur:

Tablo 6. Yönetimin Tanımladığı Performans Ölçütleri ile İlgili İfadelerin Önem Sırası

Yönetimin Tanımladığı Performans Ölçütleri (YPÖ'ler) (F5)	Akademisyen (%)	Bağımsız Denetçi (%)	Toplam (%)
YPÖ'ler, işletme performansıyla ilgili yönetimin görüşünü iletir.	23,8	28,2	27,0
YPÖ'ler, ekonomik karar almada geleneksel performans ölçütlerini tamamlayıcı niteliktedir.	28,2	24,1	25,2
YPÖ'ler, işletme performansını değerlendirmede faydalıdır.	28,2	28,1	28,1
YPÖ'ler, karşılaştırılabilirliği arttırır.	19,9	19,6	19,7
	100	100	100

Yönetimin tanımladığı performans ölçütlerinin en önemli işlevleri; işletme performansını değerlendirmede fayda sağlaması (yüzde 28,1) ve yönetimin görüşünü yansıtması (yüzde 27,0) olarak saptanmıştır. IASB de bu ölçütlerin bir işletmenin finansal performansı hakkında faydalı bilgiler sağlayabileceği konusunda hemfikirdir (IASB, 2024, par. BC326). Ayrıca bu ölçütlerin açıklanma amacı işletmenin performansına ilişkin yönetimin görüşünü finansal tablo kullanıcılarına iletmektir.

4.5.5. Faaliyet Giderleri

TFRS 18 taslağında TMS 1'deki fonksiyon ve çeşit esasından hangisi kullanıcılara faydalı bilgi sağlayacaksa o yöntemin seçilmesi hükmü korunduğundan, katılımcılara hangi yöntemin daha faydalı olduğu sorulmuştur. Sonuçlar Tablo 7'de sunulmuştur:

Tablo 7. Faaliyet Giderlerinin Analizine İlişkin İfadeler

Faaliyet Giderleri (H1)	Dağılım (%)
Fonksiyon esasına göre sunulan gelir tablosu daha faydalıdır.	40,0
Çeşit esasına göre sunulan gelir tablosu daha faydalıdır.	9,5
Her iki esasa göre de gelir tablosu hazırlanıp sunulmalıdır.	50,5

Katılımcıların yüzde 40'ına göre fonksiyon esasına göre sunum daha faydalı bilgi sunmaktadır. Bu durum, Türkiye'deki raporlama düzeninde çoğunlukla fonksiyon esasının kullanılmasından ve kullanıcıların bu formata olan aşinalığından kaynaklanıyor olabilir. Ayrıca katılımcıların çoğu (yüzde 50,5) tek bir yöntem seçmek yerine her iki esasa göre de kâr veya zarar tablosunun hazırlanıp sunulması gerektiğini belirtmiştir. Nitekim IASB sonraki güncellemeler ile TFRS 18'de iki esasın birlikte kullanılabilmesine izin vermiştir.

4.5.6. Diğer Kategorisi

Sınırlı sayıda katılımcı tarafından dile getirilen ek görüşler, uygulamanın teknik detaylarından ziyade raporlama sisteminin bütününe odaklanmaktadır. Bu kapsamda, özellikle fonksiyon veya çeşit esasından birinin zorunlu tutulması durumunda sektörel dinamiklerin dikkate alınması ve ihtiyari olarak her iki esasa göre raporlama yapılabilmesi önerilmektedir. Ayrıca, vergi odaklı Tekdüzen Muhasebe Sistemi ile yeni standartlar arasındaki yapısal uyumsuzluğun giderilmesi için Gelir İdaresi Başkanlığı ve Kamu Gözetimi Kurumu'nun koordineli çalışması gerektiği ortak bir beklenti olarak öne çıkmaktadır. Son ola-

rak, TFRS, BOBİ FRS ve KÜMİ FRS gibi farklı standart setlerinin, finansal tablo kullanıcıları nezdinde kafa karışıklığı yaratmayacak şekilde sade, açık ve tutarlı formatlar sunması gerektiği vurgulanmaktadır.

4.6. İkinci Aşama

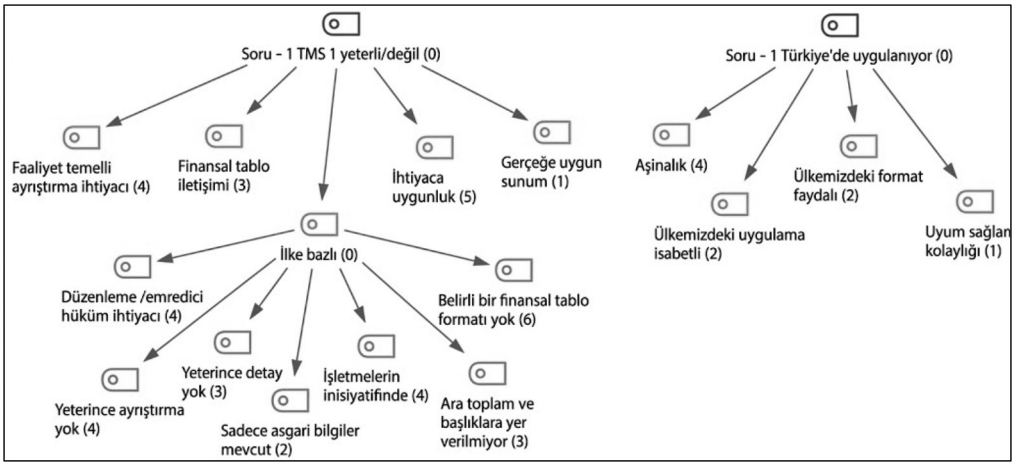
Anket sonuçları, yeni düzenlemelerin katılımcılar tarafından desteklendiğini ortaya koymuştur. Bu desteğin arkasındaki gerekçeler ve bu düzenlemelerin performans değerlendirmede sağlayacağı faydaları derinlemesine incelemek amacıyla araştırmanın nitel aşamasına geçilmiştir. Nicel verilerin elde edilmesi esnasında kullanılan soru formu Taslak Metin'den hareketle hazırlanmış olsa da nitel aşamaya geçişten önce nihai standart yayımlandığından, bu aşamadaki görüşme soruları doğrudan standarttaki düzenlemeler dikkate alınarak kurgulanmıştır.

Nitel veri toplama süreci, temaların tekrar etmeye başladığı noktada sonlandırılmış (Mertens, 2024, s. 348); yedi akademisyen (A) ve yedi bağımsız denetçiden (D) oluşan toplam 14 kişilik bir uzman grubuyla yarı yapılandırılmış görüşmeler tamamlanmıştır.

Görüşme sorularında TFRS 18'deki değişikliklerden en çok etkilenen kâr veya zarar tablosu ile dipnot sunumlarına odaklanılmıştır. Ayrıca hazırlanan sorular için öncelikle uzman görüşü alınmıştır. Görüşmeler sırasında katılımcılara, TFRS 18 ile uyumlu, örnek bir kâr veya zarar tablosu ve dipnotlar içeren materyaller sunulmuştur. Görüşmeler yazılı hâle getirilerek soru bazlı incelenmiş, tekrarlayan ifadeler kodlanmış şekillerle sunulmuştur.

4.6.1. TMS 1'in Değerlendirilmesi ve TFRS 18'e Duyulan İhtiyaç

İlk soruda, TFRS 18'in gerekçesi açıklanmış ve TMS 1'deki düzenlemelerin yeterliliği katılımcıların değerlendirmesine sunulmuştur. Görüşler Şekil 1'de özetlenmiştir:



Şekil 1. TMS 1'e Yönelik Görüşler

Katılımcılar TMS 1'i eleştirel bir yaklaşımla değerlendirmiş; kâr veya zarar tablosunda yeterince ara toplam ve başlığa yer verilmediğini, belirli bir format olmadığını, yeterince ayrıştırma ve detay bulun-

madığını belirtmiştir. Ayrıca daha fazla emredici hükme ihtiyaç duyulduğunu belirtenler de olmuştur. Bu hususlar aslında TMS 1'in ilke bazlı olmasından kaynaklanmaktadır. TFRS 18'e neden ihtiyaç olduğuna ilişkin IASB'nin gerekçeleri ile katılımcı değerlendirmelerinin benzerlik taşımaktadır.

Katılımcıların belirttiği diğer husus, işletme faaliyetlerinin sonuçlarının yeterince ayrıştırılamamasıdır. Kârın hangi faaliyetten kaynaklandığının görülmesi performans analizi için önemlidir. Faaliyet temelli ayrıştırma ihtiyacını katılımcı A5 şöyle açıklamaktadır:

A5: *"Tüm değerler toplu sunulduğu için işletmenin olması gereken esas faaliyetlerinden ne kadar kâr elde ettiğini çok bilemiyorduk [...]Yani esas faaliyetlerinden, yatırım faaliyetlerinden yoksa finansal faaliyetlerden mi nereden olduğunu bilmiyorduk."*

TFRS 18, Temel Finansal Tablolar Projesi'nin bir parçasıdır ve projenin amacı finansal tablolar arasındaki iletişimi güçlendirmektir. Bu konuya vurgu yapanlar da olmuştur:

D6: *"Burada da aslında finansal tablolar arasındaki etkileşimi artırmak vardı. Bağlantıları daha iyi görebilmemiz vardı projenin temelinde [...] Neticede işletmelerin nakit akış tablosunu daha iyi okuyabileceğiz."*

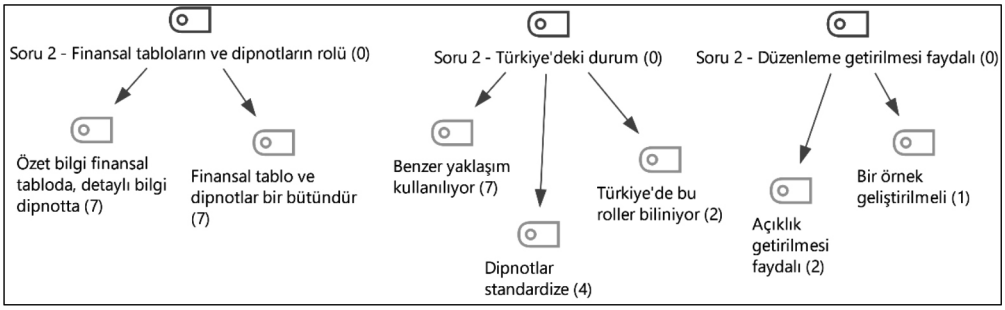
TMS 1'e dair değerlendirmelerdeki son husus, sunulan bilgilerin ihtiyaca uygunluk ve gerçeğe uygun sunumu tam olarak karşılayamamasıdır. Katılımcı D7, bu eksikliği şöyle özetlemiştir:

D7: *"Şimdi düşün, ben bir yatırımcıyım, yatırım yaparken o şirketin performansını ölçmek isterim [...] İşletmeyle ilgili hiçbir bilgi göremiyorum. Sadece -mış gibi yapılmış tablolar. O nedenle bu çok büyük eksik ve bunların yeterli olmadığına inanıyorum."*

Bu görüşlerin yanı sıra, Türkiye'deki kâr veya zarar tablosu formatının TFRS 18'de önerilen yapıya benzerliğine dikkat çekilmiştir. Ülkemizde finansal tablolar için belirli sunum formatlarının varlığı faydalı görülürken, TFRS 18'in de benzer bir format oluşturma gayesi taşıdığı vurgulanmıştır. Mevcut uygulamadan kaynaklanan aşinalığın, yeni düzenlemelere uyum sürecinde uygulayıcılara kolaylık sağlayacağı öngörülmektedir.

4.6.2. Temel Finansal Tablolar ve Dipnotların İşlevleri

İkinci soruda katılımcıların temel finansal tablo ve dipnotların işlevlerine yönelik değerlendirmeleri alınmış; elde edilen görüşler Şekil 2'de özetlenmiştir:



Şekil 2. Finansal Tablo ve Dipnotların İşlevlerine Dair Görüşler

Katılımcılar, bu soruyu cevaplarken işlevlerden çok dipnotların nitelik ve amacına odaklanmıştır. Çoğu katılımcı, dipnotların açıklayıcı, finansal tabloları tamamlayıcı ve destekleyici nitelikte olduğunu veya finansal tablolardaki özet bilgilerin kanıtı olduğunu belirtmiştir:

D3: *"Asıl amaç şeffaf ve ayrıntılı şekilde finansal tablo kullanıcılarına bilgi sunmak olduğundan, katılıyorum ayrıntılı olarak sunulmasına [...] Neyin nerden kaynaklandığının görülmesini, dipnotlarda bunun ayrıntılı şekilde sunulmasını doğru buluyorum."*

Katılımcılar Türkiye'deki mevcut durumu da değerlendirmiştir. Bu değerlendirmede TFRS 18'deki işlevler ile ülkemizdeki mevcut yaklaşım arasındaki benzerliğin altı çizilmekle birlikte dipnotların standartlaştığını ve ihtiyaca uygun bilgi sunmadığını vurgulayanlar da olmuştur:

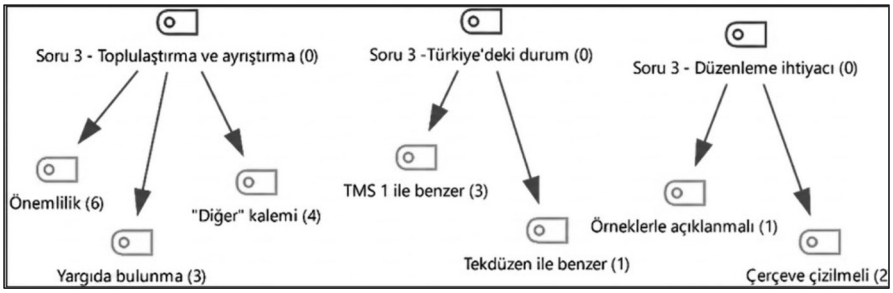
A2: *"Ülkemizde halka açık birçok işletmenin dipnotlarına baktığımızda standardın sunduğu o idealist ayrıntının verilmediğini, bunların standardize edildiğini görüyoruz."*

Son olarak bazı bağımsız denetçiler, düzenlemeleri faydalı bulmuş ve dipnotlara ilişkin daha fazla açıklama ile örnek uygulamalara ihtiyaç duyulduğunu ifade etmiştir:

D2: *"Daha temel bazda şöyle bir şeyin yayınlanması gerekiyor: örnek bir bağımsız denetim raporu; rapor ve dipnot bazında. Dipnotlarda mutlaka nelerin olması gerektiği, nelerin ihtiyari olacağı [...] şeklinde bir örnek bir finansal tablo ve dipnotlar hazırlasalar daha mantıklı olur."*

4.6.3. Birleştirme ve Ayrıştırma

Görüşmelerin üçüncü sorusunda, katılımcıların birleştirme ve ayrıştırma ilkelerine yönelik değerlendirmeleri alınmış; katılımcı görüşleri Şekil 3'te özetlenmiştir:



Şekil 3. Birleştirme ve Ayrıştırmaya Dair Görüşler

Katılımcılar, birleştirmeden çok ayrıştırmaya odaklanmış; TFRS 18'deki gibi önemli bilginin ayrı sunulması gerektiğini vurgulamıştır:

A6: *"Önemli bilgi; kullanıcının kararını etkileyecek bilgi. Detaylarda boğmadan, ayrıştırmanın önemli olabileceğini, zaman zaman toplu bilgi verilebileceğini düşünüyorum."*

Ayrıca katılımcılar, ayrıştırma ve birleştirme yaparken işletmelerin yargıda bulunması gerekeceğine dikkat çekilmektedir:

A7: *"[...] Kural bazlı muhasebede kuralları koyduğun zaman herkesi oraya yönlendirmiş oluyoruz. Şimdi burada yargıda bulunarak acaba ne kadar sağlıklı bir sonuca varılacak?"*

Standardın hazırlık sürecinde paydaşlar IASB'ye benzer bir görüş iletmiş, birleştirme ve ayrıştırma düzeyini netleştirmek için ek düzenleme talep etmiştir. Ancak IASB, bu konuyu işletmelerin yargısına bırakmayı uygun görmüştür.

Katılımcılar ayrıca "diğer" başlığı altında birleştirilen kalemlerin mümkün olduğunca ayrıştırılması gerektiğini, yüksek tutardaki "diğer" kalemlerinin finansal tabloyu bozabileceğini ya da önemli bilginin gizlenebileceğini belirtmiştir.

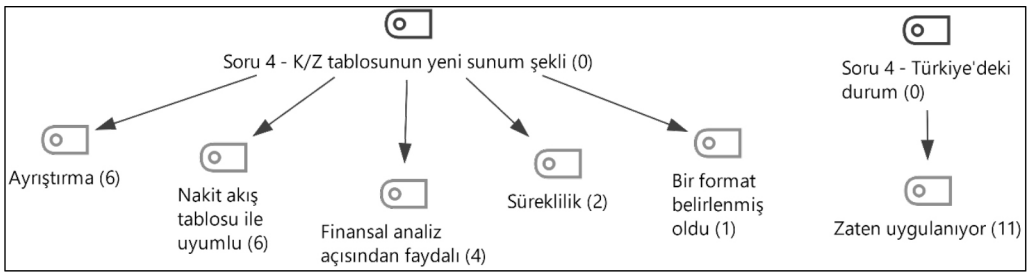
Bu soru kapsamında Türkiye'deki durumu değerlendiren az sayıda katılımcı TFRS 18'deki yaklaşımın mevcut durumla benzerliğine dikkat çekmiştir:

A3: *"Önceki tabloda zaten bazı şeyleri toplu bulabiliyorduk. Bu değişiklikler ek olarak çok bir şey getiriyor mu emin olamadım. Zaten hasılat yazıyorduk sadece. Brütü ne kadar indirimi ne kadar onu görmüyorduk [...] Dolayısıyla amaçlara ulaşmak açısından çok büyük bir fark çıkaracağını sanmıyorum yeni düzenlemenin."*

Son olarak bir katılımcıya göre doğru düzeyde ayrıştırma veya birleştirme yapılması ve elde edilen bilginin karşılaştırılabilir olması için ek örnek ve düzenlemelere ihtiyaç vardır.

4.6.4. Yeni Bölümler ve Yeni Ara Toplamlar

Dördüncü soruda önce yeni bölüm ve ara toplamlara dair görüşler, ardından varsa başka zorunlu ara toplam önerileri alınmıştır. Şekil 4'te görüldüğü gibi yanıtlar iki başlıkta toplanmıştır: yeni sunum şeklinin değerlendirilmesi ve Türkiye'deki mevcut durum.



Şekil 4. Kâr veya Zarar Tablosunun Sunumuna Dair Görüşler

Kâr veya zarar tablosunun bölümlere ayrılması ve zorunlu ara toplamların sunulması hem kârın kaynaklarını hem faaliyet sonuçlarını gösterdiği, ayrıca işletmenin sürekliliğini değerlendirmeyi kolaylaştırdığı için katılımcılarca faydalı bulunmuştur:

A3: *"Kâr etmek önemli bir şeydir ama çok açıklayıcı değildir. İşletmenin sürekliliği açısından o kâr zararın nereden geldiğini bilmek önemli[...] Geçici bir faaliyetten elde edilen kârla, esas faaliyetten elde edilen kârı ya da finansman faaliyetlerinden elde edilen kârı görmek, bence kullanıcılar açısından çok faydalı…"*

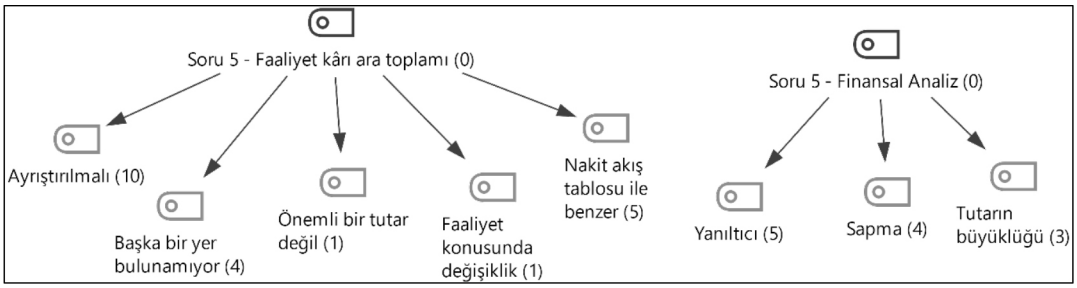
Zorunlu ara toplamların tüm işletmelerce aynı yöntemle hesaplanıp tutarlı şekilde raporlanacak olması, finansal analiz açısından temel bir avantaj olarak görülmüştür. Katılımcılar, bu düzenlemenin kâr veya zarar tablosuna standart bir format getirerek karşılaştırılabilirliği artıracağını vurgulamıştır:

A1: *"Bu tabloya bakıldığında biz artık ara toplamları görebileceğiz. Finansal performansın raporlanması açısından bu ara toplamların sunulmasını faydalı buluyorum*."

Yeni yapının nakit akış tablosuyla olan benzerliği katılımcılarca belirtilmiş olsa da bu uyuma dair genel değerlendirmelere ilgili başlıkta yer verilmiştir. Ek öneriler noktasında katılımcıların çoğu mevcut ayrıştırmayı yeterli bulmuş; sadece birer katılımcı brüt kâr, EBITDA ve finansman kalemlerinin dahil olduğu bir ara toplam önerisinde bulunmuştur. Son olarak, özellikle bağımsız denetçiler bu yapının Türkiye'deki mevcut raporlama pratiğiyle (KGK ve SPK) halihazırda büyük oranda örtüştüğünü ifade etmiştir.

4.6.5. Esas Faaliyetler Bölümü

Beşinci soruda, diğer kategorilere girmeyen kalemlerin esas faaliyetlerde sunulmasının faaliyet kârı ve finansal analize etkileri sorulmuş; görüşler Şekil 5'te sunulmuştur.



Şekil 5. Esas Faaliyet Bölümüne Dair Görüşler

Katılımcıların çoğu diğer bölümlerde raporlanamayan gelir ve giderlerin esas faaliyetlerde sunulmasını uygun bulmamakta; bunun esas faaliyetleri olduğundan farklı gösterebileceğini, sapmalara yol açabileceğini, karşılaştırılabilirliği zedeleyebileceğini belirtmektedir. Bunu önlemek için gelir ve giderlerin ayrıştırılmasını önerilmektedir:

D1: *"Bu durum performansın hatalı ölçülmesini veya karşılaştırılabilirliği olumsuz etkiler… Bunun ayrı bir alt başlık veya ayrı bir yerde sunulması daha uygun olur..."*

Buna karşın bazı katılımcılar, diğer bölümlerin içeriğinin sınırlı olması nedeniyle bu sunumun kaçınılmaz olduğuna dikkat çekmiştir:

A1: *"Arızi nitelikteki gelir ve giderlerin, esas faaliyetler kategorisinde sunulmasının sebebi diğer kategorilerde sunulacak gelir ve giderlerin çok sınırlandırılmış olması [...]"*

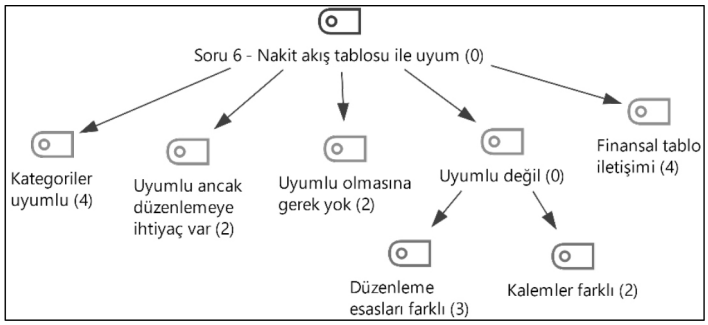
Finansal analiz bağlamında ise katılımcıların çoğu, bu şekilde hesaplanan bir faaliyet kârının yanıltıcı olacağı ve oranlarda sapma yaratacağını düşünmektedir. Analizlerin sağlıklı yürütülebilmesi için bu kalemlerin dipnotlarda yeterince açıklanması veya sonuçların iki ayrı ara toplam şeklinde izlenmesi gerektiğinin altı çizilmiştir.

D4: *"Beklenmeyen bir şey, arızi bir şey. Şimdi siz onu finansal oranlara dahil ettiğiniz anda bu defa yanlış, doğru olmayan sonuçlara ulaşırsınız [...]"*

Son olarak, bazı katılımcılar bu sunum şeklinin nakit akış tablosundaki uygulamayla benzediğini; ancak kalemler tutar bazında önemli değilse, analizi bozmayacağını belirtmiştir.

4.6.6. Nakit Akış Tablosu ile Uyum

Katılımcılar altıncı soruda nakit akış tablosu ile TFRS 18'e göre hazırlanan kâr veya zarar tablosunun uyumunu değerlendirmiş, görüşler Şekil 6'da sunulmuştur:



Şekil 6. Nakit Akış Tablosu ile Uyuma Dair Görüşler

Tabloların daha uyumlu hâle geldiğini düşünen katılımcılara göre, kâr veya zarar tablosundaki yeni yapı, nakit akış tablosunu anlamayı kolaylaştırmakta ve tablolar daha fazla örtüşmektedir. Ayrıca bu yapı, nakit akış tablosunu hazırlamayı da kolaylaştırabilir. Bazı katılımcılara göre ise iki tablo daha uyumlu hâle gelse de tam bir uyum için daha fazla düzenleme gerekmektedir:

A4: *"(Daha kolay hazırlanmasını) Sağlar. Ama yatırım amaçlı kısmının düzeltilmesi gerekir. Yani maddi-maddi olmayan varlık kayıp kazançlarını, burada esas faaliyete, orada yatırım faaliyetine alırsan karmaşa oluşur. Onu düzeltmesi lazım. "*

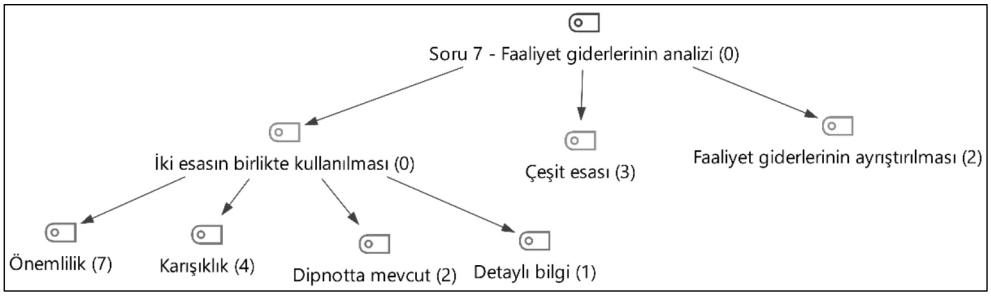
Öte yandan bazı katılımcılar, hazırlama esaslarının ve bölümler içerisindeki kalemlerin farklı olması sebebiyle bu iki tabloyu uyumlu bulmamaktadır. Az sayıda katılımcıya göre bu iki tablonun farklı amaçları olması sebebiyle uyumlu olmalarına da gerek bulunmamaktadır.

Bazı katılımcılar ise uyumdan çok iki tablo arasındaki ilişki ya da iletişime odaklanmış ve tablolar aralarındaki bağlantıyı vurgulamıştır:

D7: *"[...] TFRS 18'in ürettiği kâr zarar tablosu ne kadar detaylı ve gerçeği yansıtıyorsa, TMS 7'ye göre hazırlanacak nakit takış tablosu da o kadar gerçekçi ve geçerli olacaktır."*

4.6.7. Faaliyet Giderlerinin Sunumu

Katılımcılar yedinci soruda faaliyet giderlerinin sunumunda çeşit ve fonksiyon esaslarının birlikte kullanılmasını değerlendirmiş; görüşleri Şekil 7'de özetlenmiştir:



Şekil 7. Faaliyet Giderlerinin Analizine Dair Görüşler

Düzenlemeyi destekleyen katılımcılar, önemli gider kalemlerinin "diğer" başlığı altında toplulaştırılarak kaybolmaması adına iki esasın birlikte kullanılmasının şeffaflığı artıracağını ve işletmelere gerekli esnekliği sağlayacağını belirtmiştir. Ancak iki yöntemin bir arada kullanılmasının, karışıklığa yol açabileceğini savunanlar da olmuştur:

A6: *"[…] Kullanıcıya yaratacağı faydayı düşünecek olursak iki farklı sunum kafa karıştırıcı olabilir... UMSK'nın aslında seçenekli uygulamaları azaltma kararı var. O nedenle buna bence Kurul karar vermeli; hangi seçenek daha faydalı bilgi sağlıyor."*

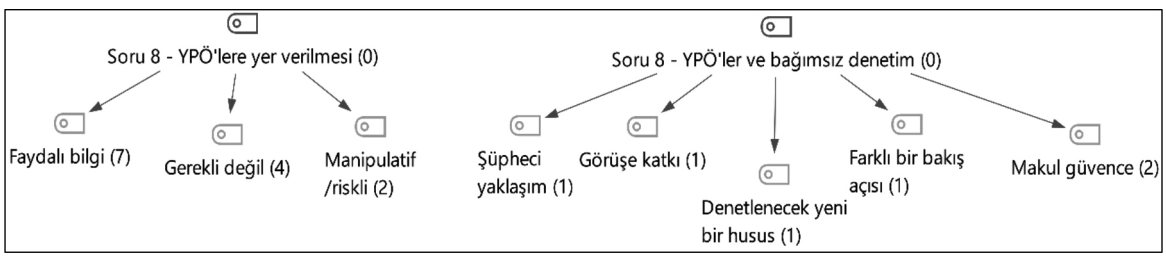
Öte yandan bir denetçi (D1) dış kullanıcılar için de dipnot açıklamalarının yeterli olduğunu savunurken; bir başka denetçi (D7) daha detaylı bilginin güvenilirliği artıracağını belirtmiştir. Bunların dışında, az sayıda katılımcıya göre çeşit esasına göre sunum daha faydalıdır; çünkü bu sayede maliyet ve giderlerin kaynakları dipnotlara ihtiyaç duyulmadan görülebilecektir:

D5: *Fonksiyondan yana değilim. Çünkü kâr veya zarar tablosu bir özetse ben direkt buraya bakıp karar vereceksem, ben burada da amortismanın ne olduğunu görmeliyim. Neden kaynaklandığını niteliklerinden anlamalıyım, tablodan anlamalıyım onu.*

Bir denetçi ise faaliyet giderlerinin bazen doğru ayrıştırılmadığını ve aynı giderin işletmelerce farklı kalemlerde sunulabildiğini; bu konuda ek düzenlemelere ihtiyaç olduğunu belirtmiştir.

4.6.8. Yönetimin Tanımladığı Performans Ölçütlerine Yer Verilmesi

Sekizinci soruda kâr veya zarar tablosunda sunulan ara toplamların yeterliliği ile yönetimin tanımladığı performans ölçütlerinin dipnotlarda açıklanmasına duyulan ihtiyaç ve bu ölçütlerin bağımsız denetim açısından değerlendirilmesi istenmiştir. Görüşler Şekil 8'de özetlenmiştir:



Şekil 8. Yönetimin Tanımladığı Performans Ölçütlerine Dair Görüşler

Kâr veya zarar tablosu, performansın sunumu açısından yeterli görülse de işletmeye özgü bilgiler içermesi, ayrıntılı bilgi sunması, performansı daha anlaşılır kılması gibi çeşitli gerekçelerle yönetimin tanımladığı performans ölçütlerinin açıklanması çoğu katılımcı tarafından faydalı bulunmuştur.

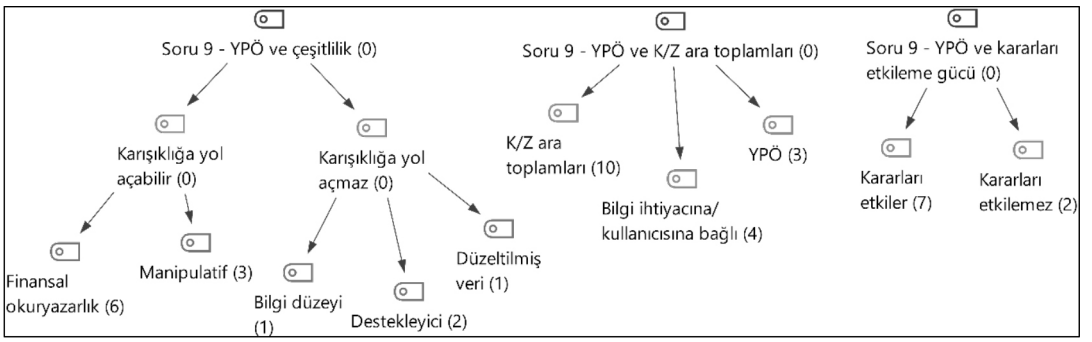
Kâr veya zarar tablosunun, performansı anlamak için yeterli olması sebebiyle bu ölçütlerin dipnotlarda açıklanmasına gerek olmadığını, bunun kafa karışıklığı yaratabileceği ya da manipülasyon amacıyla kullanılabileceğini belirtenler de olmuştur:

D2: *"Bence çok riskli olmuş… Örneğin; enflasyondan dolayı şirket zararlı gözüküyor. Olağanüstü bir durum var, değer düşüklüğü zararı olmuş… Bu yönetimi ve yönetim bazında şirketi aslında başarısız gösterir."*

Bağımsız denetim açısından bu ölçütlerin denetçi görüşüne katkı sağlayacağı, farklı bir bakış açısı sunacağı, makul güvencenin bu ölçütlerin de güvenilirliğini artıracağı ya da manipülasyon riskine karşın bunlara şüpheyle yaklaşmak gerektiği gibi çeşitli görüşler gelmiştir.

4.6.9. Yönetimin Tanımladığı Performans Ölçütlerinin Sunumu

Dokuzuncu soruda; kâr veya zarar tablosundaki ara toplamlar raporlanırken dipnotlarda da yönetimin tanımladığı performans ölçütlerinin açıklanmasının yaratabileceği kafa karışıklığı, bu iki veriden hangisinin daha faydalı olduğu ve bu bilgilerin karar alma süreçlerindeki faydası sorgulanmıştır. Görüşler Şekil 9'da özetlenmiştir.



Şekil 9. Yönetimin Tanımladığı Performans Ölçütlerinin Sunumuna Dair Görüşler

Sorunun ilk kısmında bazı katılımcılar, yönetimin tanımladığı performans ölçütlerinin işletme performansının değerlendirilmesinde ve analizlerde karışıklık yaratabileceğini belirtmiştir. Katılımcılara göre bunun bir sebebi finansal okuryazarlık düzeyidir. Bilgi düzeyi düşük kullanıcılar için kafa karışıklığı riski vurgulanırken; bilgili kullanıcılar için bu ölçütlerin düzeltilmiş veriler sunan destekleyici birer araç olduğu ifade edilmiştir:

D1: *"Çok kafa karışıklığına meydan vereceğini sanmıyorum. Hatta düzeltilmiş verinin dikkate alınması bence daha doğru. Çünkü burada işletme o dönem için olağanüstü çıkan birtakım şeyleri elimine ediyor."*

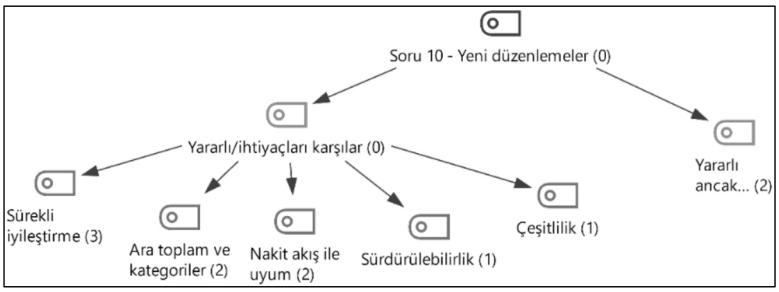
Sorunun ikinci kısmında çoğu katılımcı, yönetimin tanımladığı performans ölçütlerinin açıklanmasının ihtiyari olması, kullanıcılar için finansal tabloların öncelikli olması ve dipnotların genelde incelenmemesi gibi nedenlerle TFRS'lere göre hesaplanan ara toplamları daha faydalı bulmuştur. Az sayıda katılımcıya göre ise düzeltilmiş ara toplamlar içermesi nedeniyle yönetimin tanımladığı performans ölçütleri daha faydalıdır:

D4: "Yönetim performans tarafı daha doğru geliyor. Bu taraf biraz daha realite gibi geliyor […] Daha gerçek durumu sunacak şekilde yapılmış diye düşünüyorum..."

Sorunun üçüncü kısmında ise yönetimin tanımladığı performans ölçütlerinin işlevselliği ve kararları etkileme gücü, gerçeğe uygun sunum ya da bu ölçütlerin amacına uygun kullanılması gibi kriterlere dayandırılmıştır. Ayrıca bu dipnotların bağımsız denetimden geçerek makul güvence altına alınması, bilginin güvenilirliğini artırarak karar alma sürecinde etkin bir rol oynamasını sağlamaktadır. Öte yandan az sayıda katılımcı ise bu ölçütlerin kullanıcıların kararlarını etkilemeyeceğini, karar almada zaten kâr veya zarar tablosunun kullanılacağını düşündüğü için işlevsel bulmamıştır.

4.6.10. Yeni Düzenlemelerin İhtiyaca Uygunluğu

Onuncu soruda, TFRS 18 ile getirilen düzenlemelerin standardın gerekçesindeki ihtiyaçları karşılayıp karşılamadığı sorulmuş; görüşler Şekil 10'da özetlenmiştir:



Şekil 10. Yeni Düzenlemelere Dair Görüşler

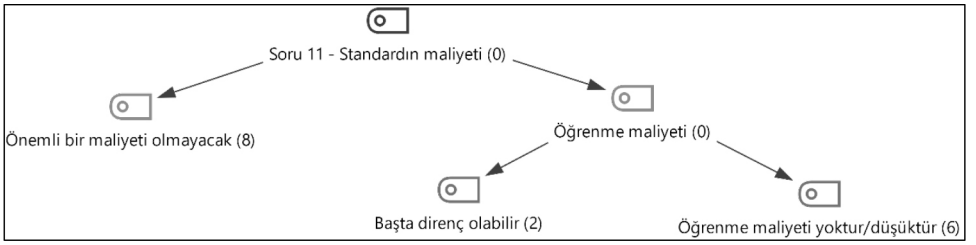
Katılımcıların çoğuna göre düzenlemeler, ihtiyaçları karşılamaktadır. Kâr veya zarar tablosunun bölümler halinde sunulması, zorunlu ara toplamların raporlanması ve nakit akış tablosuyla uyumlu bir yapı kurulması faydalı bulunmaktadır. Ayrıca bu düzenlemeler çeşitliliği azaltarak daha standart bir format getirecektir. Öte yandan bazı katılımcılar; yatırım faaliyetleri bölümünün daha net tanımlanması, yönetimin tanımladığı performans ölçütlerinin kapsamı gibi hususlarda ek iyileştirmelere ihtiyaç duyulduğunu belirtmiştir.

Düzenlemeleri sürekli gelişim ve sürdürülebilirlik perspektifiyle değerlendiren katılımcılar; TFRS 18'i de bu bakış açısının bir ürünü olarak görmektedir:

A6: *"Artık bakış açımız kâr odaklılık değil, işletmelerin finansal olarak sürdürülebilir olup olmadıklarını da değerlendirmek […] Finansal raporlamanın etkili bir iletişim aracı olması […] herkese doğru bilgi aktararak, doğru kaynak tahsis kararı alınmasını sağlaması gerektiğini düşünüyorum. Bu düzenlemelerin bunları desteklediğini düşünüyorum."*

4.6.11. Standardın Maliyeti

On birinci soruda katılımcılardan standardın fayda-maliyet analizi ile bir öğrenme zorluğu yaşanıp yaşanmayacağını değerlendirmeleri istenmiş; görüşler Şekil 11'de sunulmuştur:



Şekil 11. TFRS 18'in Maliyeti

Katılımcılar, standartla ilgili ciddi bir maliyet beklememektedir. Belirtilen sınırlı maliyetler ise genellikle kullanılan yazılım ve programların düzenlenmesi, uygun personelin istihdam edilmesi ya da var olan personelin eğitilmesi şeklindedir.

Çoğu katılımcı, ülkemizde bu uygulamaya aşina olunduğunu düşündüğü için öğrenme zorluğu beklememekte ve TFRS 18'e geçişin kolay olacağını öngörmektedir. Sadece bir katılımcı her yeni sistemde olduğu gibi dirençle karşılaşılabileceğini ama bunun geçici olacağını belirtmiştir.

4.6.12. Ek Hususlar

Son soruda katılımcılara ek düzenleme önerileri sorulmuştur. Katılımcıların çoğu, getirilen düzenlemeleri, özellikle kâr veya zarar tablosunun bölümler halinde sunulmasını yeterli ve uygun bulmuş; ancak bazı katılımcılar ek hususlar önermiştir:

- Dipnotlar daha efektif hale getirilmeli ve daha fazla ayrıntı sunulmalıdır.
- Standartlar olağanüstü kalemlerin sunumuna izin vermese de nadiren ortaya çıkan gelir ve giderler ayrıştırılmalıdır.
- Esas faaliyetler bölümündeki arızi nitelikteki kalemler ayrıştırılmalıdır.
- Piyasada önem taşıyan EBITDA gibi ölçütler dipnotlarda sunulmalıdır.
- Standartlara uygun hesap planı, TFRS 18'in getirdiği yeni yapıyla uyumlandırılmalıdır.
- Brüt kâr vb. başka zorunlu ara toplamlar da olmalıdır
- Finansal tablolar arası entegre ve tam uyumlu bir nakit akış ile kâr veya zarar tablosu arasındaki uyumsuzluklar giderilmelidir

5. SONUÇ

Finansal tablolar işletmeler ile paydaşları arasındaki en temel iletişim aracıdır ve bu yüzden kullanıcı ihtiyaçlarına göre sürekli iyileştirilmeleri gerekmektedir. TFRS 18 kapsamında getirilen ve kâr veya zarar tablosunun sunumunu etkileyen düzenlemelerin akademisyen ve denetçiler nezdindeki algısını inceleyen bu çalışmada, nicel veriler yeni düzenlemelere yönelik genel bir kabulü yansıtmaktadır. Ancak detaylara inildiğinde, nitel bulgular bu desteğin ötesinde bazı teknik endişeleri ve eleştirel yaklaşımları ortaya koymuştur.

Katılımcılar kâr veya zarar tablosunun beş ana bölüm halinde sunulmasını desteklemektedir. Ancak anketlerdeki bu genel destek, görüşmelerde yerini esas faaliyetler bölümünün kapsamına dair birtakım çekincelere bırakmaktadır. Esas faaliyetlerin, diğer bölümlerde sınıflandırılamayan kalemlerin toplandığı bir artık alan olarak kurgulanması, performansın şeffaf ve gerçeğe uygun sunumu önünde bir risk olarak görülmektedir. Bu durumun esas faaliyet kârını olduğundan farklı gösterme potansiyeli, arızi unsurların net bir şekilde ayrıştırılmasına yönelik ek düzenleme ihtiyacını kaçınılmaz kılmaktadır.

Yönetimin tanımladığı performans ölçütlerinin dipnotlarda sunulması hem anket hem görüşme aşamasında çelişkili bulunmuştur. Anketlerde yanıltıcı olma riski vurgulanan bu ölçütler, aynı zamanda performans değerlendirme için faydalı bulunmuştur. Bu çelişki görüşmelerde de sürmüş; ölçütler bazı katılımcılarca faydalı bulunurken bazıları için manipülasyona açık ve kafa karıştırıcı görülmüştür. Kullanıcıların finansal okuryazarlık düzeyinin bu ölçütlere yönelik algıyı etkilediği ifade edilmiştir. Ayrıca, bu ölçütlerin dipnotlarda yer almasının standardın amaçladığı karşılaştırılabilirliği zedeleyebileceği belirtilmiştir.

Faaliyet giderlerinin sunumunda ise anket katılımcıları en çok her iki esasa göre de kâr veya zarar tablosu hazırlanmasını faydalı bulsa da görüşmelerde Türkiye'deki uygulama alışkanlıkları nedeniyle fonksiyon esaslı sunum daha işlevsel bulunmuştur. TFRS 18 ile gelen iki esasın karma kullanımı ise katılımcılar nezdinde farklı yorumlanmış; bazıları bunu uygun bulmazken, bazıları ise önemli bilgilerin gizlenmesini önlediği için faydalı görmüştür.

Genel olarak değerlendirildiğinde, TFRS 18'in TMS 1'e göre daha kural bazlı olduğu ve performans sunumunu daha şeffaf ve karşılaştırılabilir kılmaya yönelik önemli bir adım olduğu görülmektedir. Ancak faaliyet giderlerinin sunumu veya ayrıştırma düzeyi tercihlerinin işletmenin muhakemesine bırakılması, uygulamada çeşitliliğe yol açarak karşılaştırılabilirliği zedeleyebilir. Esas faaliyetlerde tekrarlanması beklenmeyen kalemlerin de raporlanabilmesi, kullanıcıyı yanıltabileceği için bu kalemlerin ayrıca gösterilmesi veya dipnotlarda açıklanması gerekmektedir. Ayrıca, yönetimin tanımladığı performans ölçütlerinin yalnızca ara toplamlarla sınırlandırılması, önemli göstergelerin kapsam dışında kalmasına yol açabilir. Buna ek olarak, araştırma, Türkiye'deki Tekdüzen Hesap Planı geleneğinden gelen raporlama düzeninin, TFRS 18'in getirdiği bu yeni yapıya uyumu kolaylaştıracak bir zemin sunduğunu ortaya koymaktadır. Ancak her ülke için bu geçerli olmadığından, küresel olarak tutarlı bir uygulama için ek rehberlik ve örneklere ihtiyaç vardır.

Standardın henüz zorunlu hale gelmemiş olması nedeniyle uygulama verilerinin eksikliği ve örneklemin Ankara ile sınırlı olması çalışmanın temel kısıtlarıdır. Gelecek araştırmaların gerçek finansal tablolar üzerinden yapılacak karşılaştırmalı analizlere odaklanması literatüre önemli katkılar sağlayacaktır.

KAYNAKÇA

Bani Kinana, S. B. (2026). From IFRS 18 readiness to financial data quality: The mediating role of accounting disclosure quality. *Horizons Intermediary Journal of Business Research*, *1*(1), 1–17.

Creswell, J. W., & Creswell, J. D. (2018). *Research design: Qualitative, quantitative, and mixed methods approaches* (5. baskı). SAGE Publications.

Czajor, P. (2024). IFRS 18: Advancing the relevance and utility of financial statements for stakeholders. *European Research Studies Journal Volume*, *27*(S2), 265–275.

Ergün, İ. (2025). Finansal Tablolarda Sunum ve Açıklama Standardına İlişkin Taslak Metin'de yönetimin yeni iletişim dili: Yönetim tarafından tanımlanmış performans ölçütleri. *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, (105), 37–56.

Gürbüz, S., & Şahin, F. (2016). *Sosyal bilimlerde araştırma yöntemleri: Felsefe - yöntem - analiz* (3. baskı). Seçkin Yayıncılık.

Hair, J. F., Page, M., & Brunsveld, N. (2020). *Essentials of business research methods* (4. baskı). Taylor & Francis.

Hazar, B., & Yanık, S. S. (2025). UFRS 18 Finansal Tablolarda Sunum ve Açıklama Standardındaki yenilikler. *Muhasebe ve Denetime Bakış Dergisi*, *75*(Mayıs), 145–166.

Hoogendoorn, M. (2006). International accounting regulation and IFRS implementation in Europe and beyond - Experiences with first-time adoption in Europe. *Accounting in Europe*, *3*(1), 23–26.

Hoogervorst, H. (2016). Performance reporting and the pitfalls of non-GAAP metrics. Içinde *Annual Conference of the European Accounting Association*.

IASB. (2015). Request for Views: Agenda Consultation 2015.

IASB. (2016). Primary financial statements: Use of performance measures. *Agenda Paper 21B*.

IASB. (2018). Primary financial statements: Project overview. *Agenda Paper 21A*.

IASB. (2019). Exposure Draft: General Presentation and Disclosures. *IFRS Standards Exposure Draft ED/2019/7*.

IASB. (2023). Primary Financial Statements: Project update and illustrative examples. *Agenda Paper 4*, (Accounting Standards Advisory Forum).

IASB. (2024). Basis for Conclusions on IFRS 18 Presentation and Disclosure in Financial Statements.

Kaplan, R. S. (2011). Accounting scholarship that advances professional knowledge and practice. *Accounting Review*, *86*(2), 367–383.

KGK. (2020). Uluslararası Muhasebe Standartları Kurulu Tarafından Yayımlanan Genel Sunum ve Açıklamalara İlişkin Taslak Metin'e Yönelik Kamu Gözetimi Kurumu Görüş Taslağı.

KGK. (2023). 2022 Faaliyet Raporu.

KGK. (2025). "TFRS 18 Finansal Tablolarda Sunum ve Açıklama"nın Resmî Gazete'de Yayımlanması. *2025-31 Sayılı Duyuru*.

Larson, R. K., Herz, P. J., & Kenny, S. Y. (2011). Academics and the development of IFRS: An invitation to participate. *Journal of International Accounting Research*, *10*(2), 97–103.

Mertens, D. M. (2024). *Research and evaluation in education and psychology: Integrating diversity with quantitative, qualitative, and mixed methods* (6. baskı). SAGE Publications.

Molina-Azorin, J. F. (2018). Mixed methods. Içinde *The SAGE handbook of qualitative business and management research methods* (ss. 102–118). SAGE Publications.

Neves, H. D. C. (2024). IFRS 18 implementation in Brazilian enterprises: Challenges and opportunities. *International Journal of Business Administration*, *15*(2), 102–112.

Oyedokun, G. E., Abdullahi, I. O., & Oyesola, P. (2025). IFRS 18 and the future of financial performance reporting: Challenges, implications, and roadmap for implementation. *Journal of Finance and Accounting Research*, *7*(2), 38–59.

Öz, M. (2025). IFRS 18 ile finansal raporlamada yeni dönem: Değişiklikler, MPM'ler, fırsatlar ve zorluklar. *Mali Çözüm*, *35*(192), 2053–2069.

Öztürk, E., Güleç, Ö. F., & Gökçen, G. (2024). IFRS 18 Finansal Tablolarda Sunum ve Açıklama: Finansal performans ölçümünde yeni bir yaklaşım. *Finans Ekonomi ve Sosyal Araştırmalar Dergisi*, *9*(4), 440–455.

Salotti, B. M. (2024). IFRS 18 – The forthcoming standard for presentation in financial Statements: Main changes, practical implications, and research opportunities. *Journal of Education and Research in Accounting*, *18*(3), 427–436.

TFRS 18. (2026). Finansal Tablolarda Sunum ve Açıklama Standardı. *KGK*.

ENFLASYON DÜZELTMESİNİN FİNANSAL ORANLAR ÜZERİNE ETKİLERİ: BORSA İSTANBUL'DAN KANITLAR*

Makale Bilgileri

Geliş Tarihi : 03.07.2026
Kabul Tarihi : 31.08.2026
Türü : Araştırma Makalesi
DOI Numarası : 10.55322/mdbakis.1985911

Pınar ANLAR YALÇIN**
Prof. Dr. Tuba ŞAVLI***

Bibliyografik Bilgiler
Anlar Yalçın, P. & Şavlı, T. (2026). "Enflasyon Düzeltmesinin Finansal Oranlar Üzerine Etkileri: Borsa İstanbul'dan Kanıtlar" Muhasebe ve Denetime Bakış Dergisi (Yıl: 2026, Sayı : 79, Sayfa : 637-664) https://doi.org/10.55322/mdbakis.1985911

ÖZ

Bu çalışma, finansal tabloları yüksek enflasyonun etkilerinden arındırmak için uygulanan enflasyon düzeltmesinin finansal oranlar üzerindeki etkisini araştırmayı amaçlamaktadır. Özellikle, Covid-19 pandemisinin ardından yaşanan arzdaki daralma ve buna bağlı fiyat artışları, dünya çapında enflasyonu yukarı yönlü tetiklemiştir. Enflasyonist etkilerle birlikte, şirketlerin finansal performansını ölçmek ve değerlendirmek hem zorlaşmış hem de karmaşık hale gelmiştir. Bu nedenle, bu çalışmada, şirket performansını ölçmek için en değerli yöntemlerden biri olan temel finansal oran analizi, enflasyon düzeltmesi uygulanmadan önce ve sonra incelenmiş ve değişiklikler literatürdeki diğer çalışmalarla karşılaştırılmıştır. Çalışmanın kapsamı, 31 Aralık 2022 tarihi itibariyle Borsa İstanbul'da işlem gören finansal olmayan şirketleri içermektedir. Bu şirketlerin 31 Aralık 2022 tarihi itibariyle hazırlanmış olan finansal tabloları, enflasyon düzeltmesi uygulanmadan önce ve sonra sektör bazında istatistiksel yöntemler kullanılarak analiz edilmiştir. Çalışma sonuçlarına göre, enflasyon düzeltmesi uygulanmasından sonra bazı temel oranlarda önemli farklılıklar ortaya çıkmaktadır. Daha ziyade

* Bu çalışma birinci yazarın yüksek lisans tezinden üretilmiştir.

** pinaranlar@yahoo.com, ORCID ID: 0009-0001-9834-2767.
*** Yeditepe Üniversitesi İşletme Fakültesi, tuba.savli@yeditepe.edu.tr, ORCID ID: 0000-0003-3994-3009.

parasal kalemlerin etkilediği likidite oranlarındaki etki sınırlı olmakla birlikte, hesaplamanın parasal olmayan varlık ve özkaynak kalemlerinden önemli ölçüde etkilendiği verimlilik oranlarında, finansal yapıya ilişkin oranlarda ve karlılık oranlarında genel olarak önemli bir düşüş yaşandığı görülmüştür. Bu sonuç, enflasyonist dönemlerde şirket performansını ölçerken enflasyon düzeltmesinin önemini ve enflasyon düzeltmesi uygulanmadan hazırlanan finansal raporların yanıltıcı olabileceğini göstermektedir.

Anahtar Sözcükler: Enflasyon muhasebesi, enflasyon düzeltmesi, finansal oran analizi, enflasyonun finansal tablolar üzerindeki etkisi, TMS 29

JEL Kodları: M41.

EFFECT OF INFLATION ADJUSTMENT ON FINANCIAL RATIOS: EVIDENCE FROM BORSA İSTANBUL

ABSTRACT

This study seeks to examine the effect of inflation adjustment on financial ratios. The supply shortages and subsequent price increases stemming from the Covid-19 pandemic have prompted inflation globally. As a result of these inflationary pressures, measuring and evaluating financial performance has become increasingly challenging and complex. This research focuses on one of the most effective methods for assessing company performance—financial ratio analysis—by comparing the results before and after the implementation of inflation adjustments. These findings are also contrasted with other studies in existing literature. The study encompasses non-financial companies listed on the Istanbul Stock Exchange as of December 31, 2022. The analysis involved reviewing the financial statements of these companies before and after the inflation adjustments as of the same date, utilizing statistical techniques categorized by sector. While the impact on liquidity ratios, which are mainly influenced by monetary items, was minimal, a notable overall decline was observed in efficiency ratios, structural ratios, and profitability ratios, which are significantly affected by non-monetary assets and equity items. This underscores the significance of inflation adjustment in accurately measuring company performance during inflationary periods and highlights that financial reports generated without such adjustments can be misleading.

Keywords: Inflation accounting, inflation adjustment, financial ratio analysis, effects of inflation on financial statements, IAS 29

JEL Codes: M41.

1. GİRİŞ

Türkiye'de son yıllarda devam eden yüksek enflasyon, ekonominin tüm sektörlerini olumsuz yönde etkilemiştir. Bunun sonucunda, tarihi maliyetlere göre hazırlanan finansal tablolar, işletmelerin gerçek finansal yapısını yansıtmamakta; faaliyet sonuçlarının hatalı hesaplanmasına ve yanıltıcı finansal verilere dayanılarak kararlar alınmasına yol açmaktadır. Geçmişte Türk vergi mevzuatında bu sorunların giderilmesi amacıyla kısmi düzeltme yöntemlerinden yararlanılmıştır. Ancak enflasyonun uzun süre devam etmesi ve yüksek oranlara ulaşması nedeniyle bu yöntemler yetersiz kalmıştır. Bu nedenle, enflasyon düzeltmesi uygulamasının yasal bir zorunluluk olarak yürürlüğe konulması amacıyla daha etkili ve kapsamlı düzenlemeler ile tebliğler yayımlanmıştır.

Yüksek enflasyon ortamında, tarihi maliyetlere dayalı finansal oranlar işletmelerin gerçeğe uygun ve doğru performansını yansıtmamaktadır. Enflasyon düzeltmesi uygulanmadan önce ve uygulandıktan sonra hesaplanan finansal oranlar arasındaki farklılıklar önemli düzeyde olabilmekte ve bu durum finansal tabloların analizini etkilemektedir. Bu çalışmada, enflasyon düzeltmesinin finansal oranlar üzerindeki etkisi ele alınmaktadır. Borsa İstanbul'da işlem gören şirketler sektörlerine göre sınıflandırılmış ve enflasyon düzeltmesinin uygulanmasından önce ve sonra finansal oranlarda meydana gelen değişimler ayrıntılı olarak incelenmiştir. Analiz, Kamuyu Aydınlatma Platformu'nda açıklanan 31 Aralık 2022 tarihli finansal tablolar üzerinden gerçekleştirilmiştir. Çalışmadan elde edilen sonuçlar, önceki yıllarda gerçekleştirilen benzer araştırmaların sonuçlarıyla karşılaştırılmıştır. Bu çalışmanın, yalnızca Türkiye'de ve dünya genelinde yürütülen benzer akademik araştırmalara değil, aynı zamanda iş dünyasına da katkı sağlaması beklenmektedir.

2. KAVRAMSAL ÇERÇEVE

Enflasyon, genel fiyat düzeyinde süreklilik gösteren bir artış olup satın alma gücünü azaltmakta ve parasal varlıklar ile parasal olmayan varlıklar arasındaki dengeyi bozarak finansal tabloların gerçeği yansıtma niteliğini zayıflatmaktadır (Gökten, Gökten & Mollaoğulları, 2023). Enflasyon genellikle Tüketici Fiyat Endeksi (TÜFE) ve Gayrisafi Yurt İçi Hasıla (GSYİH) deflatörleri gibi endekslerle ölçülmekte olup söz konusu göstergelerin her biri fiyat değişimlerinin farklı yönlerini yansıtmaktadır (Öner, 2010). Enflasyon; oranın yüksekliğine göre ılımlı, yüksek ve hiperenflasyon şeklinde veya nedenlerine göre talep, maliyet, yapısal ve beklenti kaynaklı enflasyon şeklinde sınıflandırılabilmektedir (Kılıçbay, 1984). Nispi fiyat değişimleri ve mal grupları arasındaki farklı enflasyon oranları, enflasyonun doğru biçimde ölçülmesini güçleştirmektedir. Enflasyonun ekonomik sonuçları arasında artan belirsizlik, kaynakların yanlış tahsisi ve enflasyonist baskıları daha da güçlendiren ücret-fiyat sarmalı yer almaktadır (Frick, 2022).

Cumhuriyet'in kuruluşundan 1930'lu yılların başına kadar Türkiye'de düşük enflasyon yaşanmış, Büyük Buhran döneminde ise fiyat düşüşleri görülmüştür (Samur, 1998). İkinci Dünya Savaşı'nın ardından enflasyon kademeli olarak artmış; aşırı parasal genişleme, sübvansiyonlar ve 1973 petrol krizi gibi dışsal şoklar nedeniyle 1970'li yıllarda yapısal bir sorun haline gelmiştir (İlter, 1994; Samur, 1998). 1980 yılında gerçekleştirilen ekonomik reformlar enflasyonu geçici olarak kontrol altına almış; ancak politika dengesizlikleri ve kamu açıkları nedeniyle 1980'lerin ortalarında ve 1990'ların başlarında enflasyon yeniden yükselmiştir (İlter, 1994). 1994 yılında yaşanan şiddetli enflasyon artışı bir dönüm noktası oluş-

turmuş ve 1990'ların sonu ile 2000'lerin başında istikrar programlarının uygulanmasına yol açmıştır (TÜSİAD, 1995; Ertuğrul and Selçuk, 2001). Dezenflasyon politikaları ve yapısal reformlar sonucunda enflasyon düşmüş; ancak 2018 döviz kuru krizi ve COVID-19 pandemisi sonrasında yeniden yükselerek 2022 yılında %98'e ulaşmıştır. Bu sürece katkıda bulunan faktörler arasında döviz kuru oynaklığı (Doğan & Ergün, 2004), yüksek cari açıklar (Kazgan, 1999), ihracatı teşvik eden politikalar (Kılıçbay, 1999), enerji bağımlılığı, genişletici maliye politikaları ve tarımsal destek programları (Orhan & Erdoğan, 2002), Kamu İktisadi Teşebbüslerindeki verimsizlikler (Samur, 1998), süreklilik gösteren kamu açıkları (Tunçsiper, 2001) ve siyasi istikrarsızlık (Kazgan, 1999) gibi yapısal zayıflıklar bulunmaktadır. Sıkılaştırıcı politikalar sonucunda enflasyon gerilemiş olsa da Türkiye'nin enflasyon geçmişi hem iç dengesizliklerden hem de dışsal şoklardan etkilenmeye devam etmektedir.

Enflasyon, nominal karları artırarak finansal tabloların güvenilirliğini zayıflatmakta ve işletme yöneticilerinin yatırım, fiyatlandırma ve ücret politikalarına ilişkin uygun olmayan kararlar almalarına neden olmaktadır (Arsoy & Gücenme, 2009). Yüksek enflasyon ortamlarında işletmeler nakit varlıklarını asgari düzeyde tutma ve aşırı ölçüde borçlanmaya yönelme eğilimindedir. Bu durum borç vadelerinin kısalmasına, faiz oranlarının yükselmesine ve borç/özkaynak oranlarının bozulmasına neden olmaktadır (Uman, 1980). Enflasyon; stok, üretim, fiyatlandırma ve ücret politikalarını bozarak finansal planlamayı zorlaştırmakta, likidite sorunlarına ve ekonomi genelinde verimsizliklere yol açmaktadır (Uman, 2002). Ayrıca hem duran sermayeyi hem de işletme sermayesini aşındırmaktadır. Amortismanların tarihi maliyetler üzerinden hesaplanması, maliyetlerin düşük ve karların yüksek gösterilmesine neden olmakta; bu durum yatırım ve öz finansman kapasitesini azaltmaktadır (Çelik, 2003; Akdoğan & Tenker, 2007). Bununla birlikte enflasyon, satılan malın maliyeti tutarlarını bozarak işletme kararlarını yanıltan ve vergi ile kar dağıtım politikalarını etkileyen fiktif karların ortaya çıkmasına neden olmaktadır (Akdoğan ve Tenker, 2007). Bilançolarında yüksek tutarda parasal varlık bulunduran işletmeler, söz konusu varlıkların reel değerinin azalması nedeniyle enflasyon dönemlerinde zarara uğramakta; buna karşılık parasal yükümlülükleri yüksek olan işletmeler, borç yükünün reel olarak azalmasından fayda sağlayabilmektedir (Kaygusuz, 2003). Enflasyonun genel etkisi; enflasyon oranı, varlık yapısı, finansman stratejisi, fiyat esnekliği, raporlama sıklığı ve sermaye bileşimi gibi faktörlere bağlıdır (Yüksel, 1997; Seed, 1981).

2.1. Enflasyon Düzeltmesi

Muhasebe, temel olarak finansal bilgilerin kaydedilmesi, sınıflandırılması, analiz edilerek yorumlanması ve bilgi kullanıcılarına iletilmesi sürecidir ve bilinçli karar almayı desteklemeyi amaçlamaktadır. Bu süreç büyük ölçüde finansal durum tablosu ve kapsamlı gelir tablosu gibi kurumsal raporlara dayanmakta olup söz konusu raporların Uluslararası Finansal Raporlama Standartları (UFRS) uyarınca ihtiyaca uygunluk ve güvenilirlik ölçütlerini karşılaması gerekmektedir (Frank, 2019). Enflasyon düzeltmesi, finansal tabloları cari satın alma gücüyle yansıtacak şekilde düzelten ve enflasyonun neden olduğu bozulmaları gidermeyi amaçlayan özel bir muhasebe uygulamasıdır[1]. Bu yöntem, tarihi maliyete dayalı kayıtları değiştirerek sermayenin reel değerinin korunmasını ve enflasyonist koşullarda daha doğru bir finansal görünüm sunulmasını sağlamaktadır (Frank, 2019). Esas itibariyle parasal tutarları eşdeğer satın alma gücü cinsinden ifade etmekte ve paranın zaman içerisindeki değişen değerini dikkate almakta-

1 Uygulamada ve literatürde "enflasyon muhasebesi" şeklinde de ifade edilmektedir.

dır (Şavlı, 2023). Enflasyon düzeltmesine duyulan ihtiyaç, geleneksel tarihi maliyet muhasebesinin fiyat düzeylerinin değiştiği dönemlerde varlıkların ve karların gerçek değerini yansıtamamasından ve çoğu zaman cari gelirleri geçmiş dönem maliyetleriyle eşleştirmesinden kaynaklanmaktadır. Bu durum karların olduğundan yüksek gösterilmesine ve bilgi kullanıcılarının işletmenin gerçek finansal durumu ile performansı konusunda yanıltılmasına neden olabilmektedir (Frank, 2019). Finansal tabloların enflasyona göre düzeltilmesi, bilgi kullanıcılarına ve yönetime varlıkların, yükümlülüklerin, özkaynakların ve karların reel değerine ilişkin anlamlı bilgiler sunmaktadır. Ayrıca nominal kar ile reel karın birbirinden ayrılmasını, vergilerin uygun şekilde hesaplanmasını, gerçekçi karlılık analizlerinin yapılmasını, sermayenin korunmasını ve finansal verilerin dönemler ile işletmeler arasında tutarlı ve karşılaştırılabilir olmasını sağlamaktadır (Samur, 1998).

Türkiye'de enflasyonun finansal tablolar üzerindeki olumsuz etkilerini azaltmayı amaçlayan geleneksel kısmi enflasyon düzeltme yöntemleri, finansal tablonun tamamı yerine yalnızca belirli kalemleri düzelttiği için yetersiz kalmıştır. Bu nedenle, enflasyonist dönemlerde finansal durumu ve finansal performansı daha doğru biçimde yansıtabilmek amacıyla kapsamlı enflasyon düzeltmesi yöntemleri geliştirilmiştir. Genel fiyat düzeyi muhasebesi, cari maliyet muhasebesi ve karma yöntemden oluşan bu yöntemler, geleneksel muhasebe uygulamalarıyla birlikte kullanılarak finansal verilerin enflasyon etkilerine göre dönemsel olarak düzeltilmesini amaçlamaktadır (Gücenme, 2002; Özdemir & Arslan, 2007). Geleneksel yöntem olan tarihi maliyet muhasebesi, satın alma gücündeki değişimleri dikkate almamakta; bu nedenle varlıkların düşük, karların ise yüksek gösterilmesine ve gerçekleşmemiş kazançlar üzerinden vergilendirme yapılması sonucunda sermayenin aşınmasına yol açmaktadır (Tuan & Doğan, 1996; Özdemir & Arslan, 2007).

En yaygın biçimde benimsenen yaklaşım, satın alma gücünü korumak ve zaman içerisinde karşılaştırılabilirliği sağlamak amacıyla finansal tabloları genel bir fiyat endeksi kullanarak düzelten genel fiyat düzeyi muhasebesi yöntemidir. Bu yöntem, parasal olmayan kalemleri ve gelir tablosu tutarlarını cari satın alma gücünü yansıtacak şekilde yeniden ifade ederken, parasal kalemleri değiştirmemekte ve böylece enflasyondan kaynaklanan elde bulundurma kazanç ve kayıplarının doğru biçimde belirlenmesini sağlamaktadır (Özdemir, 2023; Karasioğlu & Erdemir, 2005; Çelik, 2003). Bu yaklaşım aynı zamanda Uluslararası/Türkiye Muhasebe Standardı 29 – Yüksek Enflasyonlu Ekonomilerde Finansal Raporlama'da (IAS 29/TMS 29) açıklanan yöntemle de paraleldir. Buna karşılık cari maliyet muhasebesi yöntemi, genel enflasyon yerine belirli fiyat değişimlerine dayanarak varlıkları yeniden değerlemekte ve fiziksel sermayenin korunmasına odaklanmaktadır. Bu yöntem ayrıntılı bilgi sunmakla birlikte, değerlemenin sübjektifliği ve uygulama maliyetleri nedeniyle uygulamada bazı güçlükler içermektedir (Doğan, 1995; Çelik, 2003). Karma yöntem, hem genel hem de özel fiyat değişimlerine göre düzeltme yaparak her iki yöntemin güçlü yönlerini bir araya getirmeyi amaçlamakta; ancak uygulamadaki karmaşıklıklar nedeniyle büyük ölçüde teorik düzeyde kalmaktadır (Uman, 2002; Yavuz, 2007). Genel olarak genel fiyat düzeyi muhasebesi yöntemi, muhasebe ilkeleriyle tutarlılığı koruması, karşılaştırılabilirliği sağlaması ve finansal raporlamada enflasyon düzeltmesi için uygulanabilir bir çerçeve sunması nedeniyle tercih edilmektedir (Özdemir & Arslan, 2007).

Türkiye'de finansal raporlama standartları; Hazine ve Maliye Bakanlığı, Sermaye Piyasası Kurulu (SPK), Kamu Gözetimi Muhasebe ve Denetim Standartları Kurulu (KGK), Bankacılık Düzenleme ve

Denetleme Kurumu (BDDK) gibi birden fazla otorite tarafından düzenlenmektedir (Yavuz, 2007). Türkiye'de 1950'li yıllardan 2000'li yılların başına kadar süreklilik gösteren yüksek enflasyon yaşanmasına rağmen enflasyon düzeltmesi 2003 yılına kadar uygulanmamıştır. Halka açık şirketler ve finansal kuruluşlar, 31 Aralık 2003 tarihli finansal tablolarında SPK ve BDDK'nin ilgili tebliğlerine dayanarak enflasyon düzeltmesi yapmıştır. Aynı dönemde Hazine ve Maliye Bakanlığı da 31 Aralık 2003 tarihli finansal tablolar için enflasyon düzeltmesini zorunlu hale getirmiştir. Bu uygulama, halka açık şirketlerin raporlarının karşılaştırılabilirliğini ve güvenilirliğini artırmış; ancak enflasyonun düşmesi nedeniyle 2004 yılından sonra uygulama sona ermiştir (BDDK 2002 & 2004; SPK 2001 & 2005).

2021 yılı sonu itibariyle Türkiye'de enflasyon önemli ölçüde yükselmiş ve enflasyon düzeltmesi gerekli hale getirmiştir. 2021 yılında enflasyon düzeltmesine ilişkin koşullar sağlanmış olmasına rağmen uygulama bütünüyle ertelenmiş ve enflasyon düzeltmesinin 31 Aralık 2023 tarihinde sona eren hesap dönemlerine ait finansal tablolar için uygulanması planlanmıştır (VUK 2022; KGK-a, 2023). KGK 2023 yılının sonlarında Türkiye Finansal Raporlama Standartlarına (TFRS) göre raporlama yapan işletmelerin TMS 29'u uygulamasını zorunlu kılmıştır. Bununla birlikte bankalar ve sigorta şirketleri, 2024–2025 dönemlerinde TMS 29 uygulamasının dışında bırakılmıştır (KGK-b; BDDK 2014; BDDK 2024; SEDDK). Sermaye Piyasası Kurulu da sermaye piyasası kurumlarının 2023 hesap dönemi raporlarından itibaren enflasyon düzeltmesi uygulamaya başlayacağı belirtmiştir (SPK, 2023). Finansal raporlamaya ilişkin yaşanan bu değişiklikler, Türkiye'nin ulusal finansal raporlamayı uluslararası standartlarla uyumlaştırmaya yönelik süregelen çabalarını yansıtmakta ve finansal tabloların güvenilirliğinin ve karar alma süreçlerinin geliştirilmesinde enflasyon düzeltmesinin kritik rolünü ortaya koymaktadır (VUK, 2023 & 2024; Yavuz, 2007).

Finansal tabloların düzeltilmesi sürecinde "TMS 29 Yüksek Enflasyonlu Ekonomilerde Finansal Raporlama" standardında belirlenen esaslara uyulması gerekmektedir. Bu standart, aşağıdaki koşulların varlığı halinde standartta tanımlanan enflasyon düzeltme işlemlerinin uygulanmasını öngörmektedir (TMS 29.3):

(a) Nüfusun çoğunluğu servetini parasal olmayan varlıklarda ya da nispeten istikrarlı bir yabancı para biriminde tutmayı tercih eder. Elde tutulan yerel para, satın alma gücünü korumak üzere hemen yatırıma dönüştürme vb. suretiyle değerlendirilir;

(b) Nüfusun çoğunluğu parasal tutarları yerel para biriminden değil, nispeten istikrarlı bir döviz cinsinden dikkate alır. Fiyatlar da bu döviz cinsinden belirlenebilir;

(c) Kredili satış ve satın almalardaki fiyatlar; süre kısa bile olsa, kredi süresi boyunca satın alma gücünde beklenen zararları karşılayacak şekilde belirlenir;

(d) Faiz oranları, ücretler ve fiyatlar bir 'fiyat endeksi'ne bağlıdır ve

(e) Son üç yılın kümülatif enflasyon oranı %100'e yaklaşmakta ya da aşmaktadır.

Enflasyon düzeltmesi uygulayan işletmelerin, finansal tablolarının enflasyona göre düzeltilmiş değerleri yansıtacak şekilde yeniden düzenlendiğini açıklamaları beklenmektedir. İşletmeler ayrıca söz konusu tabloların cari maliyet veya tarihi maliyet esasına göre sunulup sunulmadığını belirtmeli ve hem cari

hem de önceki raporlama dönemlerinde enflasyon endeksinde meydana gelen değişikliklere ilişkin ayrıntılı bilgi vermelidir.

2.2. Enflasyonun Finansal Tablolar Üzerindeki Etkileri

Finansal tabloların temel amacı, güvenilir muhasebe ilkelerine uyulması koşuluyla kullanıcılara işletmenin varlıkları, finansal durumu, karlılığı ve nakit akışları hakkında doğru bilgi sağlamaktır (Akdoğan & Tenker, 2007). Bununla birlikte, enflasyonist ortamlarda tarihi maliyete dayalı geleneksel finansal raporlama, işletmelerin gerçek ekonomik görünümünü yansıtamamaktadır (Kishalı, Yılmazcan & Işıklılar, 2002).

Enflasyon, nominal değerleri yükseltirken reel satın alma gücünü aşındırarak finansal tabloları bozmaktadır. Varlık ve yükümlülüklerin cari fiyat düzeylerine göre düzeltilmeyip, edinme maliyetleri üzerinden kaydedilmesi nedeniyle tarihi maliyet muhasebesi sorunlu hale gelmekte ve finansal raporların ihtiyaca uygunluğunu azaltmaktadır (Yavuz, 2007). Enflasyonun finansal raporlama üzerindeki bozucu etkileri aşağıdaki şekilde sıralanabilir (Kaygusuz, 2003):

- Raporlanan karlar olduğundan yüksek ve yanıltıcı olabilir.
- Bilançolarda varlıkların yenileme maliyetleri olduğundan düşük gösterilir.
- Tarihi verilere dayalı finansal tahminler güvenilirliğini kaybeder.
- Enflasyondan kaynaklanan parasal kazanç ve kayıplar muhasebeleştirilmez.
- Gelecekteki sermaye ihtiyacının planlanması güçleşir.
- Vergi yükümlülükleri ve kar dağıtımları fiktif karlara dayanabilir.

Enflasyon, finansal raporlama üzerindeki olumsuz etkilerinden daha önemli olarak faaliyetlere ilişkin çeşitli güçlükler de yaratmaktadır (Frank, 2019):

- Fiyat oynaklığı, fiyatlandırma stratejilerini zorlaştırmakta ve tüketici güvenini azaltmaktadır.
- Enflasyon, finansal tahminlerin güvenilirliğini zayıflatmakta ve tahminlerin sık sık revize edilmesini gerektirmektedir.
- Nominal kazançların vergilendirilmesi aşırı vergi yüklerine yol açmaktadır.
- Nakit ve alacaklar değer kaybetmekte; stok bulundurmak daha avantajlı hale gelebilmektedir.
- Nominal karlar sürdürülemez kar payı dağıtımlarına neden olabilmektedir.

2.2.1. Finansal Durum Tablosu Üzerindeki Etkiler

Varlıklar ve yükümlülükler, parasal veya parasal olmayan nitelikte olmalarına bağlı olarak enflasyondan farklı biçimlerde etkilenmektedir. Parasal kalemler nominal değerlerini korumakla birlikte satın alma güçlerini kaybederken, parasal olmayan kalemlerin cari değerleri yansıtacak şekilde düzeltilmesi gerekmektedir (Akdoğan ve Tenker, 2001). Parasal varlıklar (örneğin nakit, alacaklar ve finansal araçlar),

nominal değerleri değişmediği için düzeltilmeden bırakılmaktadır (Çelik, 2003). Bununla birlikte parasal avanslar, sabit fiyatlı sözleşmelerle ilişkilendirilmeleri halinde daha sonra parasal olmayan kalemlere dönüşebilmektedir. Stoklar, peşin ödenmiş giderler ve maddi duran varlıklar gibi parasal olmayan varlıkların enflasyona göre düzeltilmesi gerekmektedir. Özellikle stoklar, enflasyonist dönemlerde elde tutulduklarında maliyet-değer uyumsuzluğu nedeniyle karların olduğundan yüksek gösterilmesine yol açabilmektedir (Uman, 2002). Krediler, ticari borçlar ve ödenecek vergiler gibi parasal yükümlülükler de düzeltilmeden bırakılmaktadır. Enflasyon söz konusu yükümlülüklerin reel yükünü azalttığı için bir finansal avantaj yaratabilmektedir (KGK, 2024). Ertelenmiş gelirler veya alınan avanslar gibi parasal olmayan yükümlülükler, sözleşme hükümleri dikkate alınarak düzeltilmekte; bunların bazıları fiyatın kesinleşmesinin ardından parasal kaleme dönüşmektedir (Çelik, 2003). Sermaye, yedekler ve geçmiş yıl karları gibi özkaynak kalemleri parasal olmayan nitelikte olup işletme değerinin olduğundan düşük gösterilmesini önlemek amacıyla düzeltilmelidir (Akdoğan & Tenker, 2001).

2.2.2. Kar veya Zarar Tablosu Üzerindeki Etkiler

Tüm gelir ve gider kalemleri enflasyon etkisiyle artış göstermesine rağmen, tarihi maliyet üzerinden kaydedilen amortisman ve itfa payları bu uygulamanın dışında kalmakta ve net karın gerçeği yansıtmasını engellemektedir (Uman, 2002). Gelirler enflasyonla birlikte artabilmekte; ancak özellikle düşük gösterilen maliyetlerle karşılaştırıldığında bu artış reel karlılıkta bir yükseliş olduğu anlamına gelmemektedir. Faiz ve kar payı gelirleri nominal olarak artmasına rağmen satın alma gücündeki azalma nedeniyle reel değer kaybına uğrayabilmektedir (Samur, 1998). Özellikle faaliyet ve finansmanla ilişkili giderlerin enflasyondan etkilenme düzeyi, ödeme zamanına ve parasal ya da parasal olmayan kalem olarak sınıflandırılmasına göre değişmektedir. Düzeltilmemiş finansal tablolar net karı olduğundan yüksek gösterebilmekte; bu durum aşırı vergilendirmeye ve yüksek kar payı dağıtımlarına yol açarak sermayenin aşınmasına neden olabilmektedir (Akdoğan & Tenker, 2001).

2.2.3. Nakit Akış Tablosu Üzerindeki Etkiler

Nakit akış tablosunun tüm unsurları enflasyondan etkilenmektedir. İşletmeye nakit giriş ve çıkışlarının reel hareketini yansıtabilmek amacıyla enflasyonun etkisinin işletme, yatırım ve finansman faaliyetlerine yansıtılması gerekmektedir (KGK, 2024).

3. LİTERATÜR TARAMASI

Enflasyon düzeltmesi, parasal olmayan kalemleri cari satın alma gücünü yansıtacak şekilde düzelterek enflasyonist ortamlarda finansal tabloların doğruluğunu ve ihtiyaca uygunluğunu artırmayı amaçlamaktadır (Varol, 2022; KGK, 2024). Geleneksel tarihi maliyet muhasebesi, satın alma gücündeki aşınmayı dikkate almamakta ve bu nedenle yanıltıcı finansal göstergelerin ortaya çıkmasına yol açmaktadır (Akdoğan & Tenker, 2007; Kishalı, Yılmazcan & Işıklılar, 2002).

Enflasyon düzeltmesinin finansal tablolar üzerindeki etkileri, işletmenin yapısına ve varlıkları ile yükümlülüklerinin parasal niteliğine bağlı olarak değişmekle birlikte, temel finansal oranlar üzerindeki etkisi aşağıdaki şekilde özetlenebilir:

- Likidite Oranları: Parasal varlıklar enflasyon düzeltmesine tabi tutulmadığından, bu oranlar nispeten sınırlı düzeyde etkilenir. Bununla birlikte Türkiye gibi enflasyonist ortamlarda, düzeltme sonrasında likidite oranlarında artışların gözlemlendiği örnekler de olmuş ve bu durum kısa vadeli finansal yapının daha güçlü görünmesini sağlamıştır (Karapınar, Zaif & Bayırlı, 2012; Arzova & Şahin, 2022).
- Finansal Yapı Oranları: Parasal olmayan nitelikteki özkaynak unsurlarının enflasyona göre düzeltilmesi gerekmektedir. Bu düzeltmeler çoğu zaman borç/özkaynak ve kaldıraç oranlarının azalmasına neden olmakta ve böylece algılanan finansal istikrarı iyileştirmektedir (Akdoğan, Aktaş & Ünal, 2009; Arzova & Şahin, 2022).
- Karlılık Oranları: Enflasyona göre düzeltilmiş finansal tablolar, tarihi maliyete dayalı raporlamada görülen aşırı değerlemeyi gidererek, genellikle net karlılık, brüt karlılık, varlık ve özkaynak karlılığında daha düşük sonuçlar yansıtmaktadır (Varol, 2022; Özkaşıkçı, 1995; Patjoshi, 2020).
- Faaliyet Oranları: Özellikle aktif devir hızı ve stok devir hızı olmak üzere devir hızı oranları, parasal olmayan varlıkların yeniden ifade edilmesi nedeniyle enflasyon düzeltmesinden sonra genellikle azalmaktadır (Koçak, Kısakürek & Babacan, 2023; İlter, 2012).

3.1. Türkiye'de Yapılan Ampirik Çalışmalar

Türkiye odaklı çalışmaların bir bölümü teorik niteliktedir. Bu çalışmalarda enflasyon düzeltmesinin önemi, enflasyonun çeşitli finansal tablo kalemleri üzerindeki etkisi ve enflasyon düzeltmesi yapılmadığında sonuçların yanıltıcı olabileceği ve işletmenin gerçek finansal performansını yansıtamayacağı vurgulanmıştır (Akdoğan, 2004; Pekdemir & Selvi, 2004; Örten & Karapınar, 2004). Bununla birlikte, yapılan ampirik çalışmalar, enflasyonun likidite, özkaynak ve karlılık üzerinde olumsuz etkileri bulunduğunu (Kantar, Hayri & Öndeş, 2021), enflasyon koşullarında karlılığın ve sermayenin gerçeğe uygun bir biçimde sunulmadığını ortaya koymuştur (Varol, 2022). Gerçeğe uygun sunumu sağlamak üzere uygulanan enflasyon düzeltmesinin kaynakların yanlış tahsisini ve sürdürülemez borçlanmayı önlediği görülmüştür (Varol, 2022). Enerji sektörü özelinde yapılan bir çalışmada da enflasyon düzeltmesi yapıldıktan sonra daha gerçekçi gelir tabloları elde edildiği sonucuna ulaşılmıştır (Yılmaz 2023). Gökten, Gökten & Mollaoğulları (2023), enflasyon düzeltmesi kapsamında bilanço ve brüt kar marjlarını etkileyen önemli stok düzeltmelerine dikkat çekmiştir. Karapınar & Zaif (2005) ile Akdoğan, Aktaş & Ünal (2009) oranların çoğunda sınırlı değişimler olduğunu; ancak devir hızı ve karlılık oranlarında tutarlı etkilerin ortaya çıktığını belirtmişlerdir.

3.2. Küresel Bağlam

Uluslararası araştırmalar, Türkiye'de elde edilen bulguları tamamlayıcı niteliktedir. Nijerya'da Asuquo et al. (2017) ile Güney Afrika'da Olarewaju, Mbambo and Ngiba (2020), enflasyon düzeltmesinin finansal şeffaflığı ve karar alma süreçlerini geliştirdiği sonucuna ulaşmıştır. Patjoshi (2020), Hindistan'da likidite ve karlılık göstergelerinde önemli değişiklikler meydana geldiğini doğrulamış ve tarihi maliyet muhasebesinin yol açtığı bozulmaları vurgulamıştır. Tamimi & Orban (2020) ile Riordan & Riordan (2009), enflasyonun özellikle Venezuela gibi yüksek oynaklığa sahip ekonomilerde finansal tablolarda neden olduğu makroekonomik bozulmalara dikkat çekmiştir.

Tablo 1. Literatür Taramasının Özeti

Yazar	Örneklem	Araştırmanın Kapsamı	Sonuç
Özkaşıkçı A.İ., 1995	Borsa İstanbul'da işlem görmeyen bir gıda imalat şirketini seçmiş ve 1989–1993 yılları arasındaki yıllık finansal verileri hem tarihi maliyet yöntemi hem de genel fiyat düzeyi muhasebesi yöntemine göre karşılaştırılmıştır.	"Faaliyetlerden Sağlanan Nakit Akışlarının Kısa Vadeli Yükümlülüklere Oranı", "İşletme Sermayesinin Toplam Varlıklara Oranı", "Aktif Karlılığı", "Toplam Aktif Devir Hızı", "Özkaynak Karlılığı", "Kaldıraç Oranı", "Uzun Vadeli Borç Oranı", "Borç/Özkaynak Oranı", "Nakit Akışlarının Toplam Yükümlülüklere Oranı" ve "Toplam Yükümlülüklerin Özkaynaklara Oranı" karşılaştırılmıştır.	Enflasyon düzeltmesinden sonra faaliyetlerden sağlanan nakit akışlarının kısa vadeli yükümlülüklere oranının arttığını; işletme sermayesinin toplam varlıklara oranının, aktif karlılığının, toplam aktif devir hızının, özkaynak karlılığının, kaldıraç oranının, uzun vadeli borç oranının ve borç/özkaynak oranının azaldığını; nakit akışlarının toplam yükümlülüklere oranının arttığını ve toplam yükümlülüklerin özkaynaklara oranının azaldığını belirlemiştir.
Karapınar A. & Zaif F., 2005	Borsa İstanbul'da işlem gören 73 finansal olmayan şirket üzerinde bir çalışma gerçekleştirilmiştir.	Likidite oranları (Cari Oran, Asit-test Oranı), faaliyet oranları (Ticari Borç Devir Hızı, Stok Devir Hızı, Dönen Varlık Devir Hızı, Duran Varlık Devir Hızı), finansal yapı oranları (Borçlanma Oranı, Özkaynak Oranı) ve karlılık oranları (Özkaynak Karlılığı, Aktif Karlılığı, Faaliyet Kar Marjı, Net Kar Marjı) karşılaştırılmıştır.	Duran varlık devir hızı dışında belirtilen oranlarda anlamlı bir değişiklik gözlenmemiştir.
Özkan T., 2005	Halka açık üç şirketin enflasyon düzeltmesi öncesi ve sonrası finansal tabloları oran analizi kullanılarak karşılaştırılmıştır.	Araştırmada karşılaştırılan oranlar dört temel grupta sınıflandırılmıştır: Likidite Oranları, Varlık Oranları, Yükümlülük Oranları ve Karlılık Oranları.	Likidite oranlarının düzeltmelerden sonra genel olarak olumlu yönde arttığı görülmüştür. Buna karşılık, varlık yönetimi veya devir hızıyla ilişkili oranların düzeltmelerden sonra azalma eğilimi gösterdiği belirlenmiştir. Borçluların enflasyondan sağladıkları avantajların endeksleme sonrasında ortadan kalkması nedeniyle yükümlülük oranları genellikle azalmıştır. Karlılık oranlarının değişim yönü her işletmenin finansal yapısına göre farklılaştığından genel sonuçlara ulaşmanın mümkün olmayabileceği belirtilmiştir.
Akdoğan N., Aktaş R. & Ünal S., 2009	Halka açık 146 şirket karşılaştırılmıştır.	Araştırmada karşılaştırılan oranlar dört temel grupta sınıflandırılmıştır: Likidite Oranları, Varlık Oranları, Yükümlülük Oranları ve Karlılık Oranları.	Toplam aktif devir hızı dışında belirtilen oranlarda anlamlı bir değişiklik gözlenmemiştir.

Yazar	Örneklem	Araştırmanın Kapsamı	Sonuç
Kırkulak B. & Balsarı C.K., 2009	Borsa İstanbul'da işlem gören; eğitim, imalat, inşaat, teknoloji, perakende ve toptan ticaret sektörlerinde faaliyet gösteren 140 finansal olmayan işletmeden oluşan bir örneklem seçilmiş ve bu işletmelerin 2003 yılı finansal raporları üzerinde çalışılmıştır.	Enflasyon düzeltmesi öncesi ve sonrasında "Hisse Başına Kar", "Hisse Başına Defter Değeri", "Net Satışların Toplam Varlıklara Oranı", "Toplam Yükümlülüklerin Toplam Varlıklara Oranı", "Stokların Toplam Varlıklara Oranı", "Duran Varlıkların Toplam Varlıklara Oranı" ve "Ticari Alacakların Toplam Varlıklara Oranı" analiz edilmiştir.	Hisse başına defter değeri ile duran varlıkların toplam varlıklara oranı dışındaki tüm finansal oranların tarihi maliyete dayalı finansal verilerde daha yüksek olduğu belirlenmiştir.
Riordan & Riordan, 2009	Yapılan çalışmada IAS 29 kapsamındaki yüksek enflasyon uygulamaları ve finansal tablo analizlerine ilişkin bir örnek sunulmuştur.	Araştırmada karşılaştırılan oranlar dört temel grupta sınıflandırılmıştır: Likidite Oranları, Varlık Oranları, Yükümlülük Oranları ve Karlılık Oranları.	Enflasyon düzeltmesinin cari oranda herhangi bir değişikliğe yol açmadığı; ancak borçluluk, karlılık ve aktif karlılığı oranlarında azalmalar meydana geldiği belirtilmiştir.
Karapınar A., Zaif F. & Bayırlı R., 2012	Borsa İstanbul'da işlem gören 132 finansal olmayan şirket finansal tabloları üzerinde çalışılmıştır.	Likidite oranlarından Cari Oran ve Asi-test Oranı; faaliyet oranlarından Ticari Borç Devir Hızı, Stok Devir Hızı, Dönen Varlık Devir Hızı ve Duran Varlık Devir Hızı; finansal yapı oranlarından	Düzeltilmiş veriler kullanıldığında likidite oranlarının düzeltilmemiş verilere kıyasla arttığı görülmüştür. Faaliyet oranları açısından ticari borç devir hızı dışındaki tüm oranlarda
		Borçlanma Oranı ve Özkaynak Oranı; karlılık oranlarından Özkaynak Karlılığı, Aktif Karlılığı, Faaliyet Kar Marjı ve Net Kar Marjı olmak üzere 12 oran karşılaştırılmıştır.	enflasyon düzeltmesinin ardından azalma görülmüştür. En belirgin düşüş ise duran varlık devir hızında olmuştur. Finansal yapı oranları bakımından enflasyon düzeltmesinden sonra borçlanma oranı azalırken özkaynak oranı artmıştır. Karlılık oranları açısından ise özkaynak karlılığı azalmış, aktif karlılığı artmış ve özellikle faaliyet kar marjı ile net kar marjı önemli ölçüde yükselmiştir.

Yazar	Örneklem	Araştırmanın Kapsamı	Sonuç
Hilda Shamsadini & M.R. Yavarzadeh, 2012	Bombay Menkul Kıymetler Borsası'nda işlem gören sekiz çelik şirketinin yıllık raporları, finansal oranlardaki değişimin anlamlılığını test etmek amacıyla enflasyon düzeltmesi öncesinde ve sonrasında incelenmiştir.	Özkaynak Karlılığı, Aktif Karlılığı, Faaliyet Kar Oranı, Cari Oran ve Likidite Oranı üzerinde durulmuştur.	Enflasyona göre düzeltilmiş finansal oranlarla tarihi maliyete dayalı oranlar arasında belirgin farklılıkların yalnızca özkaynak karlılığı ve aktif karlılığında ortaya çıktığı belirlenmiştir. Buna karşılık faaliyet kar marjı, cari oran ve likidite oranı büyük ölçüde değişmemiştir.
Asuquo A.I., Adenike F.A., Ogar O.L., Ebahi A.O., Okon G.E., 2017	Nijerya'da halka açık altı imalat şirketi incelenmiştir.	Enflasyon düzeltmesi öncesi ve sonrasında hasılat, amortisman, vergi, kar payı ve kar tutarları karşılaştırılmıştır.	Enflasyon düzeltmesinin ardından karların azaldığı ve amortisman giderlerinin arttığı belirlenmiştir. Enflasyon düzeltmesi yapılmaması durumunda daha yüksek vergi ve kar payı ödeme durumunda kalınabileceği ve bunun işletmenin sermayesinin azalmasına neden olabileceği gösterilmektedir.
Frank, E.O., 2019	Nijerya Menkul Kıymetler Borsası'nda işlem gören tüketim malları sanayi sektöründeki 10 imalat işletmesinin 1996–2016 yıllarına ait yıllık finansal tabloları üzerinde çalışılmıştır.	Kar üzerinde durmuştur.	Cari maliyet muhasebesine göre hesaplanan karların tarihi maliyetlere dayalı karlardan önemli ölçüde daha düşük olduğu ve birçok işletmenin farkında olmadan zararına faaliyet gösterdiği ortaya çıkmıştır.
Tamimi & Orban, 2020	Venezuela'da faaliyet gösteren çok uluslu bir işletmeye odaklanılmış ve işletmenin 2011–2019 dönemine ait finansal tabloları analiz edilmiştir.	Net kar ve toplam varlıklar üzerinde durmuştur.	Yüksek enflasyonun işletmelerin finansal sonuçlarını önemli ölçüde etkilediği; enflasyon oranı ile net kar arasında güçlü negatif, toplam varlıklarla ise orta düzeyde negatif bir korelasyon bulunduğu belirlenmiştir.

Yazar	Örneklem	Araştırmanın Kapsamı	Sonuç
Pramod Kumar Patjoshi, 2020	Çalışmada Hindistan'daki otomotiv, çimento, kimya, gübre, gıda, petrol ve çelik dâhil olmak üzere çeşitli imalat sektörlerinden rastgele seçilen, sermaye yoğun 42 işletme incelenmiştir.	Temel finansal oranlar değerlendirilerek enflasyonun finansal performans ve finansal durum üzerindeki etkisinin araştırılması amaçlanmıştır. Çalışmanın temel amaçları; likidite oranları kullanılarak enflasyonun kısa vadeli ödeme gücü üzerindeki etkisinin incelenmesi, karlılık göstergeleri aracılığıyla finansal performans üzerindeki etkisinin analiz edilmesi ve faaliyet oranları yoluyla kaynak kullanım etkinliğinin değerlendirilmesidir.	Sonuçlar, likidite oranı dışında incelenen tüm oranların enflasyondan etkilendiğini göstermiştir. Enflasyonist koşullarda cari oran, ticari borç devir hızı ve ticari alacak devir hızında iyileşme gözlenirken karlılık göstergeleri ile stok devir hızında düşüş meydana gelmiştir.
Muhammed Asım Kantar, Hayri Abar ve Turan Öndeş, 2021	Borsa İstanbul'da imalat sanayisinin tekstil, giyim eşyası ve deri sektörlerinde faaliyet gösteren işletmelerin 2013–2018 dönemine ait finansal raporları, toplam 24 dönemi kapsayacak şekilde üçer aylık dönemler itibariyle incelenmiştir.	Likidite oranları, özkaynak oranları ve karlılık oranları üzerinde durulmuştur.	Enflasyonun likidite oranlarını, özkaynak oranlarını ve karlılık oranlarını olumsuz etkilediği sonucuna ulaşılmıştır.
Varol N., 2022	-	Enflasyonun parasal ve parasal olmayan bilanço kalemleri ile kar marjları üzerindeki etkisini araştırmıştır.	Enflasyon düzeltmesinden sonra kar ve kar marjlarının azaldığı belirlenmiştir.
Arzova & Şahin, 2022	Analizde, enflasyonun Borsa İstanbul'da işlem gören 170 imalat işletmesinin finansal oranları üzerindeki etkisine odaklanılmış ve 2016 yılının ikinci çeyreğinden 2023 yılının üçüncü çeyreğine kadar olan 30 üç aylık dönem incelenmiştir.	Likidite, finansal yapı, devir hızı ve karlılık oranları analiz edilmiştir.	Enflasyon düzeltmesinin, likidite oranları üzerinde anlamlı bir etkisinin bulunmadığı görülmüştür. Bununla birlikte, enflasyon düzeltmesinden sonra finansal kaldıraç oranı, borç/özkaynak oranı ve kısa vadeli borçların toplam borçlara oranı gibi temel finansal yapı göstergelerinde düşüş yaşanabileceği belirlenmiştir. Ayrıca aktif karlılığı, özkaynak karlılığı ve net kar marjı gibi karlılık göstergelerinin de enflasyon düzeltmesinin ardından azalma eğilimi gösterebileceği ifade edilmiştir.

Yazar	Örneklem	Araştırmanın Kapsamı	Sonuç
Gökten, S., Gökten P. & Mollaoğulları B.F., 2023	Borsa İstanbul 30 endeksinde yer alan ve imalat sektöründe faaliyet gösteren 17 işletmenin 2017–2021 dönemine ait yıllık finansal tablo verileri kullanılmıştır.	Enflasyon düzeltmesi sonrasındaki stok değerlerine odaklanılmıştır.	Düzeltmenin ardından stok kalemi nedeniyle bilançonun varlık tarafında artış meydana gelirken buna karşılık sermayenin endekslenmesi nedeniyle kaynak tarafında da artış ortaya çıkmıştır. Etkinin, stok tutarları daha yüksek olan BIST-30 imalat işletmelerinde daha belirgin olduğu görülmüştür. Stok maliyetlerinin enflasyon düzeltmesine tabi tutulması, stok kalemi yüksek olan işletmelerde brüt kar marjının azalmasına yol açabilmektedir
İlyas Yılmaz, 2023	Borsa İstanbul'da işlem gören enerji sektöründeki işletmelerin 2008 yılının birinci çeyreğinden 2022 yılının dördüncü çeyreğine kadar olan finansal raporları analiz edilmiştir.	Karlılık oranları üzerinde durulmuştur.	Enflasyona göre düzeltilmiş brüt kar/zarar, faiz ve vergi öncesi kar/zarar ile dönem net kar/zararının düzeltilmemiş oranlara kıyasla daha düşük düzeyde gerçekleştiği gözlemlenmiştir.

4. ARAŞTIRMA YÖNTEMİ

Bu çalışma, kapsamlı literatür taramasından elde edilen sonuçlara dayanarak enflasyon düzeltmesinin temel finansal oranlar üzerindeki etkisini incelemeyi amaçlamaktadır ve bu doğrultuda araştırma soruları aşağıdaki gibi belirlenmiştir:

1. Enflasyon düzeltmesi likidite oranlarını anlamlı düzeyde etkilemekte midir?

2. Enflasyon düzeltmesi faaliyet oranlarını anlamlı düzeyde etkilemekte midir?

3. Enflasyon düzeltmesi finansal yapı oranlarını anlamlı düzeyde etkilemekte midir?

4. Enflasyon düzeltmesi karlılık oranlarını anlamlı düzeyde etkilemekte midir?

Çalışma kapsamında, Türkiye'de halka açık finansal olmayan şirketlerin finansal oranları üzerinde enflasyon düzeltmesinin etkisi incelenmiştir. Şirketler, Kamuyu Aydınlatma Platformu'nda tanımlanan sektörlere göre gruplandırılmıştır. Analizde, 31 Aralık 2022 tarihi itibariyle enflasyon düzeltmesi uygulanmamış tarihi finansal tablolardan hesaplanan finansal oranlar ile aynı tarihe ilişkin enflasyona göre düzeltilmiş finansal tablolar kullanılarak yeniden hesaplanan oranlar karşılaştırılmıştır. Söz konusu düzeltilmiş finansal tablolar, 31 Aralık 2023 tarihli finansal tablolarla karşılaştırmalı olarak sunulmuştur. Fonksiyonel para birimi yabancı para olan şirketler ile sektörel temsil düzeyi çok düşük olan sektörler kapsam dışında bırakılmış ve 18 sektörde faaliyet gösteren toplam 313 şirket çalışmaya dâhil edilmiştir.

Tablo 2. Çalışma Kapsamındaki Sektörler ve Şirket Sayıları

Sektör	Şirket Sayısı
İdari ve Destek Hizmet Faaliyetleri	7
İnşaat ve Bayındırlık İşleri	10
Eğitim, Sağlık, Spor ve Eğlence Hizmetleri	9
Elektrik, Gaz ve Su	22
Oteller ve Lokantalar	8
Bilgi ve İletişim	6
İmalat – Ana Metal Sanayi	17
İmalat – Kimya, İlaç, Petrol, Lastik ve Plastik Ürünler	42
İmalat – Metal Eşya, Makine, Elektrikli Cihazlar ve Ulaşım Araçları	35
İmalat – Gıda, İçecek ve Tütün	34
İmalat – Taş ve Toprağa Dayalı Ürünler	22
İmalat – Kâğıt ve Kâğıt Ürünleri, Basım	12
İmalat – Tekstil, Giyim Eşyası ve Deri	25
İmalat – Orman Ürünleri ve Mobilya	6
Madencilik ve Taş Ocakçılığı	5
Teknoloji	24
Ulaştırma ve Depolama	6
Toptan ve Perakende Ticaret	23
TOPLAM	**313**

Çalışma kapsamında 20 finansal oran, dört temel grup altında analiz edilmiştir:

- Likidite Oranları: Cari Oran, Asit-test Oranı, Nakit Oranı ve Stok Bağımlılık Oranı.
- Faaliyet Oranları: Ticari Alacak Devir Hızı, Stok Devir Hızı, Aktif Devir Hızı, Ticari Borç Devir Hızı, Net İşletme Sermayesi Devir Hızı ve Özkaynak Devir Hızı.
- Finansal Yapı Oranları: Kaldıraç Oranı, Kısa Vadeli Yükümlülük Oranı, Uzun Vadeli Yükümlülük Oranı ve Özkaynak Oranı.
- Karlılık Oranları: Özkaynak Karlılığı, Aktif Karlılığı, Brüt Kar Marjı, Faaliyet Kar Marjı, Vergi Öncesi Net Kar Marjı ve Net Kar Marjı.

Stok devir hızı, aktif devir hızı gibi, hesaplama yapılırken 31 Aralık 2021 tarihi itibariyle enflasyona göre düzeltilmiş tutarlara ihtiyaç duyulan bazı oranlar için, 31 Aralık 2021 tarihli enflasyona göre düzeltilmiş finansal tablolar yayımlanmamış olduğundan, 2021 yılına ait enflasyona göre düzeltilmiş tutarlar, stok devir hızı gibi belirli varsayımlar çerçevesinde düzeltme yapılarak hesaplamalara dahil edilmiştir.

Tablo 3. Analiz Edilen Finansal Oranların Formülleri

Oran	Formül
Likidite Oranları	
Cari Oran	Dönen Varlıklar / Kısa Vadeli Yükümlülükler
Asit-test Oranı	(Dönen Varlıklar – Stoklar) / Kısa Vadeli Yükümlülükler
Nakit Oranı	(Nakit ve Nakit Benzerleri + Kısa Vadeli Finansal Yatırımlar) / Kısa Vadeli Yükümlülükler
Stok Bağımlılık Oranı	[Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar – (Nakit ve Nakit Benzerleri + Kısa Vadeli Finansal Yatırımlar)] / Stoklar
Faaliyet Oranları	
Ticari Alacak Devir Hızı	Net Satışlar / Ortalama Ticari Alacaklar
Stok Devir Hızı	Satılan Malın Maliyeti / Ortalama Stoklar
Aktif Devir Hızı	Net Satışlar / Ortalama Toplam Varlıklar
Ticari Borç Devir Hızı	Satılan Malın Maliyeti / Ortalama Ticari Borçlar
Net İşletme Sermayesi Devir Hızı	Net Satışlar / Ortalama Net İşletme Sermayesi
Özkaynak Devir Hızı	Net Satışlar / Ortalama Özkaynaklar
Finansal Yapı Oranları	
Kaldıraç Oranı	Toplam Yükümlülükler / Toplam Varlıklar × 100
Kısa Vadeli Yükümlülük Oranı	Kısa Vadeli Yükümlülükler / Toplam Varlıklar × 100
Uzun Vadeli Yükümlülük Oranı	Uzun Vadeli Yükümlülükler / Toplam Varlıklar × 100
Özkaynak Oranı	Özkaynaklar / Toplam Varlıklar × 100
Karlılık Oranları	
Özkaynak Karlılığı (ROE)	Net Kar / Ortalama Özkaynaklar × 100
Aktif Karlılığı (ROA)	Net Kar / Ortalama Toplam Varlıklar × 100
Brüt Kar Marjı (GM)	Brüt Kar / Hasılat × 100
Faaliyet Kar Marjı (OPM)	Faaliyet Karı / Hasılat × 100
Vergi Öncesi Net Kar Marjı (NPBTM)	Vergi Öncesi Net Kar / Hasılat × 100
Net Kar Marjı	Net Dönem Karı / Hasılat x 100

İstatistiksel analiz SPSS kullanılarak gerçekleştirilmiştir. Şirket sayısı 10 veya daha fazla olan sektörlerde Eşleştirilmiş Örneklem T-testi, şirket sayısı 10'dan az olan sektörlerde ise Wilcoxon Testi kullanılmıştır. Sektör grupları itibariyle kullanılan test türü Tablo 4'de belirtilmiştir. Ayrıca, tüm şirketler, tüm imalat şirketleri ve tüm hizmet şirketleri birer grup olarak Eşleştirilmiş Örneklem T-testi kullanılarak analiz edilmiştir.

Bu testler kullanılarak, enflasyon düzeltmesi öncesi ve sonrasında finansal oranlarda meydana gelen değişimlerin anlamlılığı test edilmiş ve istatistiksel anlamlılık 0,05 p-değeri eşiği üzerinden değerlendirilmiştir.

Tablo 4. Her Bir Sektöre Uygulanan İstatistiksel Test Türü

Sektör / Grup	Uygulanan İstatistiksel Test
Tüm Şirketler	Eşleştirilmiş Örneklem T-testi
Tüm İmalat Şirketleri	Eşleştirilmiş Örneklem T-testi
Tüm Hizmet Şirketleri	Eşleştirilmiş Örneklem T-testi
İmalat – Ana Metal Sanayi	Eşleştirilmiş Örneklem T-testi
İmalat – Kimya, İlaç, Petrol, Lastik ve Plastik Ürünler	Eşleştirilmiş Örneklem T-testi
İmalat – Metal Eşya, Makine, Elektrikli Cihazlar ve Ulaşım Araçları	Eşleştirilmiş Örneklem T-testi
İmalat – Gıda, İçecek ve Tütün	Eşleştirilmiş Örneklem T-testi
İmalat – Taş ve Toprağa Dayalı Ürünler	Eşleştirilmiş Örneklem T-testi
İmalat – Kâğıt ve Kâğıt Ürünleri, Basım	Eşleştirilmiş Örneklem T-testi
İmalat – Tekstil, Giyim Eşyası ve Deri	Eşleştirilmiş Örneklem T-testi
Teknoloji	Eşleştirilmiş Örneklem T-testi
Toptan ve Perakende Ticaret	Eşleştirilmiş Örneklem T-testi
Elektrik, Gaz ve Su	Eşleştirilmiş Örneklem T-testi
İdari ve Destek Hizmet Faaliyetleri	Wilcoxon Testi
İnşaat ve Bayındırlık İşleri	Wilcoxon Testi
Eğitim, Sağlık, Spor ve Eğlence Hizmetleri	Wilcoxon Testi
Oteller ve Lokantalar	Wilcoxon Testi
Bilgi ve İletişim	Wilcoxon Testi
İmalat – Orman Ürünleri ve Mobilya	Wilcoxon Testi
Madencilik ve Taş Ocakçılığı	Wilcoxon Testi
Ulaştırma ve Depolama	Wilcoxon Testi

5. BULGULAR

5.1. Likidite Oranları

Analiz sonucunda enflasyon düzeltmesinin, imalat sektöründe hem Cari Oran hem de Stok Bağımlılık Oranı üzerinde dikkat çekici değişikliklere yol açtığı sonucuna ulaşılmıştır.

Analiz sonuçları, enflasyon düzeltmesi uygulamasının cari oranı çeşitli sektörlerde anlamlı ölçüde artırdığını göstermiştir. Bu artış özellikle tüm şirketler ve tüm imalat şirketleri gruplarında ve ana metal sanayi, gıda, içecek ve tütün, taş ve toprağa dayalı ürünler ile kâğıt ve kâğıt ürünleri, basım gibi çeşitli imalat gruplarında gözlemlenmiştir. Bu durum, stokların ve enflasyona duyarlı diğer dönen varlıkların daha önemli olduğu sektörlerde enflasyon düzeltmelerinin anlamlı bir etki yaratabileceğini göstermektedir. Buna karşılık hizmet şirketlerinde enflasyon düzeltmesinden sonra cari oranda anlamlı bir değişiklik görülmemiştir. Bunun muhtemel nedeni, hizmet işletmelerinin genellikle çok az stok bulundurması ve dönen varlıklarının büyük ölçüde enflasyon düzeltmesine tabi olmayan nakit, alacaklar ve peşin ödenmiş giderlerden oluşmasıdır. Benzer şekilde inşaat ve bayındırlık işleri, kimya, ilaç, petrol, lastik ve plastik ürünler, metal eşya, makine, elektrikli cihazlar ve ulaşım araçları, tekstil, toptan ve perakende

ticaret, elektrik, gaz ve su, orman ürünleri ve mobilya ile madencilik ve taş ocakçılığı gibi diğer bazı sektörlerde de stokların toplam varlıklar içindeki payının görece düşük olması nedeniyle sınırlı değişiklikler meydana gelmiştir. Genel olarak, dönen varlıkların ve kısa vadeli yükümlülüklerin enflasyondan benzer ölçüde etkilendiği durumlarda cari oran düzeltme sonrasında nispeten aynı seviyede kalabilmektedir.

Analiz, enflasyon düzeltmesinin tüm imalat şirketleri, ana metal sanayi, metal eşya, makine, elektrikli cihazlar ve ulaşım araçları, gıda, içecek ve tütün, taş ve toprağa dayalı ürünler ile kâğıt ve kâğıt ürünleri, basım dâhil olmak üzere çeşitli imalat sektörlerinde stok bağımlılık oranı üzerinde anlamlı bir etkiye sahip olduğunu göstermiştir. Bu sektörlerde oran, stokların toplam varlıklar içindeki görece yüksek payını yansıtacak şekilde enflasyon düzeltmesinden sonra belirgin ölçüde azalmıştır. Bununla birlikte, tüm hizmet şirketleri ile kimya, petrol, kauçuk ve plastik ürünler, tekstil, teknoloji, toptan ve perakende ticaret, elektrik, gaz ve su, orman ürünleri ve mobilya, madencilik ve taş ocakçılığı ile inşaat ve bayındırlık işleri gibi diğer sektörlerde stok bağımlılık oranında anlamlı bir değişiklik gözlemlenmemiştir. Bunun muhtemel nedeni, söz konusu sektörlerde stokların toplam dönen varlık içindeki payının küçük olması ve dolayısıyla enflasyon düzeltmesinin etkisinin sınırlı kalmasıdır.

Bununla birlikte, asit-test oranı ile nakit oranı, tüm test gruplarında büyük ölçüde değişmeden kalmıştır. Bu durum, söz konusu oranların ölçtüğü unsurların kendine özgü niteliğiyle açıklanabilir. Her iki oran da nakit ve nakit benzerleri, alacaklar, menkul kıymetler, kısa vadeli yükümlülükler gibi parasal kalemler üzerinden hesaplandığı için enflasyon düzeltmesi neticesinde etkilenmemektedir.

Tablo 5. Likidite Oranlarına İlişkin Sonuçlar

Sektör Grubu	Uygulanan İstatistiksel Test	Cari Oran	Asit-test Oranı	Nakit Oranı	Stok Bağımlılık Oranı
Tüm Şirketler	Eşleştirilmiş Örneklem T-testi	Anlamlı artış	Anlamsız	Anlamsız	Anlamsız
Tüm İmalat Şirketleri	Eşleştirilmiş Örneklem T-testi	Anlamlı artış	Anlamsız	Anlamsız	Anlamlı azalış
Tüm Hizmet Şirketleri	Eşleştirilmiş Örneklem T-testi	Anlamsız	Anlamsız	Anlamsız	Anlamsız

Enflasyon düzeltmesinin likidite oranları üzerindeki etkisini inceleyen önceki çalışmalar benzer sonuçlar ortaya koymuştur. Karapınar & Zaif (2005), Akdoğan, Aktaş & Ünal (2009), Riordan & Riordan (2009) ve Arzova & Şahin (2022), çalışma sonuçlarımıza benzer şekilde, enflasyon düzeltmesinden sonra likidite oranlarında genel olarak anlamlı bir değişiklik bulunmadığını belirlemiştir. Benzer şekilde, Shamsadini & Yavarzadeh (2012) ve Patjoshi (2020) cari oran ve asit-test oranı gibi temel likidite oranlarının büyük ölçüde değişmeden kaldığını raporlamıştır. Buna karşılık Özkan (2005) ile Karapınar, Zaif & Bayırlı (2012) ve Patjoshi (2020) likidite oranlarının enflasyon düzeltmelerinden sonra artma eğilimi gösterdiğini belirlemiştir. Bu sonuç da bizim çalışmamızda stok kaleminin varlıklar içindeki payının önemli olduğu sektörlerde cari oran açısından elde edilen bulguyla benzerlik göstermektedir.

5.2. Faaliyet Oranları

Yapılan analizler enflasyon düzeltmesinin faaliyet oranları üzerinde anlamlı bir etkiye sahip olduğunu göstermiştir.

Ticari alacak devir hızı, özellikle tüm şirketler ve tüm imalat şirketleri test grupları olmak üzere sektörlerin çoğunda anlamlı bir azalış göstermiştir. Ana metal sanayi, kimya, ilaç, petrol, lastik ve plastik ürünler, metal eşya, makine, elektrikli cihazlar ve ulaşım araçları, gıda, içecek ve tütün, kâğıt ve kâğıt ürünleri, basım, tekstil, teknoloji, elektrik, gaz ve su, eğitim, sağlık, spor ve eğlence hizmetleri, bilgi ve iletişim ile orman ürünleri ve mobilya gibi belirli hizmet ve imalat sektörlerinde de benzer azalışlar gözlemlenmiştir. Ancak, daha geniş hizmet sektörü grubunda ve taş ve toprağa dayalı ürünler ile toptan ve perakende ticaret gibi bazı hizmet dışı sektörlerde enflasyon düzeltmelerinin bu oran üzerindeki etkisi genel olarak anlamsız bulunmuştur. Bu durum, söz konusu sektörlerde vade yapısının imalat sektörüne kıyasla daha kısa olması ve bunun alacaklar üzerindeki enflasyonist etkiyi sınırlandırmasıyla açıklanabilir.

Stok devir hızı, enflasyon düzeltmelerinin ardından sektörlerin çoğunda genel olarak anlamlı ölçüde azalmıştır. Varlık yapısı içinde stokların payı daha yüksek olan sektörlerde daha belirgin azalışlar görülmüştür. Diğer taraftan, stokların toplam varlıkların görece küçük bir bölümünü oluşturduğu ana metal sanayi, teknoloji, toptan ve perakende ticaret, idari ve destek hizmet faaliyetleri, madencilik ve taş ocakçılığı ile ulaştırma ve depolama gibi sektörlerde anlamlı bir değişiklik gözlemlenmemiştir.

Aktif devir hızı da enflasyon düzeltmelerinden sonra sektörlerin hemen hemen tamamında anlamlı bir azalış göstermiştir. İdari ve destek hizmet faaliyetleri sektörü, oranın nispeten istikrarlı kaldığı dikkat çekici bir istisna oluşturmuştur. Bu durum, sektörün maddi olmayan varlıklara veya hizmet temelli faaliyetlere dayanması ve söz konusu faaliyetlerin varlık yoğun sektörlere kıyasla, enflasyon düzeltmelerinden daha az etkilenmesiyle açıklanabilir.

Daha önce ele alınan oranların aksine, ticari borç devir hızı, sektörlerin çoğunda enflasyon düzeltmelerinden büyük ölçüde etkilenmemiştir. Bu orandaki değişimin yönü, satılan malın maliyeti, ticari borçlar ve stoklardaki değişiklikler arasındaki ilişkiye bağlıdır. Ticari borçlar parasal bir kalem olduğundan enflasyona göre düzeltilmemekte, buna karşılık satılan malın maliyeti enflasyon düzeltmesiyle artan girdi maliyetlerinden etkilenmektedir. Dolayısıyla söz konusu değişkenlerin düzeltme sonrasında birbirleriyle olan etkileşimine bağlı olarak oran artabilmekte veya azalabilmektedir.

Net işletme sermayesi devir hızı da enflasyon düzeltmesine sınırlı tepki göstermiştir. Bunun temel nedeni, alacaklar, borçlar ve nakit gibi net işletme sermayesini etkileyen bileşenlerin çoğunun parasal nitelikte olması ve dolayısıyla düzeltmeye tabi tutulmamasıdır. Yalnızca taş ve toprağa dayalı ürünler, oteller ve lokantalar ile madencilik ve taş ocakçılığı gibi birkaç sektörde anlamlı değişiklikler görülmüştür. Bununla birlikte, sektörlerin çoğunda oran, enflasyon düzeltmesinden sonra aynı seviyede kalmıştır.

Özkaynak devir hızı, enflasyon düzeltmesinden sonra sektörlerin çoğunda anlamlı ölçüde azalmıştır. Bunun temel nedeni, sermaye ve diğer özkaynak kalemlerinin değerinde enflasyon düzeltilmesi sonucunda önemli artışların meydana gelmesidir. Buna karşılık net satışlar aynı oranda artmayabilmekte ve bu durum özkaynak devir hızı oranında düşüş gözlenmesine yol açmaktadır. Diğer taraftan, taş ve top-

rağa dayalı ürünler, toptan ve perakende ticaret, idari ve destek hizmet faaliyetleri, inşaat ve bayındırlık işleri, oteller ve lokantalar ile ulaştırma ve depolama sektörlerinde anlamlı değişiklikler yaşanmamıştır. Bu durum, daha istikrarlı özkaynak yapılarını veya enflasyona daha az duyarlı iş modellerini yansıtmaktadır.

Tablo 6. Faaliyet Oranlarına İlişkin Sonuçlar

Sektör Grubu	Uygulanan İstatistiksel Test	Ticari Alacak Devir Hızı	Stok Devir Hızı	Aktif Devir Hızı	Ticari Borç Devir Hızı	Net İşletme Sermayesi Devir Hızı	Özkaynak Devir Hızı
Tüm Şirketler	Eşleştirilmiş Örneklem T-testi	Anlamlı azalış	Anlamlı azalış	Anlamlı azalış	Anlamsız	Anlamsız	Anlamlı azalış
Tüm İmalat Şirketleri	Eşleştirilmiş Örneklem T-testi	Anlamlı azalış	Anlamlı azalış	Anlamlı azalış	Anlamsız	Anlamsız	Anlamlı azalış
Tüm Hizmet Şirketleri	Eşleştirilmiş Örneklem T-testi	Anlamsız	Anlamlı azalış	Anlamlı azalış	Anlamsız	Anlamsız	Anlamlı azalış

Özet olarak, başta ticari alacak devir hızı, stok devir hızı, aktif devir hızı ve özkaynak devir hızı olmak üzere faaliyet oranlarının çoğu, parasal olmayan varlıkların ve özkaynakların enflasyona göre yeniden ifade edilmesi nedeniyle enflasyon düzeltmesinden sonra anlamlı ölçüde azalmıştır. Buna karşılık, ticari borç devir hızı ile net işletme sermayesi devir hızı büyük ölçüde etkilenmemiştir. Bu bulgular, sektörlerin varlık ve yükümlülüklerinin niteliğine ve yapısına bağlı olarak farklı devir hızı oranlarının enflasyon düzeltmesi karşısında değişen duyarlılığını ortaya koymaktadır.

Enflasyon düzeltmesinin faaliyet oranları üzerindeki etkilerini inceleyen önceki çalışmalar, genel olarak bu çalışmada gözlemlenen anlamlı azalışlara benzer bir eğilimi yansıtmaktadır. Özkaşıkçı (1995), Akdoğan, Aktaş & Ünal (2009) ile Kırkulak & Balsarı (2009), enflasyon düzeltmesinden sonra toplam aktif devir hızının azaldığını belirlemiştir. Benzer şekilde, Özkan (2005), varlık yönetimi ve devir hızı oranlarının düzeltmelerden sonra azalma eğilimi gösterdiğini belirtmiştir. Karapınar, Zaif & Bayırlı (2012) da ticari borç devir hızı dışında faaliyet oranlarının çoğunda azalış meydana geldiğini gözlemlemişlerdir. Ayrıca Patjoshi (2020), enflasyon düzeltmesinden sonra stok devir hızındaki azalışı özellikle vurgulamış ve enflasyon düzeltmesi uygulamalarında faaliyet oranlarının genel olarak gerilediği yönündeki eğilimi desteklemiştir. Bununla birlikte, Karapınar & Zaif (2005), faaliyet oranlarında genel olarak anlamlı bir değişiklik bulunmadığını raporlamıştır.

5.3. Finansal Yapı Oranları

Çalışmada, konuya ilişkin araştırma sorusu doğrultusunda enflasyon düzeltmesinin finansal yapı oranları üzerinde anlamlı bir etkisinin bulunup bulunmadığı incelenmiştir.

Kaldıraç oranı, enflasyon düzeltmesi uygulanmasından sonra imalat sektörlerinde genel olarak anlamlı ölçüde azalmıştır. Bununla birlikte, hizmet sektörlerinin çoğunda ve elektrik, gaz ve su, inşaat ve bayındırlık işleri, madencilik ve taş ocakçılığı ile ulaştırma ve depolama gibi diğer sektörlerde kaldıraç

oranındaki değişiklikler anlamlı kabul edilecek düzeyde olmamıştır. Varlık ve yükümlülük oranlarının her ikisinin de istikrarlı kalması nedeniyle enflasyon düzeltmelerinden sonra kaldıraç oranında anlamlı değişiklik gözlemlenmemiştir.

Kısa vadeli yükümlülük oranı, enflasyon düzeltmelerinden sonra tüm imalat sektörlerinde önemli ölçüde azalmıştır. Bu etki, kısa vadeli yükümlülüklerin toplam yükümlülükler içinde önemli bir paya sahip olduğu işletmelerde özellikle güçlü olmuştur. Bununla birlikte, bu orandaki değişiklik tüm sektörlerde önemli düzeyde gerçekleşmemiştir. Hizmet sektörlerinde, eğitim, sağlık, spor ve eğlence hizmetleri sektörleri dışında azalış anlamsız bulunmuştur; söz konusu sektörlerde ise daha belirgin bir düşüş gözlemlenmiştir.

Kısa vadeli yükümlülük oranının aksine, uzun vadeli yükümlülük oranı, sektörlerin çoğunda enflasyon düzeltmesinden büyük ölçüde etkilenmemiştir. Bu istikrar, işletmelerin çoğunda uzun vadeli finansal yükümlülüklerin toplam yükümlülükler içindeki payının görece düşük olmasından ve bunun enflasyon düzeltmesinin oran üzerindeki etkisini sınırlandırmasından kaynaklanmaktadır. Bununla birlikte birkaç sektörde dikkat çekici değişiklikler görülmüştür. Eğitim, sağlık, spor ve eğlence hizmetleri, madencilik ve taş ocakçılığı ile ulaştırma ve depolama sektörlerinde daha anlamlı etkiler ortaya çıkmıştır. Bunun temel nedeni, uzun vadeli yükümlülüklerin söz konusu sektörlerin sermaye yapılarında daha önemli bir paya sahip olmasıdır. Bu sektörlerde enflasyon kaynaklı toplam varlık artışı ile önemli büyüklükteki uzun vadeli yükümlülüklerin bir araya gelmesi, oranda ölçülebilir bir değişime yol açmıştır.

Özkaynak oranı, enflasyon düzeltmesinden sonra imalat sektörlerinin çoğunda anlamlı ölçüde artmıştır. Bu artış, yükümlülüklerden farklı olarak yukarı yönlü düzeltilen özkaynakların enflasyona göre yeniden ifade edilmesinden kaynaklanmaktadır. Toplam varlıklar artarken yükümlülüklerin sabit kalması nedeniyle özkaynakların varlıklara oranı yükselmekte; bu durum daha güçlü bir sermaye yapısı ortaya çıkarmaktadır. Bununla birlikte, hizmet sektörlerinin çoğunda artış anlamsız olmuş ve enflasyon düzeltmesine daha duyarlı bir varlık bileşimine sahip olması muhtemel olan eğitim, sağlık, spor ve eğlence hizmetleri sektörü dışında önemli bir değişim oluşturmamıştır. Elektrik, gaz ve su sektöründe de özkaynak oranlarında anlamlı değişiklik görülmemiştir veya sınırlı bir değişim görülmüştür. Bu durum, enflasyonun özkaynaklar ve varlıklar üzerindeki etkisinin dengeli olduğunu göstermektedir.

Özetle, enflasyon düzeltmesi, özellikle düzeltme sonrasında genel olarak olumlu iyileşmeler gösteren kaldıraç oranı, kısa vadeli yükümlülük oranı ve özkaynak oranı olmak üzere finansal yapı oranlarını anlamlı ölçüde etkilemektedir. Bu değişiklikler, nominal varlık ve özkaynak değerlerindeki artıştan kaynaklanırken, yükümlülükler daha ziyade parasal kalemlerden oluştuğu için fazla etkilenmemektedir. Bununla birlikte, işletmelerin çoğunun sermaye yapısında uzun vadeli borçların sınırlı düzeyde bulunması nedeniyle Uzun Vadeli Yükümlülük Oranı büyük ölçüde istikrarlı kalmaktadır. Dolayısıyla, etkinin derecesi sektörler arasında önemli ölçüde farklılık göstermesine rağmen, enflasyon düzeltmesinin bir işletmenin algılanan ödeme gücünü ve sermaye yeterliliğini olumlu yönde etkilediğini ortaya koymaktadır.

Tablo 7. Finansal Yapı Oranlarına İlişkin Sonuçlar

Sektör Grubu	Uygulanan İstatistiksel Test	Kaldıraç Oranı	Kısa Vadeli Yükümlülük Oranı	Uzun Vadeli Yükümlülük Oranı	Özkaynak Oranı
Tüm Şirketler	Eşleştirilmiş Örneklem T-testi	Anlamlı azalış	Anlamlı azalış	Anlamsız	Anlamlı artış
Tüm İmalat Şirketleri	Eşleştirilmiş Örneklem T-testi	Anlamlı azalış	Anlamlı azalış	Anlamsız	Anlamlı artış
Tüm Hizmet Şirketleri	Eşleştirilmiş Örneklem T-testi	Anlamsız	Anlamsız	Anlamsız	Anlamsız

Enflasyon düzeltmesinin finansal yapı oranları üzerindeki etkisine ilişkin önceki araştırmalar, bu araştırma sonuçlarıyla paralel olarak, kaldıraç ve yükümlülük göstergelerinde büyük ölçüde aşağı yönlü bir eğilime işaret etmektedir (Özkaşıkçı, 1995; Kırkulak & Balsarı, 2009; Arzova ve Şahin, 2022; Özkan, 2005; Riordan & Riordan, 2009; Karapınar, Zaif & Bayırlı, 2012).

Bununla birlikte, Karapınar & Zaif (2005) ile Akdoğan, Aktaş & Ünal (2009), bazı yükümlülük veya özkaynak oranlarında anlamlı bir değişiklik bulunmadığını belirlemiştir. Bu durum, enflasyon düzeltmelerinin etkisinin dikkate alınan belirli finansal ölçüte ve sektördeki işletmelerin finansal yapısına göre farklılık gösterebileceğini ortaya koymaktadır.

5.4. Karlılık Oranları

Analizde, enflasyon düzeltmesinin karlılık oranları üzerinde anlamlı bir etkisinin bulunup bulunmadığına ilişkin araştırma sorusu ele alınmıştır.

Özkaynak Karlılığı, enflasyon düzeltmesinin uygulanmasından sonra sektörlerin çoğunda genel olarak anlamlı ölçüde azalmıştır. Bu azalışın temel nedeni, parasal olmayan bileşenlerin enflasyona göre düzeltilmesi sonucunda özkaynakların nominal değerinin artmasına karşılık net karın azalması veya daha düşük bir oranda artmasıdır. Ayrıca enflasyona göre düzeltilmiş varlıklara ilişkin amortisman ve itfa giderleri de net karı azaltarak oran üzerinde aşağı yönlü baskı oluşturabilmektedir. Bununla birlikte kâğıt ve kâğıt ürünleri, basım, inşaat ve bayındırlık işleri ile oteller ve lokantalar gibi bazı sektörler, kendilerine özgü finansal yapıları nedeniyle nispeten daha az etkilenmiştir.

Özkaynak karlılığına benzer şekilde aktif karlılığı da sektörlerin çoğunda anlamlı ölçüde azalmıştır. Bununla birlikte, tekstil, eğitim, sağlık, spor ve eğlence hizmetleri ile oteller ve lokantalar gibi bazı sektörlerde daha sınırlı değişiklikler görülmüştür. Bu durum, söz konusu sektörlerin kendine özgü varlık yapılarına veya enflasyon düzeltmelerine karşı daha düşük duyarlılığa sahip olmalarıyla açıklanabilir.

Brüt kar marjı, satılan malın maliyetinin stokların enflasyona göre düzeltilmiş değeriyle birlikte artması nedeniyle enflasyon düzeltmesinden sonra genel olarak azalmıştır. Doğal olarak, maliyetler satışlardan daha önce gerçekleşmiş olduğu için enflasyon düzeltmesinden daha fazla etkilenmekte ve marjın daralmasına yol açmaktadır. Bu etki, stok düzeltmelerinin daha sınırlı olduğu ana metal sanayi gibi bazı sektörler dışında imalat sektörlerinin çoğunda özellikle gözlemlenmiştir. Oteller ve lokantalar ile bilgi ve iletişim gibi hizmet sektörlerinde de dikkat çekici azalışlar yaşanmıştır. Buna karşılık, stok bağımlılığı düşük olan hizmet sektörlerinde enflasyonun maliyet yapıları üzerindeki etkisinin sınırlı olması

nedeniyle çok az değişiklik görülmüş veya hiç değişiklik görülmemiştir.

Faaliyet kar marjı da enflasyon düzeltmelerinden sonra birçok imalat sektöründe anlamlı ölçüde azalmıştır. Bu azalış, özellikle yeniden ifade edilen parasal olmayan varlıklara ilişkin amortisman ve itfa giderleri başta olmak üzere faaliyet giderlerindeki artıştan kaynaklanmaktadır. Brüt kardaki azalışa ilave olarak, düzeltme sonrasında faaliyet giderlerindeki artış, faaliyet karını azaltmaktadır. Azalış imalat sektörlerinin çoğunda yaygın olmakla birlikte, faaliyet kar marjının nispeten değişmeden kaldığı ana metal sanayi dikkat çekici bir istisna oluşturmuştur. İdari ve destek hizmet faaliyetleri, oteller ve lokantalar ile bilgi ve iletişim gibi hizmet sektörleri, diğer hizmet sektörlerinin aksine anlamlı değişiklikler göstermiştir. Bu durum, söz konusu sektörlerin enflasyona duyarlı maliyet ve faaliyet giderlerine daha fazla maruz kaldığını göstermektedir.

Vergi öncesi net kar marjı, azalışın derecesi farklılık göstermekle birlikte birçok sektörde azalış eğiliminde olmuştur. Enflasyon düzeltmesi neticesinde gelir ve giderlerdeki farklı etki, vergi öncesi karı azaltan sonuçlar ortaya çıkarmaktadır. Tüm şirketler, tüm imalat şirketleri, kimya, petrol, kauçuk ve plastik ürünler, gıda, içecek ve tütün, teknoloji, toptan ve perakende ticaret, idari ve destek hizmet faaliyetleri, inşaat ve bayındırlık işleri, bilgi ve iletişim, madencilik ve taş ocakçılığı ile ulaştırma ve depolama sektörlerinde anlamlı azalışlar gözlemlenmiştir. Etkinin derecesi, özellikle parasal olmayan varlıkların payı olmak üzere, her işletmenin varlık-yükümlülük yapısına bağlı olmuştur. Ana metal sanayi, metal eşya, makine, elektrikli cihazlar ve ulaşım araçları, taş ve toprağa dayalı ürünler, kâğıt ve kâğıt ürünleri, basım, tekstil, elektrik, gaz ve su, eğitim, sağlık, spor ve eğlence hizmetleri, oteller ve lokantalar ile mobilya ve orman ürünleri gibi diğer sektörlerde ise maliyet yapılarının enflasyona karşı farklı duyarlılık göstermesi nedeniyle daha sınırlı değişiklikler meydana gelmiştir.

Net kar marjı da enflasyon düzeltmesi sonrasında brüt kar, faaliyet karı ve vergi öncesi kar tutarlarındaki etkiye bağlı olarak sektörlerin çoğunda genel bir azalış eğilimi göstermiştir. Azalışın temel nedeni, maliyet ve giderlerdeki artış sonucunda net karın düşmesine karşılık, gelirlerin nominal olarak aynı oranda artmamasıdır. Tüm şirketler, tüm imalat şirketleri, kimya, petrol, lastik ve plastik ürünler, metal eşya, makine, elektrikli cihazlar ve ulaşım araçları, gıda, içecek ve tütün, teknoloji, toptan ve perakende ticaret, idari ve destek hizmet faaliyetleri, inşaat ve bayındırlık işleri, bilgi ve iletişim, madencilik ve taş ocakçılığı ile ulaştırma ve depolama sektörlerinde anlamlı azalışlar görülmüştür. Etkinin derecesi, özellikle parasal olmayan varlıkların oranı olmak üzere her işletmenin varlık-yükümlülük yapısına bağlı olmuştur. Ana metal sanayi, taş ve toprağa dayalı ürünler, kâğıt ve kâğıt ürünleri, basım, tekstil, elektrik, gaz ve su, eğitim, sağlık, spor ve eğlence hizmetleri, oteller ve lokantalar ile mobilya ve orman ürünleri gibi diğer sektörlerde ise yine kendilerine özgü varlık ve maliyet bileşimleri nedeniyle daha sınırlı değişiklikler gözlemlenmiştir.

Özetle tüm karlılık oranları, enflasyon düzeltmelerinden sonra anlamlı ölçüde azalma eğilimi göstermektedir. Bununla birlikte etkinin derecesi, parasal ve parasal olmayan kalemlerin bileşimine ve faaliyet yapılarının enflasyona duyarlılığına bağlı olarak sektörler arasında farklılık göstermektedir.

Tablo 8. Karlılık Oranlarına İlişkin Sonuçlar

Sektör Grubu	Uygulanan İstatistiksel Test	ROE	ROA	GM	OPM	NPBTM	NPM
Tüm Şirketler	Eşleştirilmiş Örneklem T-testi	Anlamlı azalış	Anlamlı azalış	Anlamlı azalış	Anlamlı azalış	Anlamlı azalış	Anlamlı azalış
Tüm İmalat Şirketleri	Eşleştirilmiş Örneklem T-testi	Anlamlı azalış	Anlamlı azalış	Anlamlı azalış	Anlamlı azalış	Anlamlı azalış	Anlamlı azalış
Tüm Hizmet Şirketleri	Eşleştirilmiş Örneklem T-testi	Anlamlı azalış	Anlamlı azalış	Anlamlı azalış	Anlamlı azalış	Anlamlı azalış	Anlamlı azalış

Bu çalışma bulgularıyla tutarlı olarak önceki çalışmaların çoğunda enflasyon düzeltmesinden sonra net kar, ROA, ROE ve kar marjları gibi karlılık göstergelerinde azalış görülmüştür (Seed, 1979; Özkaşıkçı, 1995; Riordan & Riordan, 2009; Frank, 2019; Patjoshi, 2020; Varol, 2022; Arzova & Şahin, 2022; Gökten, Gökten & Mollaoğulları, 2023 & Yılmaz, 2023).

Diğer taraftan, bazı çalışmalar çelişkili sonuçlar ortaya koymuştur ve anlamlı bir değişiklik bulunmadığı (Karapınar & Zaif, 2005; Akdoğan, Aktaş & Ünal, 2009) veya incelenen orana bağlı olarak hem artışlar hem de azalışlar olduğu (Karapınar, Zaif & Bayırlı, 2012; Shamsadini & Yavarzadeh, 2012) belirtilmiştir.

Özkan (2005), muhasebe stratejileri ile işletmeye özgü finansal yapılardaki farklılıklar nedeniyle karlılık sonuçlarının değişebileceğini vurgulamış ve genellemelerin güvenilir olmayabileceğini belirtmiştir. Genel olarak bazı istisnalar ve sektöre bağlı farklılıklar bulunmakla birlikte, yaygın görüş enflasyon düzeltmesinin karlılık oranları üzerinde olumsuz bir etkiye sahip olduğu yönündedir.

6. SONUÇ

Finansal oranlar üzerinde enflasyon düzeltmesinin etkisini analiz eden bu çalışmanın bulguları, likidite, faaliyet, finansal yapı ve karlılık oranlarında anlamlı değişiklikler meydana geldiğini ortaya koymaktadır. Bazı çelişkiler bulunmakla birlikte, sonuçların çoğu diğer araştırmacıların bulgularıyla uyumludur.

Çalışmanın bulguları, enflasyon düzeltmesi uygulanmadan önce ve uygulandıktan sonra temel oranlarda anlamlı farklılıklar bulunduğunu göstermiştir. Bu durum, enflasyonist dönemlerde şirket performansının değerlendirilmesinde enflasyon düzeltmesinin kritik rolünü ortaya koymaktadır. Bu düzeltmeler yapılmadığında finansal değerlendirmeler bozulabilmekte, varlık ve yükümlülüklerin gerçek değerini yansıtmayabilmekte ve dolayısıyla şirketin finansal durumunun ve faaliyet sonuçlarının gerçeğe uygun sunumunu imkânsız kılabilmektedir.

Enflasyon düzeltmesi, özellikle enflasyonist ortamlarda, parasal olmayan kalemlerin cari satın alma gücüyle yeniden ifade edilmesi yoluyla şirketin finansal durumunun daha doğru biçimde gösterilmesinde kritik bir rol oynamaktadır. Bu düzeltme, enflasyonun gerçek etkilerini yansıtan karlılık, likidite ve faaliyet oranları dâhil olmak üzere daha doğru performans göstergelerinin elde edilmesini sağlamakta-

dır. Ayrıca yatırım, bütçeleme ve stratejik planlama süreçlerinde güvenilir finansal veriler sunarak daha sağlıklı kararların alınmasını desteklemektedir. Bununla birlikte, enflasyon düzeltmesi, enflasyondan kaynaklanan bozulmaların yol açabileceği yanıltıcı sonuçların önlenmesine yardımcı olmakta ve finansal değerlendirmelerin doğru ve güncel bilgilere dayanmasını sağlamaktadır. Bu durum, enflasyonist dönemlerde bir şirketin finansal durumunun değerlendirilmesi açısından büyük önem taşımaktadır.

Bu çalışma, Türkiye'de sektörler itibariyle enflasyon düzeltmesinin finansal oranlar üzerindeki etkisine ilişkin değerli bulgular sunmakla birlikte, bazı sınırlamaları bulunmaktadır. Öncelikle, yalnızca kamuya açık finansal tablolara dayanmaktadır. Dolayısıyla, şirket düzeyindeki farklılıkları veya şirketlerin enflasyona karşı işletmeye özgü önlemlerinin etkilerini yansıtmayabilir. İkinci olarak, yalnızca halka açık finansal olmayan şirketlere odaklanmış ve finansal yapıları ile enflasyona duyarlılıkları önemli ölçüde farklılaşabilecek finansal kuruluşlar kapsam dışında bırakılmıştır. Üçüncü olarak, çalışmada yalnızca tek bir yıla ait enflasyona göre düzeltilmiş veriler, diğer bir ifadeyle, 2023 yılında düzeltilen 2022 yılı finansal tabloları incelenmiştir. Bu durum, enflasyonun süreklilik gösteren etkilerinin değerlendirilme olanağını sınırlandırmaktadır. Ayrıca şirketlerin TMS 29'u uygulama biçimlerindeki farklılıklar, düzeltmeler arasında tutarsızlıkların ortaya çıkmasına neden olabilir. Nitel analiz veya yönetici görüşleri dâhil edilmeden yalnızca finansal oranların kullanılması, işletmelerin enflasyona karşı geliştirdiği stratejik veya operasyonel tepkilerin gözden kaçırılmasına yol açabilir. Gelecekteki çalışmalar; inceleme dönemini genişleterek, halka açık olmayan şirketleri kapsama dahil ederek, sektöre özgü vaka çalışmaları gerçekleştirerek veya enflasyon düzeltmesinin zorunlu olduğu ancak uygulamaların farklılık gösterdiği ülkeler arasında karşılaştırmalar yaparak konuya ilişkin daha derinlemesine bir bakış açısı sağlayabilir.

KAYNAKÇA

Akdoğan, N. (2004). *Enflasyon Muhasebesi, Gözden Geçirilmiş ve Genişletilmiş*. 2nd Edition. Ankara: Gazi Kitapevi.

Akdoğan, N., Aktaş, R., Ünal, S. (2009). Effect of Inflation Accounting on Financial Ratios: An Empirical Analysis of Non-Financial Firm Listed on Istanbul Stock Exchange. *The IUP Journal of Accounting Research and Audit Practices*, 0(2), 47-62.

Akdoğan, N., Tenker N. (2001). *Finansal Tablolar ve Mali Analiz Teknikleri*. Ankara: Gazi Kitabevi.

Akdoğan, N., Tenker, N. (2007). *Finansal Tablolar ve Mali Analiz Teknikleri*. 12th Edition. Ankara: Gazi Kitabevi, 725-742.

Arsoy, A.P., Gücenme, Ü. (2009). The Development of Inflation Accounting in Turkey. *Critical Perspectives on Accounting*, 20, 568-590.

Arzova, S.B., Şahin, B.Ş. (2022). Yüksek Enflasyonlu Ekonomilerde Finansal Raporlama Süreçleri ve Enflasyon Muhasebesinin Finansal Tablolara Etkisi. *Mali Çözüm Dergisi*, 32, 13-31.

Asuquo, A.I., Adenike, F.A, Ogar, O.L., Ebahi, A.O., Okon, G.E. (2017). Effect of Inflation Accounting on Business Measurement of Quoted Manufacturing Companies in Nigeria. *Imperial Journal of Interdisciplinary Research (IJIR),* 3, 1886-1894.

BDDK. (2002). Muhasebe Uygulama Yönetmeliğine İlişkin 14 Sayılı Tebliğ: Mali Tabloların Yüksek Enflasyon Dönemlerinde Düzenlenmesine İlişkin Muhasebe Standardı. 22.06.2002 tarih ve 24793 sayılı Resmi Gazete.

BDDK. (2014). 11.1.2014 tarihli 10825 sayılı Kurul Kararı https://www.bddk.org.tr/Mevzuat/DokumanGetir/1260

BDDK. (2024). 5.12.2024 tarihli 11021 sayılı Kurul Kararı https://www.bddk.org.tr/Mevzuat/DokumanGetir/1260

Çelik, A. (2003). *Fiyatlar Seviyesindeki Değişmelerin Mali Tablolara Etkileri ve Enflasyon Muhasebesi: Enflasyon Muhasebesi Yöntemlerinden Fiyatlar Genel Seviyesi Modeli Uygulaması*. Uzmanlık Yeterlilik Tezi, TCMB, Ankara.

Doğan, Ç., Ergün, S. (2004). Enflasyonla Mücadelede Kur Rejimi Tercihi. *Finans-Politik ve Ekonomik Yorumlar Dergisi*, 41(481), 31-42.

Doğan, Z. (1995). Enflasyonun Muhasebe Üzerindeki Etkisi ve Bu Etkiyi Yok Edecek Bir Muhasebe Modeli: İkame Maliyeti (Cari Değer) Muhasebesi. *Vergi Dünyası Dergisi*, 165, 100-111.

Ertuğrul, A., Selçuk, F. (2001). A Brief Account of the Turkish Economy, 1980-2000. *Russian and East European Finance and Trade*, 37(6), 6-30.

Frank, E.O. (2019). A Comparative Analysis of Inflation-Adjusted and Historical Cost Accounting Information: Implications for the Value Relevance of Corporate Reports. *Trends Economics and Management,* 33(1), 35-50.

Frick, W. (2022). *What Causes Inflation?, Harvard Business Review,* https://hbr.org/2022/12/what-causes-inflation (Access date: 06.01.2024)

Gökten, S., Gökten, P., Mollaoğulları, B.F. (2023). Stoklar ve Enflasyon Muhasebesi Uygulaması: BIST30 İmalat İşletmeleri Üzerine Bir Değerlendirme. *İşletme Araştırmaları Dergisi*, 15(1), 718-731.

Gücenme, Ü. (2002). İşletmelerin Mali Krizden Korunması İçin Bir Önlem: Enflasyon Muhasebesi. *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, 13, 48.

International Accounting Standard no:29 Financial Reporting in Hyperinflationary Economies, *IFRS Foundation*, www.ifrs.org

İlter, N. (1994). *Türkiye'de 1980 Sonrası Para Arzı ve Enflasyon*. Uzmanlık Tezi, DPT, No: 2343, Ankara.

Kantar, M. A., Hayri, A. and Öndeş, T. (2021). Enflasyonun İşletmelerin Finansal Oranlarına Etkisi: BİST İmalat Sektöründe Bir Uygulama. *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, 90, 1-18.

Karapınar, A., Zaif, F. (2005). Enflasyon Muhasebesinin Finansal Tablolar Analizine Etkisi, *Yaklaşım Dergisi,* 26, 49–72.

Karapınar, A., Zaif, F., Bayırlı, R. (2012). Impact of Inflation Accounting Application on Key Financial Ratios. *İşletme Araştırmaları Dergisi*, 4(1), 44-57.

Karasioğlu, F., Erdemir, N.K. (2005). Enflasyon Muhasebesi Uygulamalarında Temel İşlemler Üzerine Bir Çalışma. *Selçuk Üniversitesi Karaman İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, 2(5), 145-167.

Kaygusuz, S.Y. (2003). Enflasyon Muhasebesi (Yüksek Enflasyon Dönemlerinde Mali Tabloların Düzeltilmesi). *ISGUC The Journal of Industrial Relations and Human Resources*, 5(2).

Kazgan, G. (1999). *Tanzimat'tan XXI. Yüzyıla Türkiye Ekonomisi*. 1st Edition. İstanbul: Altın Kitaplar Yayınevi, 305-307.

KGK-a. (2023). Bağımsız Denetime Tabi Şirketlerin Finansal Tablolarının Enflasyona Göre Düzeltilmesi Hakkında Duyuru https://www.kgk.gov.tr/Portalv2Uploads/files/Duyurular/v2/Diger/Enf_%20Muh_%20Duyuru_ESEB.pdf

KGK-b. (2023). *Yüksek Enflasyonlu Ekonomilerde Finansal Raporlama Hakkında Uygulama Rehberi*. https://www.kgk.gov.tr/Portalv2Uploads/files/Duyurular/v2/TMS/TMS_29_Uygulama_Rehberi_271123.pdf

Kılıçbay, A. (1984). *Türk Ekonomisinde Enflasyonun Anatomisi*. İstanbul: İstanbul Üniversitesi İktisat Fakültesi Yayını.

Kılıçbay, A. (1999). *Türk Ekonomisi (Modeller,Politikalar, Stratejiler)*. 5th Edition. İstanbul: Bilim Teknik Yayınevi.

Kırkulak, B., Balsarı, C.K. (2009). Value Relevance of Inflation-adjusted Equity and Income. *The International Journal of Accounting*, 44, 363-377.

Kishalı, Y., Yılmazcan, D., Işıklılar, S.S. (2002). *Enflasyon Muhasebesi (Yöntemler ve Standartlar)*, İstanbul: Türkmen Kitabevi, 22.

Koçak, H., Kısakürek, M.M. and Babacan, A. (2023). Enflasyon Düzeltme İşlemlerinin İşletme Performansına Etkisi BİST'te Bir Uygulama. *Üçüncü Sektör Sosyal Ekonomi Dergisi*, 58(2), 1525-1546.

Olarewaju, O., Mbambo, M., Ngiba, B. (2020). Effects of Inflation Accounting on Organizational Decisions and Financial Performance in South African Retail Stores. *Problems and Perspectives in Management*, 18(4), 85-95.

Orhan, O.Z., Erdoğan, S. (2002). *Para Politikası*. 1st Edition. İstanbul: Avcılar Ofset, 322.

Öner, C. (2010). What Is Inflation?. *Finance&Development*, 47(1), 44-45.

Örten, R., Karapınar, A. (2004). *Vergi Mevzuatına Göre Enflasyon Muhasebesi*. Ankara: Gazi Kitabevi.

Özdemir, F.S., Arslan, S. (2007). Enflasyon Muhasebesinde Kullanılan Yöntemlerin Karşılaştırmalı Analizi. *Ticaret ve Turizm Eğitim Fakültesi Dergisi*, 2, 87-104.

Özdemir, Ö. (2023). Evaluation of Applications Used in Inflation Accounting Regulations. *Journal of Business Administration and Social Studies*, 7(1), 56-68.

Özkan, T. (2005). Enflasyon Muhasebesi Uygulamasının Firmaların Finansal Yapıları Üzerine Etkileri. *Muhasebe ve Denetime Bakış*, 15, 49-72.

Özkaşıkçı, A.İ. (1995). *Inflation Accounting and Effects of Inflation Adjusted Acounting Figures on Decision Making*. Yüksek Lisans Tezi, Bilkent University.

Patjoshi, P.K. (2020). Impact of Inflation on Major Financial Ratios. *Indian Journal of Natural Sciences,* 10 (60), 23024 - 23035.

Pekdemir, R., Selvi, Y. (2004). *Örneklerle Enflasyon Düzeltmesi Muhasebesi (5024 Sayılı Kanun)*. İstanbul: Lebib Yalkın Yayınları.

Riordan, D. A., and Riordan, M. P. (2009). Inflation and Financial Statement Analysis in The International Accounting Classroom. *Journal of Teaching in International Business*, 20(2), 174-187.

Samur, M. (1998). *Türkiye'de Enflasyonun Mali Tablolara Yansıyan Etkisinin İncelenmesi*. Doktora Tezi, Marmara University.

SEDDK. (2023). Sigortacılık Sektöründe Enflasyon Muhasebesi Uygulaması Hakkında 6.12.2023 tarih ve 2023/30 sayılı Genelge. https://seddk.gov.tr/upload/doc/2023-30-genelge.pdf

Seed, A.H. (1981). Understanding Inflation's Impact. *Journal of Business Strategy*, 2(2), 3-13.

Shamsadini, H., Yavarzadeh, M.R. (2012). Current Purchasing Power and Its Utilisation on Annual Reports of the Companies (With Special Referance to Indian Steel Companies). *Journal of Arts, Science & Commerce,* 4(2), 30-33.

SPK. (2001). Seri: XI, No: 20 Yüksek Enflasyon Dönemlerinde Mali Tabloların Düzeltilmesine İlişkin Usul ve Esaslar Hakkında Tebliğ

SPK. (2005). 17.03.2005 tarih ve 11/367 sayılı Kurul Kararı, https://spk.gov.tr/data/61e0b42b1b41c613a-0d633c5/2008_18.pdf

Şavlı, T., (2023). *Uygulama Örnekleriyle UMS/TMS 29 Yüksek Enflasyonlu Ekonomilerde Finansal Raporlama Çerçevesinde Enflasyon Düzeltmesi*. İstanbul: İSMMMO,187, 1-6.

Tamimi, O. and Orban, I. (2020). Hyperinflation and Its Impact on The Financial Results. *Intellectual Economics*, 15/1, 5-16.

Tuan, K., Doğan, Z. (1996). İşletmelerde Enflasyon Muhasebesinin Kullanım Oranının Tespitine İlişkin Bir Alan Çalışması. *İstanbul Üniversitesi İşletme Fakültesi Dergisi*, 25(1), 107.

Tunçsiper, B. (2001). Gelişmekte Olan Ülkelerde ve Türkiye'de Enflasyon ve İstikrar Politikaları. *Dumlupınar Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 5, 15-16.

Türkiye Muhasebe Standardı no:29 Yüksek Enflasyonlu Ekonomilerde Finansal Raporlama, KGK, www.kgk.gov.tr

TÜSİAD. (1995). *1995 Yılına Girerken Türk Ekonomisi*, İstanbul: TÜSİAD.

Uman, N. (1980). Enflasyonun İşletmeler Üzerindeki Etkisi. II Türkiye Muhasebe Eğitimi Sempozyumu, İzmir.

Uman, N. (2002). *Enflasyon Muhasebesi*. İstanbul: Alfa Yayınları.

Varol, N. (2022). Inflation Accounting in Terms of Tax Legislation and Accounting Standards in Turkey. *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, 93, 19-30.

Yavuz, G. (2007). *Enflasyon Muhasebesi ve Bir Uygulama*. Doktora Tezi, Kocaeli Üniversitesi.

Yılmaz, İ. (2023). Finansal Tablo Kullanıcıları Açısından Enflasyon Muhasebesinin Önemi: BİST Enerji Sektörü Üzerine Örnek Bir Uygulama *KMU Journal of Social and Economic Research,* 25(45), 930-944.

Yüksel, A. (1997). *Enflasyon Muhasebesi*. İstanbul: Literatür Yayıncılık.

5024 sayılı, Vergi Usul Kanunu, Gelir Vergisi Kanunu ve Kurumlar Vergisi Kanunu'nda Değişiklik Yapılmasına Dair Kanun. 30.12.2003 tarih ve 25332 sayılı Resmî Gazete.

7352 sayılı, Vergi Usul Kanunu ile Kurumlar Vergisi Kanunu'nda Değişiklik Yapılmasına Dair Kanun, 29.1.2022 tarih ve 31734 sayılı Resmî Gazete

555 sayılı VUK Uygulama Genel Tebliği. 30.12.2023 tarih ve 32415 sayılı Resmî Gazete.

560 sayılı VUK Uygulama Genel Tebliği. 30.04.2024 tarih ve 32532 sayılı Resmî Gazete.

TÜRKİYE'DE TEKNOLOJİ SEKTÖRÜNÜN FİNANSALLAŞMA SÜRECİ VE FİRMA KARLILIKLARINA ETKİSİ

Makale Bilgileri

Geliş Tarihi : 14.07.2026
Kabul Tarihi : 31.08.2026
Türü : Araştırma Makalesi
DOI Numarası : 10.55322/mdbakis.1994606

Dr. Öğr. Üyesi Elif GÖKGÖZ*

Bibliyografik Bilgiler

Gökgöz, E. (2026). "Türkiye'de Teknoloji Sektörünün Finansallaşma Süreci ve Firma Karlılıklarına Etkisi" Muhasebe ve Denetime Bakış Dergisi (Yıl: 2026, Sayı : 79, Sayfa : 665-686)

https://doi.org/10.55322/mdbakis.1994606

ÖZ

Bu çalışma, Türkiye'de teknoloji sektörünün finansallaşma sürecini güncel dinamikler çerçevesinde ele almakta ve Borsa İstanbul Teknoloji Endeksi (XUTEK) kapsamında yer alan firmalar özelinde finansallaşmanın karlılık üzerindeki etkisini incelemektedir. Finansallaşma, firmaların finansal yapılarını daha etkin kullanmalarını; borçlanma düzeyleri, özkaynak yapıları ve piyasa temelli göstergeleri kapsayan bir süreci ifade etmektedir. Bu çalışmada karlılık göstergesi olarak aktif karlılık (ROA) kullanılmış; finansal yapıyı temsilen finansal kaldıraç, fiyat/defter değeri (PD/DD) ve fiyat/kazanç (F/K) oranları modele dâhil edilmiştir. Ayrıca firma büyüklüğü ve sektör sabit etkileri kontrol edilmiştir. Veri seti 2022–2024 dönemini kapsamaktadır ve analiz yöntemi olarak en küçük kareler (OLS) regresyonu uygulanmıştır. Bulgular, teknoloji firmalarının sürdürülebilir karlılık elde edebilmesi için özkaynak temelli finansmanı güçlendirmesi ve sermaye piyasalarının derinleşmesinin önemini ortaya koymaktadır.

Anahtar Sözcükler: Finansallaşma, ROA, Teknoloji Sektörü, OLS Regresyon.

JEL Kodları: G10, G32, M40, C58

* Ufuk University, Vocational School, Bulvarı No: 129, 06805 Gölbaşı, Ankara Türkiye
elif.gokgoz@ufuk.edu.tr, Araştırma Makalesi, ORCID: 0009-0002-6185-9428

THE FINANCIALIZATION PROCESS IN TÜRKİYE'S TECHNOLOGY SECTOR AND ITS EFFECTS ON FIRM PROFITABILITY

ABSTRACT

This study examines the financialization process of Turkey's technology sector within the framework of current dynamics and analyzes the impact of financialization on profitability, focusing on firms listed in the Borsa Istanbul Technology Index (XUTEK). Financialization refers to a process in which firms use their financial structures more effectively, encompassing debt levels, equity composition, and market-based indicators. In this study, return on assets (ROA) is employed as the profitability indicator, while financial leverage, price-to-book ratio (P/B), and price-to-earnings ratio (P/E) are included as proxies for financial structure. Firm size and sector fixed effects are also controlled. The dataset covers the 2022–2024 period, and the ordinary least squares (OLS) regression method is applied. The findings indicate that technology firms should strengthen equity-based financing and enhance the depth of capital markets to achieve sustainable profitability.

Keywords: Financialization, ROA, Technology Sector, OLS Regression

JEL Codes: G10, G32, M40, C58

1. GİRİŞ

1.1. Çalışmanın amacı ve motivasyonu

Son yıllarda firmaların karlılık performanslarını belirleyen unsurlar yalnızca üretim kapasitesi, verimlilik ya da pazar payı gibi operasyonel faktörlerle sınırlı kalmamaktadır. Sermaye yapısı tercihleri, borçlanma düzeyi ve firmaların finansal piyasalarda nasıl değerlendirildiği, özellikle gelişmekte olan ülkelerde firma karlılığının temel belirleyicileri arasında giderek daha fazla önem kazanmaktadır. Bu dönüşüm, literatürde "finansallaşma" kavramı çerçevesinde ele alınmaktadır (Krippner, 2005, s. 173; Epstein, 2005, s. 5).

Bu alandaki en temel çalışmalardan;

Epstein (2005), Finansallaşmayı makro açıdan; finansal motiflerin, finansal piyasaların, finansal aktörlerin ve kurumların yerel ve uluslararası ekonomideki işlemlerinin artması süreci olarak tanımlamaktadır. Mikro düzeyde ise, firmaların kar elde etmek için üretim temelli faaliyetlerden ziyade, finansal kararlar ve piyasa mekanizmaları üzerinden değer yaratma eğiliminin artmasına vurgu yapmaktadır.

Krippner (2005) ise finansallaşmayı makro düzeyde, ekonomide finansın artan ağırlığının yalnızca bankalar, aracı kurumlar ve finans şirketlerinin ilerlemesini yansıtmadığını; finansal olmayan şirketlerin de bu süreçteki davranışlarını yansıttığını savunur. Krippner›e göre finansallaşma, değer yaratma sürecinin üretimden kopup finansal kararlar ve piyasa kanallarına kaymasıdır.

Kısaca; her iki yazar da finansallaşmayı, ekonominin "kalbi" sayılan reel üretimin yerine, finansal araçlar ve piyasa dinamikleri aracılığıyla değer ve kar yaratma sürecinin baskın hale gelmesi olarak görmektedir. Ancak, burada değer yaratma sürecindeki kasıt sadece finans piyasalarından faaliyet dışı gelir elde edilmesi değildir. Piyasa aktörleri olan yatırımcıların firma üzerindeki belirleyici rolü ve finansal olmayan şirketlerin birer finansal oyuncu gibi hareket etmesinin sonucu olan sermaye yapısı tercihlerini de (borç/özkaynak) karlılığın (ROA) merkezine koymaktadır. Dolayısıyla, Finansal gelirlerin yanı sıra, piyasa temelli değerleme göstergeleri (PD/DD ve F/K), borçlanma yapıları, kaldıraç ve finansal kanallar ile risk yönetimi yapılarak değer yaratma veya kaybetme sürecine ilişkin parametreler de, hem Epstein (2005)'in, hem de Krippner (2005)'ın tanımına vurgu yapmaktadır.

Dolayısıyla, Finansallaşma, firma düzeyinde ele alındığında, işletmelerin yalnızca üretim faaliyetlerinden elde ettikleri gelirlerle değil; aynı zamanda borçlanma politikaları, sermaye bileşimi ve piyasa temelli değerleme göstergeleri aracılığıyla karlılıklarını şekillendirmeleri sürecini ifade etmektedir. Bu bağlamda finansallaşma, üretim dışı gelirlerin artışına indirgenemeyecek ölçüde, sermaye yapısı ve finansal piyasa ilişkileri üzerinden firma performansına yansıyan çok boyutlu bir olgu olarak değerlendirilmektedir (Orhangazi, 2008, s. 869; Tori ve Onaran, 2018, s. 1402)

Bu çalışmanın temel amacı, Türkiye'de teknoloji firmaları özelinde, çalışılan örneklemdeki finansal getiri verilerinin heterojenliği sebebiyle, yukarıda bahsedilen diğer finansallaşma göstergeleri ile firma karlılığı (ROA) arasındaki ilişkinin 2022–2024 döneminde nasıl şekillendiğini ampirik olarak ortaya koymaktır.Teknoloji sektörünün seçilmesinin temel nedeni, farklı kaynaklarda da belirtildiği üzere (Hall, 2002, s. 36, Xu ve Xuan, 2021, s. 610), diğer sektörlere kıyasla yüksek yenilikçilik düzeyi, hızla değişen varlık kompozisyonu, daha riskli sermaye yapısı ve piyasa dinamiklerine daha duyarlı olmasıdır. Çalışma, finansallaşmanın firma karlılığı üzerindeki etkisinin zaman içinde güçlenip güçlenmediğini ve bu ilişkinin hangi kanallar üzerinden işlediğini analiz etmeyi hedeflemektedir.

1.2.Türkiye'de teknoloji sektörünün gelişimi ve finansallaşma bağlamı

Türkiye'de teknoloji sektörü, son kırk yılda önemli bir yapısal dönüşüm geçirmiştir. 1980'li ve 1990'lı yıllarda altyapı yatırımları ve telekomünikasyon alanındaki serbestleşme ile temelleri atılan sektör, 2000'li yıllarda dijitalleşme, yazılım faaliyetleri ve savunma sanayii odaklı yatırımlarla yeni bir büyüme evresine girmiştir. 2010 sonrası dönemde ise Ar-Ge teşvikleri, teknoparklar, girişimcilik ekosistemi ve sermaye piyasalarıyla entegrasyon, teknoloji firmalarının finansman yapısını ve büyüme stratejilerini belirleyen temel unsurlar haline gelmiştir (Akgün ve Güner 2021, s. 235; Bil ve Özdemir 2021, s. 330).

Bu süreçte teknoloji firmalarının maddi olmayan varlıklara dayalı yapısı, teminatlı borçlanma olanaklarını sınırlamakta; firmaları daha fazla özsermaye finansmanına, halka arzlara ve piyasa temelli değerleme mekanizmalarına yöneltmektedir. Bu nedenle teknoloji sektöründe finansallaşma, borçlanma kararları ile piyasa değerlemesi arasındaki etkileşim üzerinden daha belirgin biçimde gözlemlenmektedir (Keskin ve Tekin 2024, s. 312; Erişen, 2023, s. 12)

Borsa İstanbul Teknoloji Endeksi (XUTEK) kapsamında işlem gören firmalar, bu dönüşümün somut bir yansımasını sunmaktadır. Halka açık olmanın getirdiği şeffaflık, piyasa baskısı ve yatırımcı beklentileri, bu firmaların finansal yapı kararlarını doğrudan etkilemekte; finansallaşma ile karlılık arasındaki ilişkiyi analiz etmeyi özellikle anlamlı kılmaktadır.

Çalışmada kullanılan temel göstergeler incelendiğinde Teknoloji sektörünün diğer sektörlerden değerlendirme olarak bazı farkları bulunmaktadır.

Finansal Yapı Dinamikleri açısından değerlendirdiğimizde, yüksek sabit varlık yatırımlarından ziyade yoğun biçimde AR-GE harcamaları ve maddi olmayan varlıklara yöneldikleri için, borç teminatı oluşturma kapasiteleri sınırlıdır. Dolayısıyla teknoloji şirketleri, genellikle borç yerine özsermaye finansmanını tercih etmekte; risk sermayesi, girişim sermayesi ve halka arz gibi yöntemlere daha fazla başvurmaktadır (Brown vd., 2009: 153; Hall ve Lerner, 2010: 612).

Piyasa Değerleme Dinamiklerindeki Farklılıklar açısından değerlendirdiğimizde, Teknoloji firmalarının piyasa değerleri mevcut karlılıklarından çok, gelecekteki büyüme ve inovasyon potansiyellerine dayalı olarak şekillenmekte, bu nedenle PD/DD ve F/K oranları diğer sektörlere kıyasla genellikle daha yüksek düzeyde seyretmektedir (Opler ve Titman, 1994: 1018). Bununla birlikte, maddi olmayan varlık yoğunluğu ve belirsiz nakit akışları, bu firmaları finansal sıkıntılara ve piyasa dalgalanmalarına karşı daha duyarlı hale getirmektedir (Brown vd. 2009: 154; Hall ve Lerner, 2010: 615).

1.3. Literatürdeki boşluk, çalışmanın katkısı ve kurgu

Mevcut literatürde finansallaşma ile firma karlılığı arasındaki ilişki çoğunlukla sanayi ya da finans sektörü örnekleri üzerinden ele alınmakta; Türkiye'de teknoloji firmaları özelinde, firma düzeyinde finansallaşma göstergeleri ile ROA arasındaki ilişkiyi inceleyen çalışmalar sınırlı kalmaktadır. Ayrıca finansallaşmanın ölçümünde kullanılan göstergeler literatürde farklılık göstermekte; borçlanma oranları ile piyasa temelli değerleme göstergeleri çoğu zaman ayrı çalışmalarda ele alınmaktadır (Demirgüç-Kunt ve Maksimovic, 1998, s. 2107; Xu ve Xuan, 2021, s. 623).

Bu çalışma üç açıdan literatüre katkı sunmaktadır;

- Birincisi, Türkiye'de BIST Teknoloji Endeksi kapsamında faaliyet gösteren firmalara odaklanarak sektör bazlı özgün bir analiz sunmaktadır.
- İkincisi, finansallaşmayı firma düzeyinde finansal kaldıraç ve piyasa temelli göstergeler (PD/DD ve F/K) aracılığıyla birlikte ele alarak, finansallaşmanın hem içsel hem dışsal boyutlarını bütüncül biçimde değerlendirmektedir.
- Üçüncüsü, 2022–2024 dönemini kapsayan yıllık kesit regresyonlar aracılığıyla, finansallaşma–karlılık ilişkisinin zaman içindeki değişimini karşılaştırmalı olarak ortaya koymaktadır.

Çalışma şu şekilde kurgulanmıştır: İkinci bölümde ilgili literatür özetlenmekte; üçüncü bölümde veri seti, modelleme ve yöntem açıklanmaktadır. Dördüncü bölümde ampirik bulgular sunulmakta ve tartışılmakta; son bölümde ise elde edilen sonuçlar genel bir çerçevede değerlendirilerek politika ve gelecek araştırmalar açısından çıkarımlar sunulmaktadır.

2. LİTERATÜR TARAMASI

2.1. Finansallaşma ve firma performansı üzerine uluslararası literatür

Finansallaşma kavramı, ilk olarak makro düzeyde ekonomik büyüme, gelir dağılımı ve finansal piyasaların genişlemesi bağlamında ele alınmış; zamanla firma düzeyindeki etkileri de literatürde giderek daha fazla incelenmeye başlanmıştır. Epstein (2005) ve Krippner (2005), finansallaşmayı firmaların üretim temelli faaliyetlerden ziyade finansal kararlar ve piyasa mekanizmaları üzerinden değer yaratma eğiliminin artması olarak tanımlamaktadır. Bu yaklaşım, firma performansının yalnızca operasyonel etkinlikle değil, finansal gelirler, sermaye yapısı ve firma değerini etkileyecek diğer finansal stratejilerle de şekillendiğini ortaya koymuştur.

2000'li yılların başından itibaren yapılan çalışmalar, finansallaşmanın firma karlılığı üzerindeki etkilerini mikro düzeyde analiz etmeye yönelmiştir. Stockhammer (2004), finansallaşmanın üretken yatırımları baskılayabileceğini ve bu durumun uzun vadeli karlılık üzerinde olumsuz etkiler yaratabileceğini belirtirken; Orhangazi (2008), artan borçlanma ve finansal gelir odaklı stratejilerin firma risk profilini değiştirdiğini vurgulamıştır.

Firmaların büyüklüğü ve finansallaşma arasındaki etkileşim de literatürde geniş yer tutar. Büyük firmaların finansal piyasalara erişimlerinin daha kolay olduğu, bu nedenle kaldıraç ve piyasa oranlarını daha etkin kullandıkları genel kabul görmektedir (Titman & Wessels, 1988, s. 3). Buna karşılık, küçük ölçekli firmalar daha sınırlı kaynaklara sahiptir ve finansallaşmanın etkilerini tam anlamıyla gösteremeyebilirler (Berger & Udell, 2003, s. 300).

Sermaye yapısı firma performansına ilişkin literatürde Modigliani ve Miller'in (1958) temel çerçevesi, borçlanmanın firma değeri üzerindeki rolünü teorik olarak ele alırken; Myers (2001) ise bu ilişkinin sektörler ve ülkeler arasında farklılaşabileceğini ortaya koymuştur. Demirgüç-Kunt ve Maksimovic (1999) çalışmasında, finansal gelişmişlik ve firmaların karlılık ilişkisini ülkeler bazında karşılaştırırken, Frank ve Goyal (2009) sermaye yapısı ve borçlanma kararlarının etkilerini güncel verilerle analiz etmişler ve aşırı borçlanmanın iflas riskini artırarak karlılığı olumsuz etkileyebileceğini ampirik olarak göstermiştir. Ayrıca; Almeida ve Campello (2007) ve Campello vd. (2010), likidite sıkıntılarının firmaların finansman tercihlerine olan etkisini detaylıca incelemiştir.

Sermaye yapısının ülke-kurum farklarına duyarlılığı ve borç vadesi yapısı da karlılık ve kırılganlık kanalıyla yakından ilişkilidir (Rajan ve Zingales, 1995, s. 1421; Demirgüç-Kunt ve Maksimovic, 1999 s. 295; Opler ve Titman, 1994, s. 1015).

Teknoloji sektörüne odaklanan araştırmalarda, Hall ve Lerner (2010) teknolojik inovasyon ile finansman arasındaki karmaşık ilişkiyi açıklamış, yenilikçi firmaların finansal piyasalardan farklı şekillerde etkilendiğini ortaya koymuştur. Bu bağlamda, finansallaşmanın etkilerinin sektör bazında analiz edilmesi, doğru politika ve yatırım kararları için elzemdir (Bekaert vd., 2007:1814).

Finansallaşmanın piyasa temelli boyutu ise PD/DD ve F/K gibi değerleme oranları üzerinden analiz edilmiştir. Damodaran (2012), bu oranların yatırımcı beklentilerini ve piyasa algısını yansıttığını vurgulamaktadır. Özellikle teknoloji firmalarında maddi olmayan varlıkların yüksek payı nedeniyle piyasa

değerlemeleri ile karlılık arasındaki ilişkinin daha karmaşık bir yapı sergilediği belirtilmektedir (Hall ve Lerner, 2010, s. 609).

Son dönem çalışmaları, finansallaşma–karlılık ilişkisinin makroekonomik belirsizlikler, piyasa volatilitesi ve finansal kırılganlıklarla birlikte değerlendirilmesi gerektiğini ortaya koymaktadır. Yu vd. (2021), Zhang vd. (2024) ve Campello vd. (2010), gelişmekte olan piyasalarda döviz kuru oynaklığı ve finansal istikrarsızlığın bu ilişkiyi daha da karmaşık hale getirdiğini göstermektedir.

2.2. Türkiye ve gelişmekte olan ülkelerde finansallaşma bağlamında ulusal literatür

Türkiye özelinde finansallaşma ve firma performansı arasındaki ilişkiyi ele alan çalışmalar görece sınırlıdır ve büyük ölçüde 2010 sonrası dönemde yoğunlaşmıştır. Tutar ve Ünlüleblebici (2014), finansal piyasaların gelişimi ile firmaların borçlanma eğilimleri arasındaki ilişkiyi inceleyerek, özellikle KOBİ'lerin finansmana erişim sorunlarına dikkat çekmiştir.

Uslu ve Gündoğdu (2015), firma düzeyinde karlılığın yalnızca finansal kaldıraç üzerinden değil, piyasa değerlendirmeleri aracılığıyla da şekillendiğini belirtmiştir. Bu yaklaşım, finansallaşmanın mikro düzeyde çok boyutlu bir yapı sergilediğini ortaya koymaktadır.

Teknoloji sektörü özelinde yapılan çalışmalar ise oldukça sınırlıdır. Uyar ve Rashid (2021) ile Yoloğlu (2021), Türkiye'de teknoloji firmalarında finansal kaldıraç ile karlılık arasındaki ilişkinin sektörün yapısal özellikleri nedeniyle farklılaştığını göstermiştir. Sarıdoğan (2020) ise teknoloji firmalarında finansman stratejilerinin sürdürülebilir büyüme açısından belirleyici olduğunu vurgulamaktadır.

Ulusal literatürde ayrıca, finansal gelirlerin net kar içindeki payının finansallaşmanın bir göstergesi olarak kullanılmasına yönelik tartışmalar bulunmaktadır. Ancak bu değişkenin birçok firmada eksik veya sıfır değer alması, ampirik analizlerde metodolojik sorunlar yaratmaktadır (Tori & Onaran, 2018, s. 1398). Bu nedenle, piyasa temelli göstergelerin finansallaşmanın firma performansı üzerindeki etkilerini ölçmede daha yaygın biçimde kullanıldığı görülmektedir (Karwowski vd., 2019, s. 959).

2.3.Literatürün değerlendirilmesi ve çalışmanın konumu

Mevcut literatür genel olarak finansallaşmanın firma karlılığı üzerinde önemli etkiler yarattığını ortaya koymakla birlikte, bu ilişkinin sektörlere, ülkelere ve dönemlere göre farklılık gösterdiğini vurgulamaktadır. Özellikle gelişmekte olan ülkelerde teknoloji sektörü gibi yüksek belirsizlik ve yenilikçilik içeren alanlarda yapılan çalışmalar oldukça sınırlıdır.

Bu çalışma, Türkiye'de Borsa İstanbul Teknoloji Endeksi (XUTEK) kapsamında faaliyet gösteren firmalara odaklanarak literatürdeki bu boşluğu doldurmayı amaçlamaktadır. Finansallaşma, bu çalışmada finansal kaldıraç ve piyasa temelli değerleme göstergeleri aracılığıyla ele alınmakta; firma karlılığı üzerindeki etkiler referans ve rafine modeller yardımıyla karşılaştırmalı biçimde analiz edilmektedir. Böylece, hem uluslararası hem de ulusal literatürde vurgulanan teorik ilişkiler ampirik olarak sınanmakta ve Türkiye teknoloji sektörü özelinde yeni bulgular sunulmaktadır.

3. ANALİZ

3.1. Modelleme

Bu çalışmada, Borsa İstanbul Teknoloji Endeksi *(XUTEK)* kapsamında yer alan firmalarda finansallaşma göstergeleri ile firma karlılığı arasındaki ilişkinin incelenmesi amaçlanmaktadır. Bu doğrultuda firma düzeyinde aktif karlılığı *(ROA)* bağımlı değişken olarak ele alınmış; finansallaşmayı temsilen finansal kaldıraç oranı ile piyasa temelli değerleme göstergeleri modele dâhil edilmiştir.

Bu çalışma finansallaşmayı firma düzeyinde finansal yapı ve piyasa değerleme kanalları üzerinden dolaylı göstergeler ile izlemektedir. Finansal gelir/finansal varlık göstergeleri birçok firmada raporlama heterojenliği/sıfır/eksik gözlem nedeniyle karşılaştırılabilir ölçekte üretilemediğinden tercih edilmemiş olup, bunun yerine sermaye yapısı *(kaldıraç)* ve piyasa değerlemesi *(PD/DD, F/K)* kanalı esas alınmıştır.

Analiz kapsamında tahmin edilen temel çok değişkenli doğrusal regresyon modeli *(Eşitlik 1)* aşağıdaki şekilde tanımlanmıştır:

$$ROA_it = \beta 0 + \beta 1\ ln(FinKaldıraç_it + 1) + \beta 2\ ln(PD/DD_it + 1) + \beta 3 ln(ToplamAktif_it) + \beta 4\ ln(F/K_it + offset) + \varepsilon_it \quad (1)$$

Burada,

ROA *it*, Aktif Karlılığı;

FinKaldıraç, Toplam Borç / Toplam Varlık;

PD/DD, Piyasa Değeri / Defter Değeri;

ToplamAktif, Toplam Varlık;

F/K, Fiyat / Kazanç oranını;

ε_*it*, hata terimini ifade etmektedir.

Ayrıca, *i* firmayı, *t* ise yılı *(2022, 2023 veya 2024)* göstermektedir.

Çalışmamızda (1) numaralı çok değişkenli doğrusal regresyon modeli sıradan en küçük kareler (OLS) tahmincisi ile tahmin edilmiştir. Model her yıl için ayrı ayrı tekrarlanmış ve sonuçların tutarlılığı karşılaştırılmıştır.

Modelde yer alan değişkenlerin seçimi, finansallaşma ve firma performansı ilişkisini ele alan ampirik literatüre dayanmaktadır. Finansal kısıtların yatırım-nakit akımı duyarlılığı üzerinden firma performansına yansıdığı literatürde sıklıkla vurgulanmaktadır (Fazzari vd., 1988, s. 141; Fazzari ve Petersen, 1993, s. 328). ROA, firmanın sahip olduğu toplam varlıkları ne ölçüde etkin kullandığını gösteren temel karlılık göstergesi olup firma düzeyinde performans analizlerinde yaygın biçimde kullanılmaktadır (Booth vd., 2001, s. 102; Saona, 2016, s. 204).

Finansal kaldıraç oranı, firmaların borçlanma yoluyla finansman tercihlerini ve risk yapılarını yansıtan temel bir göstergedir. Literatürde, özellikle gelişmekte olan piyasalarda yüksek borçlanma oranlarının karlılık üzerinde baskı yaratabildiği vurgulanmaktadır (Frank ve Goyal, 2009, s. 3; Myers, 2001, s. 82). Bu nedenle finansal kaldıraç, finansallaşmanın firma içi boyutunu temsilen modele dâhil edilmiştir.

PD/DD ve F/K oranları ise finansallaşmanın piyasa temelli boyutunu yansıtan göstergeler olarak ele alınmıştır. Bu oranlar, yatırımcı beklentilerini, piyasa algısını ve firmaların finansal piyasalardaki değerlenme düzeyini ortaya koymaktadır. Özellikle teknoloji firmalarında maddi olmayan varlıkların yüksek payı nedeniyle piyasa değerlemelerinin karlılık ile ilişkisi daha belirgin hale gelebilmektedir (Hall ve Lerner, 2010, s. 620).

Firma büyüklüğü, toplam aktiflerin logaritması alınarak modele kontrol değişkeni olarak eklenmiştir. Firma büyüklüğünün karlılık üzerindeki etkisi literatürde farklı yönlerde bulgular üretmekte olup, ölçek ekonomileri ve finansmana erişim avantajları nedeniyle karlılığı etkileyebileceği kabul edilmektedir (Titman ve Wessels, 1988, s. 10).

Çalışmada, her yıl için ayrı ayrı kesit regresyonlar tahmin edilmiştir. Bu yaklaşım, kısa analiz dönemi (2022–2024) ve firmalar arası yapısal heterojenliğin yıl bazında daha belirgin olması nedeniyle tercih edilmiştir. Böylece finansallaşma göstergelerinin firma karlılığı üzerindeki etkilerinin yıllar itibarıyla nasıl değiştiği karşılaştırmalı biçimde analiz edilebilmiştir.

Modelleme sürecinde iki aşamalı bir yaklaşım benimsenmiştir. İlk aşamada, tüm teorik olarak anlamlı değişkenleri içeren ***referans model*** tahmin edilmiştir. İkinci aşamada ise, istatistiksel katkısı zayıf olan değişkenler kademeli olarak modelden çıkarılarak ***rafine model*** elde edilmiştir. Bu yaklaşım sayesinde, hem araştırılan ilişkiler *(referans model)* hem de istatistiksel olarak desteklenen ilişkiler *(rafine model)* birlikte sunulmuş ve karşılaştırmalı biçimde değerlendirilmiştir. Rafine modele geçiş sürecinde teorik bütünlük korunmuş; yalnızca istatistiksel olarak açıklayıcılığı sınırlı kalan değişkenler elenmiştir.

Bu modelleme çerçevesi, *"referans model–rafine model"* ayrımını açık biçimde ortaya koymakta ve ampirik bulguların daha sağlıklı yorumlanmasına olanak sağlamaktadır.

3.2. Analiz yöntemi

Bu çalışmada, firma düzeyinde karlılık ile finansallaşma göstergeleri arasındaki ilişkinin incelenmesi amacıyla çok değişkenli doğrusal regresyon modeli kullanılmıştır. Analizler, her yıl için ayrı ayrı kesit veri yapısında kurulmuş olup, tahminler sıradan en küçük kareler *(Ordinary Least Squares – OLS)* tahmincisi yardımıyla gerçekleştirilmiştir. Bu çerçevede OLS, bir analiz yöntemi değil, belirlenen doğrusal regresyon modelinin parametrelerini tahmin etmeye yönelik bir tahminci olarak kullanılmıştır (Gujarati ve Porter, 2009, s. 57).

Yıllık bazda kesit regresyonların tercih edilmesinin temel gerekçesi, incelenen dönemin (2022–2024) görece kısa olması ve firmalar arası heterojenliğin yıl bazında daha belirgin biçimde gözlemlenmesidir. Bu yaklaşım, özellikle sektör içi firma farklılıklarının karlılık üzerindeki etkilerinin daha açık biçimde izlenmesine imkân tanımaktadır. Bununla birlikte, çalışmada kullanılan veri yapısının sınırlılıkları göz önünde bulundurularak, zaman boyutunun kısa olması nedeniyle panel veri yöntemlerine gidilmemiştir.

Model tahminlerinin geçerliliği ve güvenilirliği, R^2, F testi, Durbin–Watson (DW) istatistiği ve Varyans Artış Faktörü (VIF) değerleri üzerinden değerlendirilmiştir. Çoklu doğrusal bağlantı sorunu, değişkenlere ait Varyans Artış Faktörü *(VIF)* değerleri üzerinden incelenmiş (Gujarati ve Porter, 2009, s. 57), tüm modellerde VIF değerlerinin kabul edilebilir sınırlar içinde kaldığı görülmüştür. Bu bulgu, bağımsız değişkenler arasında ciddi bir çoklu doğrusal bağlantı problemi bulunmadığına işaret etmektedir.

Otokorelasyonun varlığı ise Durbin–Watson (DW) istatistiği yardımıyla kontrol edilmiştir. Ancak DW testinin esasen zaman serisi ya da panel veri yapıları için geliştirildiği dikkate alındığında, kesit bazlı regresyonlarda elde edilen DW değerleri destekleyici bir tanısal gösterge olarak yorumlanmıştır. Bu nedenle DW istatistiği sonuçları, model geçerliliğine ilişkin kesin bir kriter olarak değil, genel bir tutarlılık kontrolü kapsamında ele alınmıştır.

Çalışmanın analiz sürecinde referans model ve rafine model yaklaşımı benimsenmiştir. Referans modellerde tüm teorik olarak anlamlı görülen değişkenler birlikte yer alırken, rafine modellerde istatistiksel olarak anlamlılığı zayıf olan değişkenler kademeli olarak modelden çıkarılmıştır. Böylece hem araştırılan ilişkiler hem de istatistiksel olarak desteklenen bulgular karşılaştırmalı biçimde sunulmuş; modelin yalınlığı ile açıklayıcılığı birlikte değerlendirilmiştir. Rafine modele geçiş sürecinde, teorik bütünlük korunmuş; yalnızca istatistiksel katkısı sınırlı olan değişkenler elenmiştir.

Çalışmada panel veri analizi yerine yıllık bazda kesit OLS regresyonlarının tercih edilmesinin temel gerekçesi; 2022–2024 periyodunun Türkiye ekonomisi ve BIST Teknoloji Endeksi (XUTEK) için pandemi sonrası geçiş, yüksek enflasyon ve dalgalı piyasa koşullarını içeren dinamik bir yapıya sahip olmasıdır. Bu süreçte finansallaşma göstergelerinin (kaldıraç ve PD/DD) karlılık üzerindeki etkisinin ve model açıklayıcılık gücünün (R^2) yıllar itibarıyla nasıl bir değişim ve evrim gösterdiğinin *(zaman boyutundaki katsayı esnekliğini)* ayrı ayrı izlenmesi hedeflenmiştir. Birleşik veya sabit etkili bir panel regresyon modeli, bu yıllar arası katsayı dinamiklerini ve yapısal dönüşümü ortalayarak görünmez kılacağından, kesit bazlı yıllık OLS yaklaşımı tercih edilmiştir.

3.3. Veri seti

Bu çalışma, 2022–2024 döneminde Borsa İstanbul Teknoloji Endeksi *(XUTEK)* kapsamında yer alan ve adları Ek-1'de sunulan, kesintisiz yıllık mali veri sağlayan teknoloji firmalarından derlenen verilere dayanmaktadır. Analizler, her yıl için ayrı ayrı oluşturulan kesit veri setleri kullanılarak gerçekleştirilmiş olup, her yıl 30 firmadan oluşan örneklem üzerinden toplam 90 gözlem elde edilmiştir. Bu yaklaşım sayesinde, firma düzeyindeki karlılık ve finansallaşma göstergelerinin yıllar itibarıyla değişen etkileri karşılaştırmalı olarak incelenmiştir. Çalışmada kullanılan değişkenlerin adları, tanımları, veri kaynakları ve analiz sürecinde uygulanan dönüşümler Tablo 1'de özetlenmiştir.

Bağımlı değişken olarak aktif karlılığı temsil eden ROA *(Return on Assets)* oranı kullanılmıştır. ROA, firmanın sahip olduğu toplam varlıkları ne ölçüde etkin kullandığını ve operasyonel karlılık performansını yansıtan temel göstergelerden biridir. Bu nedenle firma düzeyinde karlılık analizlerinde literatürde yaygın biçimde tercih edilmektedir.

Firma düzeyinde finansallaşma eğilimlerini dolaylı olarak yansıttığı kabul edilen finansal oran temelli bağımsız değişkenler, firma finansman yapısını ve piyasa temelli değerleme göstergelerini yansıtan

oranlardan oluşmaktadır. Bu kapsamda finansal kaldıraç oranı, firmaların borçlanma eğilimlerini ve finansman tercihlerini temsil etmek amacıyla kullanılmıştır. Ayrıca, piyasa beklentilerini ve yatırımcı algısını yansıtan PD/DD *(Piyasa Değeri/Defter Değeri)* ve F/K *(Fiyat/Kazanç)* oranları da modele dâhil edilerek, finansallaşmanın piyasa temelli boyutunun karlılık üzerindeki etkileri incelenmiştir. Firma büyüklüğü ise toplam aktiflerin logaritması alınarak kontrol değişkeni olarak modele eklenmiştir.

Değişkenler, finansallaşma ile firma performansı arasındaki ilişkiyi ele alan önemli akademik çalışmalardan seçilmiştir. ROA, firmaların toplam varlıklarını kullanarak sağladığı karlılığı ifade eden en temel performans göstergelerindendir (Booth vd., 2001, s. 102; Saona, 2016, s. 204). Finansal kaldıraç, sermaye yapısının risk düzeyini ve borçla büyümenin etkisini temsil ederken; PD/DD ve F/K oranları ise piyasa değerlemelerini ve yatırımcı beklentilerini yansıtmaktadır (Myers, 2001, s. 82; Frank ve Goyal, 2009, s. 3).

Türkiye'deki Borsa İstanbul Teknoloji Endeksi *(XUTEK)*, yazılım, bilişim, elektronik ve iletişim gibi alanlarda faaliyet gösteren, genellikle yüksek büyüme potansiyeline sahip firmalardan oluşmaktadır. Bu firmaların varlık yapıları, maddi olmayan duran varlıkların ağırlıklı olması nedeniyle teminata dayalı borçlanmayı zorlaştırmakta, bu da finansal kaldıraç yapısını sektörel olarak farklılaştırmaktadır. Ayrıca, AR-GE odaklı iş modelleri, gelirlerin dönemsel dalgalanmasına ve operasyonel karlılığın zaman içinde değişkenlik göstermesine yol açmaktadır. Bu nedenlerle, XUTEK kapsamında yer alan teknoloji firmalarının finansallaşma göstergeleri ile karlılık performansları arasındaki ilişkiyi değerlendirmek, bu çalışmanın hem teorik hem de ampirik katkısını artırmaktadır.

Veri setindeki değişkenler oransal yapıda olduğundan ve negatif/sıfır değerler içerebildiğinden logaritmik dönüşümler uygulanmıştır. Pozitif değer içermeyen finansal oranların logaritmasının alınmasında karşılaşılan matematiksel ve metodolojik engelleri aşmak amacıyla, ampirik kurumsal finans literatüründe yaygın biçimde kabul gören pozitif küçük bir sabit *(offset)* ekleme *(ln(x+offset))* yöntemi uygulanmıştır. Bu dönüşüm sayesinde negatif değer içeren gözlemler veri setinden çıkarılmayarak örneklem kaybı önlenmiş; aynı zamanda serilerin normal dağılıma yaklaşması, varyans homojenliğinin sağlanması ve uç değerlerin etkisi kontrol altına alınmıştır. Bu tür dönüşümler, özellikle firma düzeyinde finansal oranlarla yürütülen ampirik çalışmalarda, model varsayımlarının daha sağlıklı biçimde sağlanmasına katkı sunmaktadır (Karakaplan vd., 2020, s. 107; Bellégo vd., 2022, s. 2).

Tüm finansal veriler, firmaların kamuya açık finansal tablolarından ve Kamuyu Aydınlatma Platformu *(KAP)* bildirimlerinden derlenmiştir. Değişkenlerin tanımları, ölçüm biçimleri ve uygulanan dönüşümler analiz sürecinin şeffaflığı ve tekrarlanabilirliği açısından tutarlı bir çerçevede ele alınmıştır. Türkiye örnekleminde sermaye yapısı kararlarının firma-içi ve makro faktörlerle birlikte şekillendiğini gösteren bulgular da mevcuttur (Özer vd., 2022: 60).

Çalışmada kullanılan veri seti, Kamuyu Aydınlatma Platformu (KAP) üzerinden Borsa İstanbul XUTEK firmaları için yayınlanmış ve bağımsız denetimden geçmiş en güncel yıllık finansal tablo verilerini yansıtmaktadır. İnceleme dönemine 2022-2024 dönemi tam yıl bilançolarının dâhil edilmiş olması, analizlerin sadece en güncel piyasa dinamiklerini temsil etmesini sağlamakla kalmamakta; aynı zamanda pandemi sonrası ortaya çıkan makroekonomik dönüşüm, yüksek enflasyonist ortam ve değişen finansman koşullarının teknoloji sektörü üzerindeki orta vadeli etkilerini bütünsel bir perspektifle gözlemleme

olanağı sunmaktadır. Böylece çalışma, geçiş döneminin tüm safhalarını kapsayarak güncel ve ampirik gücü yüksek bir veri setine dayanmaktadır.

Ampirik çalışmada XUTEK firmalarının finansallaşma düzeyini ve karlılık ilişkisini incelemek amacıyla kullanılan bağımlı, bağımsız ve kontrol değişkenlerine ilişkin tanımlar, ölçüm yöntemleri ve kullanılan metodolojik dönüşümler Tablo 1'de özetlenmektedir.

Tablo 1. Değişkenlerin Tanımı, Veri Kaynakları ve Dönüşümler.

Değişken	Tanım	Veri Kaynağı	Uygulanan Dönüşüm
ROA	Net kar / Toplam aktifler	KAP – Finansal Tablolar	Orijinal
Finansal Kaldıraç	Toplam yükümlülükler / Toplam aktifler	KAP – Finansal Tablolar	ln(Fin. Kaldıraç + 1)
PD/DD	Piyasa değeri / Defter değeri	KAP, BIST	ln(PD/DD + 1)
F/K	Piyasa fiyatı / Hisse başına kar	KAP, BIST	ln(F/K + offset)
Firma Büyüklüğü	Toplam aktifler	KAP – Finansal Tablolar	log(Toplam Aktifler)

3.4. Bulgular

3.4.1. Temel istatistikler ve tanımlayıcı bulgular

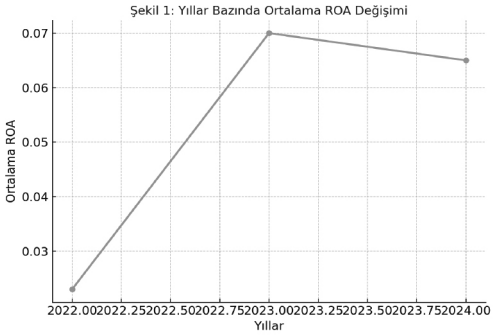
Borsa İstanbul XUTEK kapsamında seçilen 30 firmaya ait 2022-2024 dönemi yıllık bilanço verisini kapsayan temel tanımlayıcı istatistikler Tablo 2'de sunulmaktadır. Tablo 2'de modellere dâhil edilen bağımlı ve bağımsız değişkenlerin minimum, maksimum, ortalama ve standart sapma değerleri yıllık bazda karşılaştırmalı olarak özetlenmiştir.

Tablo 2. Temel istatistikler.

Yıl	İstatistik	ROA	Fin_Kal	Pd_Dd	Toplam_Aktif	FK_Offset
2022	Min.	-0.32	0.0901	0.6129	18.2302	0.3577
	Max.	0.174	0.8139	4.6938	22.1728	16.5431
	Ort.	0.023	0.3394	2.1322	20.3933	3.3708
	Std. Sapma	0.117	0.1662	1.0618	1.0171	3.4302
2023	Min.	-0.33	0.1151	0.6820	18.4165	0.2965
	Max.	0.203	0.8697	4.7280	22.4354	17.4103
	Ort.	0.070	0.3706	2.2214	20.6925	6.1904
	Std. Sapma	0.133	0.1704	1.1015	1.0564	4.7201
2024	Min.	-0.29	0.1575	0.6903	18.7039	0.3313
	Max.	0.228	0.9117	4.9633	22.6151	17.9622
	Ort.	0.065	0.4235	1.6934	20.9647	5.3275
	Std. Sapma	0.119	0.1746	1.0573	1.0654	4.6533

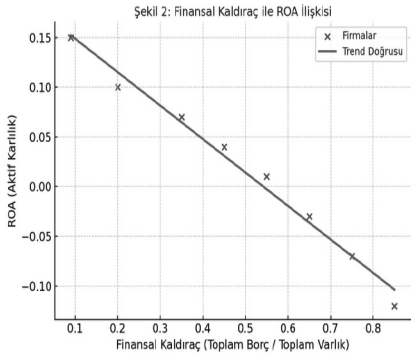
Tablo 2'de yer alan tanımlayıcı istatistikler incelendiğinde, ortalama aktif karlılığının (ROA) 2022 yılındaki %2,3 seviyesinden 2023 yılında %7,0 düzeyine yükseldiği, 2024 yılında ise %6,5 seviyesinde görece istikrarlı bir seyir izlediği görülmektedir. Buna karşılık, ortalama finansal kaldıraç oranının 2022'den (%33,9) 2024'e (%42,3) doğru kademeli olarak arttığı dikkat çekmektedir. F/K ve PD/DD oranlarındaki standart sapma değerlerinin yüksekliği ise inceleme döneminde sektör içindeki firmaların piyasa değerlemeleri ve finansal yapıları açısından belirgin bir değişim sergilediğine işaret etmektedir.

Şekil 1'de ise ortalama ROA verilerinin yıllara göre değişimi izlenmektedir. Görüldüğü gibi ROA zaman içinde artış göstermiş, özellikle 2023'te firmaların daha karlı hale geldiği gözlenmiştir. Bu durum Şekil 1'de daha ayrıntılı gösterilmektedir.

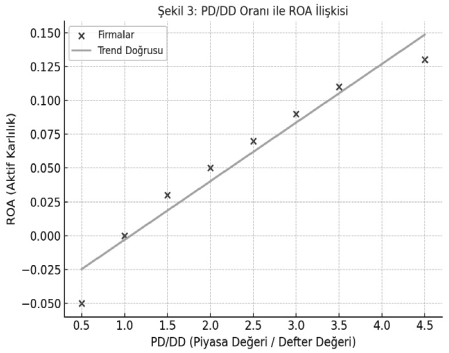


Şekil 1. Yıllar Bazında Ortalama ROA Değişimi.

Şekil 2, Finansal kaldıraç değerleri ile ROA arasında negatif bir ilişki bulunduğunu göstermektedir. PD/DD ile ROA arasındaki ilişkiyi gösteren Şekil 3'de ise ROA değerlerinde 2024'te düşüş yaşanması, piyasa değerlemelerinde bir durgunluk olabileceğini işaret etmektedir. F/K oranı ve toplam aktiflerin log değerlerindeki yüksek varyans ise firma içi heterojenliğe işaret etmektedir.



Şekil 2. Finansal Kaldıraç ile ROA İlişkisi



Şekil 3. PD/DD ile ROA İlişkisi.

3.4.2. 2022 Yılı regresyon sonuçları *(referans ve rafine model)*

Tüm değişkenleri içeren referans model, teorik bütünlüğün korunması amacıyla tahmin edilmiştir. Bunun ardından, istatistiksel olarak anlamsız bulunan değişkenler adım adım elenerek rafine model oluşturulmuştur. Nihai değerlendirmeler, istatistiksel olarak doğrulanan ilişkileri içeren rafine model üzerinden yapılmıştır.

2022 yılı kesit verileri üzerinden tahmin edilen çok değişkenli doğrusal regresyon analizine ait Referans Model ve Rafine Model tahmin çıktısı Tablo 3'te yer almaktadır. Tablo 3'te katsayılar (β), *p*-değerleri ve çoklu doğrusal bağlantı kontrolü için hesaplanan VIF değerleri sunulmuştur.

Tablo 3. 2022 Yılı Çok Değişkenli Doğrusal Regresyon Sonuçları: Referans ve Rafine Model.

	Referans Model			**Rafine Model**		
Değişken	Katsayı (β)	p-değeri	VIF	Katsayı (β)	p-değeri	VIF
Sabit	-0.7431	0.1074		-0.7402	0.1012	
Ln*(Fin.Kaldıraç+1)*	-0.0986	0.0520	2.81	-0.0993	0.0449	2.77
Ln*(PD/DD+1)*	0.0772	0.0535	2.59	0.0776	0.0464	2.56
Log*(Toplam Aktif)*	0.0668	0.1504	1.36	-	-	-
Ln*(F/K+offset)*	0.0026	0.9142	1.04	-	-	-

Referans Model: R^2=0.169, F=1.27 (p=0.306), DW=1.60, n=30

Rafine Model: R^2=0.168, F=1.76 (p=0.179), DW=1.59, n=30

Tablo 3 sonuçları değerlendirildiğinde, 2022 yılında pandeminin ardından yaşanan makroekonomik geçiş sürecinin ve belirsizliklerin etkisiyle modellerin genel açıklayıcılık gücünün (R^2=0.169) görece sınırlı kaldığı görülmektedir. Bununla birlikte, finansal kaldıraç ile ROA arasındaki negatif ilişki (β = -0.0986; p = 0.0520) ve PD/DD oranı ile ROA arasındaki pozitif etki (β = 0.0772; p = 0.0535) anlamlılık sınırına oldukça yakındır. Rafine modele geçildiğinde istatistiksel katkısı düşük değişkenler elenmiş ve çekirdek değişkenlerin anlamlılık düzeyleri güçlenmiştir.

2022 yılına ilişkin referans modelde çekirdek değişkenlerin beklenen işaretleri taşımasına karşın, modelin genel açıklayıcılığı ve istatistiksel gücü sınırlı kalmıştır. Döneme özgü belirsizlikler ve pandemi sonrası geçiş sürecinin firmalar üzerindeki heterojen etkileri dikkate alındığında bu görünüm şaşırtıcı değildir. Rafine modele geçildiğinde büyüklük kontrolü ile F/K değişkenlerinin elenmesiyle model yalınlaşmış; finansal kaldıraç ve PD/DD katsayılarının yönü korunurken bu iki değişkenin anlamlılık düzeyi güçlenmiştir.

Tablo 3'de görüldüğü üzere, 2022 yılında pandeminin etkilerinin henüz tam anlamıyla dağılmadığı görülmektedir. Referans ve rafine modelin genel açıklayıcılığı düşük olmakla birlikte, finansal kaldıraç ve PD/DD oranı anlamlılık sınırına oldukça yakındır. Bu durum, firmaların borçluluk yapısı ve piyasa değerlemesi gibi temel finansal göstergelerin karlılık üzerinde belirli bir etki yarattığını ancak dışsal ekonomik belirsizliklerin bu ilişkiyi gölgelemiş olabileceğini düşündürmektedir.

Finansal kaldıraç katsayısının negatif olması, yüksek borç oranlarının karlılığı olumsuz etkilediğini göstermektedir. Bu bulgu, Booth vd. (2001) ve Frank ve Goyal (2009) tarafından ortaya konan, gelişmekte olan piyasalarda yüksek borçlanmanın riskleri artırarak karlılığı baskıladığı yönündeki sonuçlarla tutarlıdır.

PD/DD oranının pozitif ve anlamlılığa yakın etkisi, yatırımcıların piyasa değerlemesine dayalı güvenlerinin firma karlılığına olumlu katkı sunduğunu göstermektedir. Myers (2001) ve Zhang, vd. (2024) de, piyasa temelli göstergelerin firma içi performansla yakından ilişkili olduğunu vurgulamaktadır.

3.4.3. 2023 Yılı regresyon sonuçları *(referans ve rafine model)*

2023 yılı kesit verileri üzerinden yürütülen çok değişkenli regresyon analizine ilişkin Referans ve Rafine Model çıktıları Tablo 4'te özetlenmektedir.

Tablo 4. 2023 Yılı Çok Değişkenli Doğrusal Regresyon Sonuçları: Referans ve Rafine Model.

	Referans Model			**Rafine Model**		
Değişken	Katsayı (β)	p-değeri	VIF	Katsayı (β)	p-değeri	VIF
Sabit	-0.3268	0.2201		-0.4032	0.3016	
Ln*(Fin.Kaldıraç+1)*	-0.0880	0.0043	2.61	-0.0751	0.0325	2.53
Ln*(PD/DD+1)*	0.0610	0.0310	2.47	0.0524	0.0406	2.37
Log*(Toplam Aktif)*	0.0302	0.3337	1.35	-	-	-
Ln*(F/K+offset)*	0.0110	0.5346	1.08	-	-	-

Referans Model: R^2=0.353, F=3.36 (p=0.025), DW=1.98, n=30

Rafine Model: R^2=0.338, F=3.95 (p=0.038), DW=1.69, n=30

Tablo 4'teki 2023 yılı bulguları, modelin açıklayıcılık gücünün belirgin şekilde yükseldiğini göstermektedir (R^2 = 0.353; F = 3.36, p = 0.025). Finansal kaldıraç değişkeni ROA üzerinde istatistiksel olarak

yüksek düzeyde anlamlı ve negatif bir etkiye sahiptir (β = -0.0880; p=0.0043). PD/DD oranı ise karlılığı pozitif yönde etkilemektedir (β = 0.0610; p = 0.0310). Bu bulgular, 2023 yılı itibarıyla finansal yapı ve piyasa algısının firma karlılığı üzerindeki belirleyici rolünün istatistiksel olarak belirginleştiğini ortaya koymaktadır.

2023 yılı referans model sonuçları, finansal kaldıraç ve PD/DD oranlarının karlılık üzerinde beklenen yönde ve istatistiksel olarak anlamlı etkilere sahip olduğunu göstermektedir. Modelin genel geçerliliği F istatistiği ile desteklenmektedir. Rafine modele geçildiğinde, referans modelde anlamlılık düzeyi düşük olan büyüklük kontrolü ve F/K değişkenleri elenmiş; buna karşın çekirdek değişkenlerin katsayı işaretleri korunmuştur. Rafine modelde açıklayıcılıkta sınırlı bir düşüş gözlenmesine rağmen, model daha yalın bir yapıya kavuşmuş ve temel ilişkiler daha net biçimde ortaya konmuştur. Bu sonuçlar, 2023 yılında finansallaşma göstergeleri ile firma karlılığı arasındaki ilişkinin istatistiksel olarak daha tutarlı ve desteklenebilir bir yapıya ulaştığını göstermektedir.

Tablo 4'de 2023 yılı referans ve rafine model sonuçları verilmektedir ve sonuçlar önceki yıla göre daha güçlüdür. R^2 değerlerinin yüzde 35 ve yüzde 33 düzeyine yükselmesi, referans ve rafine modelin karlılığı daha iyi açıkladığını göstermektedir. Özellikle finansal kaldıraç değişkeni anlamlılık düzeyinde etkili olmuş ve negatif bir ilişki ortaya koymuştur. Bu durum, artan borçluluğun firma karlılığı üzerindeki baskısını göstermektedir ve Frank ve Goyal (2009), Saona (2016) gibi araştırmaların bulgularıyla birebir örtüşmektedir.

PD/DD oranının pozitif ve anlamlı etkisi, piyasa güveni ile içsel firma performansı arasında doğrudan bir ilişki olduğunu göstermektedir. Bu bulgu, Xu ve Xuan (2021)'ın gelişmekte olan ülkelerde piyasa değeri ile karlılık arasında gözlemlediği ilişkiye uygundur.

Toplam aktif ve F/K oranı istatistiksel olarak anlamlı değildir. Bu, kısa vadede firmanın büyüklüğünün veya değerleme çarpanlarının doğrudan karlılığı etkilemediği anlamına gelebilir.

3.4.4. 2024 Yılı regresyon sonuçları *(referans ve rafine model)*

2024 yılına ait Referans ve Rafine Model çok değişkenli regresyon sonuçları Tablo 5'te gösterilmektedir.

Tablo 5. 2024 Yılı Çok Değişkenli Doğrusal Regresyon Sonuçları: Referans ve Rafine Model.

	Referans Model			**Rafine Model**		
Değişken	Katsayı (β)	p-değeri	VIF	Katsayı (β)	p-değeri	VIF
Sabit	-0.4755	0.1421		-0.4718	0.1330	
Ln*(Fin.Kaldıraç+1)*	-0.0884	0.0028	2.22	-0.0888	0.0025	2.06
Ln*(PD/DD+1)*	0.0752	0.0056	2.09	0.0740	0.0064	1.98
Log*(Toplam Aktif)*	0.0295	0.3686	1.25	-	-	-
Ln*(F/K+offset)*	0.0314	0.1139	1.06	-	-	-

Referans Model: R^2=0.362 , F=3.55 (p=0.020) , DW=2.05 , n=30

Rafine Model: R^2=0.341 , F=4.48 (p=0.012) , DW=1.96 , n=30

Tablo 5 sonuçları incelendiğinde, 2024 yılının model açıklayıcılığının en yüksek seviyeye ulaştığı periyot olduğu görülmektedir ($R^2 = 0.362$; F = 3.55, p = 0.020). Hem Referans hem de Rafine Modelde finansal kaldıraç katsayısının negatifliği (β = -0.0884; p = 0.0028) ve PD/DD oranının pozitifliği (β = 0.0752; p = 0.0056) yüksek istatistiksel anlamlılığı haizdir. Tüm değişkenlerde VIF değerlerinin 2.5'in altında kalması modellerde çoklu doğrusal bağlantı sorunu bulunmadığını doğrulamaktadır. Yıllar itibarıyla karşılaştırıldığında, finansallaşma dinamiklerinin teknoloji firmalarının karlılığı üzerindeki etkisinin zamanla daha tutarlı ve yapısal bir nitelik kazandığı anlaşılmaktadır.

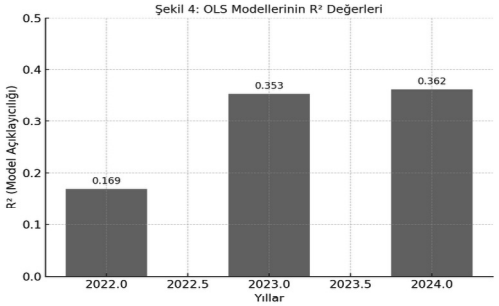
2024'te referans model genel olarak istatistiksel olarak geçerlidir *(F anlamlı)* ve çekirdek değişkenler beklenen işaret ve anlamlılığı korumaktadır. Rafine modele geçildiğinde referans modelde anlamlılıkları düşük olan büyüklük kontrolü ve F/K değişkenleri elenmiştir. R^2'de sınırlı bir düşüş olurken F istatistiğinin güçlenmesi, daha yalın spesifikasyonun model uygunluğunu artırdığını düşündürmektedir. VIF değerlerinin düşük kalması çoklu doğrusal bağlantı açısından ek bir risk olmadığını gösterir.

Tablo 5'de gösterilen 2024 yılı sonuçları, 2024 yılında referans ve rafine modelin en tutarlı ve istatistiksel olarak anlamlı yapıda olduğu görülmektedir. R^2 değerleri bir önceki yılın da üzerine çıkmış, her iki modelin karlılığı açıklama kapasitesi daha da artmıştır. Finansal kaldıraç değişkeni negatif ve yüksek anlamlılık düzeyindedir. Bu bulgu, borç yükünün artmasının özellikle Türkiye gibi gelişmekte olan ülkelerde karlılığı baskıladığını ve risk primini artırdığını gösteren Booth vd. (2001), Saona (2016) ve Chen vd. (2024) ile paralellik göstermektedir.

PD/DD oranının etkisi daha da güçlenmiş ve yüksek anlamlılıkla karlılığı pozitif etkilediği görülmüştür. Bu, piyasa değerlemelerinin artık içsel performansın güçlü bir yansıması haline geldiğini ve yatırımcı güveninin firma karlılığı üzerinde belirleyici olduğunu göstermektedir. Bulunan sonuç ilgili kaynaklarla uyumlu görünmektedir (Myers, 2001, s. 90; Uyar ve Rashid 2021, s. 410, Yu vd. 2021, s. 419).

Toplam aktif ve F/K oranı yine anlamlı değildir. Bu durum, piyasa performansı üzerinde daha ziyade borçlanma yapısı ve değerleme algısının etkili olduğunu göstermektedir.

Bu kapsamda, Şekil 4'de görüldüğü gibi üç yıllık dönem incelendiğinde, teknoloji sektöründeki firmaların finansal yapılarının karlılıkla ilişkilerinin giderek daha belirgin hale geldiği gözlemlenmiştir. Yıllar itibarıyla analiz edilen OLS modelleri, Türk teknoloji firmalarının finansal yapılarının karlılık üzerindeki etkisinin giderek daha belirgin hale geldiğini ortaya koymaktadır. 2022 yılında pandemiden çıkış etkisiyle model istatistiksel olarak zayıftır. Ancak 2023 ve 2024 yıllarında hem açıklayıcılık artmış hem de ana değişkenlerin etkileri istatistiksel olarak anlamlı hale gelmiştir.



Şekil 4. Referans Modelin R^2 Değerlerinin Yıllar Bazında Değişimi.

Bu çerçevede, referans modelin açıklayıcılığının her yıl artmış olması ampirik bulguların güvenilirliğini güçlendirmektedir.

4. TARTIŞMA VE SONUÇ

Bu çalışma, 2022–2024 döneminde Borsa İstanbul Teknoloji Endeksi *(XUTEK)* kapsamında yer alan firmalar için finansallaşma göstergeleri ile firma karlılığı arasındaki ilişkiyi incelemiştir. Çalışmanın temel amacı, finansallaşmanın firma düzeyinde karlılık üzerindeki etkisinin zaman içinde nasıl değiştiğini ortaya koymak ve bu ilişkinin hangi bileşenler üzerinden güçlendiğini ampirik olarak değerlendirmektir. Bu doğrultuda, her yıl için ayrı ayrı tahmin edilen kesit regresyon modelleri aracılığıyla hem araştırılan ilişkiler *(referans modeller)* hem de istatistiksel olarak desteklenen ilişkiler *(rafine modeller)* birlikte analiz edilmiştir.

4.1. Bulguların genel değerlendirmesi

Ampirik bulgular, finansallaşma göstergeleri ile firma karlılığı arasındaki ilişkinin yıllar itibarıyla belirgin biçimde güçlendiğini ortaya koymaktadır. 2022 yılında modelin genel açıklayıcılığı görece düşük kalırken, 2023 ve 2024 yıllarında hem referans hem de rafine modellerin açıklayıcılık düzeyleri artmış, temel değişkenlerin etkileri istatistiksel olarak daha tutarlı hale gelmiştir. Bu bulgu, pandemi sonrası geçiş döneminden çıkıldıkça finansal yapı–karlılık ilişkisinin daha sistematik bir nitelik kazandığını göstermektedir.

Finansal kaldıraç oranı, tüm yıllarda firma karlılığı üzerinde **negatif** bir etkiye sahiptir ve bu etkinin özellikle 2023 ve 2024 yıllarında istatistiksel olarak güçlendiği görülmektedir. Bu sonuç, yüksek borçlanmanın borç maliyeti ve risk primi kanalıyla firma karlılığını baskıladığı yönündeki literatürle uyumludur (Booth vd., 2001, s. 120; Frank ve Goyal, 2009, s. 32; Saona, 2016, s. 210). Özellikle teknoloji firmalarında maddi olmayan varlıkların ağırlığı dikkate alındığında, borçla finansmanın karlılık üzerindeki olumsuz etkisinin daha belirgin hale gelmesi beklenen bir durumdur.

PD/DD oranı ise tüm yıllarda **pozitif** etki göstermiş; bu etki 2023 ve 2024 yıllarında istatistiksel olarak anlamlı hale gelmiştir. Bu bulgu, piyasa değerlemesi yüksek olan firmaların yatırımcı güveni sayesinde daha güçlü operasyonel performans sergileyebildiğini göstermektedir. Sonuçlar, piyasa temelli finansallaşma göstergelerinin firma içi karlılık dinamikleriyle giderek daha sıkı biçimde ilişkilendiğine işaret etmektedir (Myers, 2001, s. 90; Uyar ve Rashid, 2021, s. 415; Yu vd., 2021, s. 435).

Buna karşılık, firma büyüklüğünü temsilen kullanılan toplam aktiflerin logaritması ile F/K oranının kısa vadede firma karlılığı üzerinde istatistiksel olarak anlamlı bir etkisi bulunmamıştır. Bu durum, teknoloji firmalarında karlılığın daha çok finansman yapısı ve piyasa algısı üzerinden şekillendiğini; büyüklük ve kazanç çarpanlarının ise kısa dönemde belirleyici olmadığını düşündürmektedir.

4.2. Referans ve rafine model bulgularının karşılaştırmalı yorumu

Referans ve rafine modellerin birlikte sunulması, *"araştırılan ilişkiler"* ile *"istatistiksel olarak doğrulanan ilişkiler"* ayrımının açık biçimde ortaya konulmasına imkân sağlamıştır. Referans modeller, teorik olarak anlamlı görülen tüm değişkenleri içererek finansallaşma–karlılık ilişkisinin geniş çerçevesini sunarken; rafine modeller, bu ilişkinin istatistiksel olarak en güçlü bileşenlerini öne çıkarmıştır.

Her üç yıl için rafine modellere geçildiğinde, istatistiksel katkısı zayıf olan kontrol değişkenlerinin elenmesine karşın çekirdek finansallaşma göstergelerinin (finansal kaldıraç ve PD/DD) katsayı işaretlerinin ve büyüklüklerinin korunması, bulguların sağlamlığını desteklemektedir. Ayrıca rafine modellerde F istatistiğinin güçlenmesi, daha yalın model spesifikasyonlarının açıklayıcılığı artırdığını göstermektedir. Bu bulgu, teknoloji sektöründe firma karlılığının sınırlı sayıda ancak yapısal olarak güçlü finansallaşma kanalı üzerinden şekillendiğini düşündürmektedir. Bu durum, finansallaşma–karlılık ilişkisinin esasen borçlanma yapısı ve piyasa değerlemesi kanalları üzerinden işlediğine işaret etmektedir.

4.3. Politika, yönetim ve yatırımcı açısından çıkarımlar

Elde edilen bulgular çeşitli düzeylerde önemli çıkarımlar sunmaktadır.

(i) **Firma yöneticileri açısından**, finansal kaldıraç ile karlılık arasındaki olumsuz ilişki, dengeli sermaye yapılarının önemini vurgulamaktadır. Özellikle kısa vadeli ve döviz cinsi borçlara aşırı bağımlılığın azaltılması, karlılığın sürdürülebilirliği açısından kritik görünmektedir.

(ii) **Politika yapıcılar açısından**, sonuçlar özsermaye temelli finansman kanallarının geliştirilmesi, girişim sermayesi ve özel sermaye ekosistemlerinin güçlendirilmesi gereğine işaret etmektedir. Bu tür mekanizmalar, teknoloji firmalarının borç bağımlılığını azaltarak finansal kırılganlığı sınırlayabilir.

(iii) **Yatırımcılar açısından** ise PD/DD oranının firma performansını yansıtmada daha güvenilir bir gösterge olduğu; F/K oranının ise teknoloji firmalarında dalgalı kazanç yapısı nedeniyle sınırlı bilgi sunduğu anlaşılmaktadır.

4.4. Sonuç ve gelecek çalışmalar için öneriler

Genel olarak, çalışma bulguları finansallaşma sürecinin Türkiye'deki teknoloji firmalarının karlılık yapısı üzerinde zamanla daha belirleyici hale geldiğini göstermektedir. Borçlanma temelli finansallaşma karlılığı baskılarken, piyasa temelli finansallaşma unsurları firma performansını destekleyici bir rol üstlenmektedir. Bu sonuçlar, finansallaşma literatürünün gelişmekte olan ülkeler bağlamında öngördüğü yapısal dönüşümlerle uyumludur.

Gelecek çalışmalarda daha uzun zaman dilimlerini kapsayan zaman serisi analizleriyle bu ilişkilerin dinamik boyutu incelenebilir. Ayrıca finansallaşmanın alt bileşenlerini ayrıştıran alternatif göstergelerin kullanılması, firma performansı üzerindeki etki kanallarının daha ayrıntılı biçimde anlaşılmasına katkı sağlayacaktır.

KAYNAKÇA

Akgün, A. E., ve Güner, M. (2021). The importance and development of technoparks in Türkiye. In TÜBA Bilim ve Düşün Serisi (pp. 235–258). Ankara: TÜBA.

Almeida, H., ve Campello, M. (2007). Financial constraints and investment-cash flow sensitivities: New identification and empirical tests. *Review of Financial Studies*, *20*(5), 1909–1940.

Bekaert, G., Harvey, C. R., ve Lundblad, C. (2007). Liquidity and expected returns: Lessons from emerging markets. *The Review of Financial Studies*, *20*(6), 1783–1831.

Bellégo, C., Benatia, D., ve Pape, L.-D. (2022, March 22). *Dealing with logs and zeros in regression models* (Working Paper). arXiv. https://arxiv.org/abs/2203.11820

Berger, A. N., ve Udell, G. F. (2003). Small business and debt finance. In Z. J. Acs ve D. B. Audretsch (Eds.), *Handbook of Entrepreneurship Research* (Vol. 1). Springer.

Bil, N., ve Özdemir, H. (2021). The effect of technological innovation capabilities on companies' innovation and marketing performance: A field study on Technopark companies in Turkey. *Journal of Life Economics, 8*(3), 323–338.

Booth, L., Aivazian, V. A., Demirguc-Kunt, A., ve Maksimovic, V. (2001). Capital structures in developing countries. *Journal of Finance*, *56*(1), 87–130.

Brown, J. R., Fazzari, S. M., ve Petersen, B. C. (2009). Financing innovation and growth: Cash flow, external equity, and the 1990s RveD boom. *Journal of Finance, 64*(1), 151–185. https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.2008.01431.x

Campello, M., Graham, J. R., ve Harvey, C. R. (2010). The real effects of financial constraints: Evidence from a financial crisis. *Journal of Financial Economics*, *97*(3), 470–487.

Chen, S., Nie, B., ve Huang, X. (2024). Nonlinear impact of corporate financialization on sustainable development ability: Evidence from listed companies in China. *Sustainability*, *16*(8), 3402.

Damodaran, A. (2012). *Investment valuation: Tools and techniques for determining the value of any asset* (3rd ed.). John Wiley ve Sons. ISBN: 978-1-118-01152-2

Demirgüç-Kunt, A., ve Maksimovic, V. (1998). Law, finance, and firm growth. *The Journal of Finance*, *53*(6), 2107–2137.

Demirgüç-Kunt, A., ve Maksimovic, V. (1999). Institutions, financial markets, and firm debt maturity. *Journal of Financial Economics*, *54*(3), 295–336.

Erişen, S. (2023). An empirical study of the technoparks in Turkey in investigating the challenges and potential of designing intelligent spaces. *Sustainability, 15*(13), 10150.

Epstein, G. A. (2005). *Financialization and the world economy*. Edward Elgar Publishing. ISBN: 9781843768746, 1-253.

Fazzari, S. M., Hubbard, R. G., ve Petersen, B. C. (1988). Financing constraints and corporate investment. *Brookings Papers on Economic Activity*, *1988*(1), 141–206.

Fazzari, S. M., ve Petersen, B. C. (1993). Working capital and fixed investment: New evidence on financing constraints. *The RAND Journal of Economics*, *24*(3), 328–342.

Frank, M. Z., ve Goyal, V. K. (2009). Capital structure decisions: Which factors are reliably important? *Financial Management*, *38*(1), 1–37.

Gujarati, D. N., ve Porter, D. C. (2009). *Basic econometrics* (5th ed.). McGraw-Hill Irwin.

Hall, B. H. (2002). The financing of research and development. *Oxford Review of Economic Policy*, *18*(1), 35–51.

Hall, B. H., ve Lerner, J. (2010). The financing of RveD and innovation. In B. H. Hall ve N. Rosenberg (Eds.), *Handbook of the Economics of Innovation* (Vol. 1, pp. 609–639). Elsevier.

Karakaplan, M. U., Kutlu, L., ve Tsionas, M. G. (2020). A solution to log of dependent variables with negative observations. *Journal of Productivity Analysis*, *54*, 107–119.

Karwowski, E., Shabani, M., ve Stockhammer, E. (2019). Dimensions and determinants of financialisation: Comparing OECD countries since 1997. *New Political Economy*, *25*(6), 957–977.

Keskin, B., ve Tekin, B. (2024). Performance evaluation of companies trading in Turkey Borsa Istanbul technology index with TOPSIS and COPRAS methods. *International Journal of Business Excellence, 34*(3), 305–323. https://doi.org/10.1504/IJBEX.2024.143192

Krippner, G. R. (2005). The financialization of the American economy. *Socio-Economic Review*, *3*(2), 173–208.

Modigliani, F., ve Miller, M. H. (1958). The cost of capital, corporation finance and the theory of investment. *The American Economic Review*, *48*(3), 261–297.

Myers, S. C. (2001). Capital structure. *Journal of Economic Perspectives*, *15*(2), 81–102.

Orhangazi, Ö. (2008). Financialisation and capital accumulation in the non-financial corporate sector: A theoretical and empirical investigation on the US economy: 1973–2003. *Cambridge Journal of Economics*, *32*(6), 863–886.

Opler, T., ve Titman, S. (1994). Financial distress and corporate performance. *Journal of Finance, 49*(3), 1015–1040. https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.1994.tb00086.x

Özer, G., Şuataman, O., ve Çam, İ. (2022). Firmaya özgü ve makroekonomik faktörlerin sermaye yapısı kararlarına etkileri: BIST'de bir uygulama. *Muhasebe Bilim Dünyası Dergisi*, *24*(1), 60–88.

Rajan, R. G., ve Zingales, L. (1995). What do we know about capital structure? Some evidence from international data. *The Journal of Finance, 50*(5), 1421–1460. https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.1995.tb05184.x

Sarıdoğan, H. Ö. (2020). BİST Teknoloji Endeksine Kayıtlı Firmaların Finansal Performanslarının Analizi. Çankırı Karatekin Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi, 11(2), 22-36.

Saona, P. (2016). Intra- and extra-bank determinants of Latin American banks' profitability. *International Review of Economics ve Finance*, *45*, 197–214.

Stockhammer, E. (2004). Financialisation and the slowdown of accumulation. *Cambridge Journal of Economics*, *28*(5), 719–741.

Titman, S., ve Wessels, R. (1988). The determinants of capital structure choice. *The Journal of Finance*, *43*(1), 1–19.

Tori, D., ve Onaran, Ö. (2018). Financialization, income distribution, and investment: Evidence from emerging markets. *Review of Political Economy*, *30*(4), 474–498.

Tutar, F., ve Ünlüleblebici, Y. (2014). Türkiye'de KOBİ kredilerinin ekonomik büyümeye etkisi (2006–2011). *Global Journal of Economics and Business Studies*, *3*(5), 1–14.

Uslu, K., ve Gündoğdu, A. (2015). Küresel finansallaşmanın Türkiye'deki bankaların finansal faaliyetlerine ve bireyler üzerine etkileri. *Marmara Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, *31*(2), 145–164.

Uyar, U., ve Rashid, A. (2021). İşletme sermayesi yönetiminin teknoloji firmalarının özsermaye karlılığı üzerine etkisi. *Pamukkale Üniversitesi İşletme Araştırmaları Dergisi*, *8*(2), 403–419.

Xingmei Xu, ve Xuan, C. (2021). A study on the motivation of financialization in emerging markets: The case of Chinese nonfinancial corporations. *International Review of Economics and Finance*, *72*, 606–623.

Yoloğlu, Z. (2021). Finansal performansın oran analizi ile ölçülmesi: Teknoloji sektöründe faaliyet gösteren firmalar üzerine ampirik bir uygulama. *Bulletin of Economic Theory and Analysis*, *6*(2), 27–53.

Yu, X., Huang, Y., ve Xiao, K. (2021). Global economic policy uncertainty and stock volatility: Evidence from emerging economies. *Journal of Applied Economics*, *24*(1), 416–440.

Zhang, Z., Wu, Y., ve Wang, H. (2024). Corporate financial fragility, RveD investment, and corporate green innovation: Evidence from China. Finance Research Letters, 62, Article 105190.

Ek-1. Analize Dahil Edilen BIST Teknoloji Endeksi (XUTEK) Firmaları

Sıra No	Firma Kodu ve Adı
1	ALCTL – Alcatel Lucent Teletaş
2	ARDYZ – Ard Bilişim Teknolojileri
3	ARENA – Arena Bilgisayar
4	ASELS – Aselsan
5	ATATP – Atak Teknoloji
6	AZTEK – Aztek Bilgi Teknolojileri
7	DESPC – Despec Bilgisayar
8	DGATE – Datagate
9	EDATA – EData
10	ESCOM – Escort Bilgisayar
11	FONET – Fonet İletişim Hizmetleri
12	HTTBT – Hitit Bilgisayar
13	INDES – İndeks Bilgisayar
14	INGRM – Ingram Micro Bilişim
15	KAREL – Karel Elektronik
16	KFEIN – Kale Elektronik
17	KRONT – Kron Telekom
18	LINK – Link Bilgisayar
19	LOGO – Logo Yazılım
20	MANAS – Manas Ağ
21	MIATK – MİA Teknoloji
22	MOBTL – Mobiltel
23	MTRKS – Metra Elektronik
24	NETAS – Netas Telekomünikasyon
25	OBASE – Obase Yazılım
26	PAPIL – Papilon Savunma
27	PENTA – Penta Teknoloji
28	PKART – Pınar Kart
29	SMART – Smart Teknoloji
30	VBTYZ – VBT Yazılım

MUHASEBE VE DENETİME BAKIŞ DERGİSİ

YAZIM KURALLARI

1- Çalışma, Word ortamında hazırlanmalı ve DergiPark platformuna yüklenmelidir.

2- Yazılar, A4 boyutunda, 1.5 satır aralığıyla, Times New Roman karakterinde, 12 punto ile yazılmalıdır.

3- Yazarın adı, unvanı ve bağlı olduğu kuruluş, e-mail adresi ve ID bilgisi burada yer almalıdır.

4- Yazının ilk sayfasında aşağıdaki bilgilere yer verilmelidir:

   i. Yazının başlığı, büyük harf, 16 punto ve bold yazılmalıdır.

   ii. İlk sayfada, makalenin en az 100 en çok 200 kelimeyi geçmeyen, Türkçe ve İngilizce (başlık da dahil olmak üzere) Öz'leri yer almalıdır.

   iii. Öz'lerin altında anahtar sözcükler (keywords) ve JEL sınıflandırması bulunmalıdır. JEL kodları https://www.aeaweb.org/jel/guide/jel.php adresinden alınmalıdır.

5- Giriş ve sonuç bölümleri de dahil olmak üzere yazının tüm bölümleri ve başlıkları numaralandırılmalı ve bold yazılmalıdır. Birinci derece başlıkların tamamı büyük harfli ve koyu, diğer başlıkların yalnızca ilk harfi büyük harfli ve koyu yazılmalıdır.

6- Tablo içermeyen bütün görüntüler (fotoğraf, çizim, grafik, vb.) "şekil" olarak adlandırılmalıdır. Tablo ve şekillere başlık (sıra numarası ve ad) verilmelidir. Tablolarda başlıklar üstte, şekillerde ise altta Times New Roman 10 punto ile yazılmalı, varsa bunlara ilişkin kaynak bilgileri de altta yer almalıdır.

7- Atıflar metin içerisinde parantez kullanımı veya dipnot şeklinde yapılabilir. Dipnotlar, metin içerisinde numaralandırılmalı ve kaynakça bilgileri sayfanın altında yer almalıdır.

8- Dergimiz APA 7 (2020) kurallarına göre makaleleri düzenlemekte ve çalışmaların en son çıkan APA formatına göre hazırlanmasını talep etmektedir. Buna göre dergimizde kullandığımız metin içi ve metin sonu kaynakça örnekleri aşağıda yer almaktadır.

Kitap

Kitap ismi italik ve küçük harflerle verilmelidir. Kitap isminin başında ve sonunda nokta olmalı ardından yayınevi düz ve büyük harfle başlayacak şekilde verilmelidir.

Gürdal, K. (2019). *Maliyet muhasebesi.* https://www.siyasalkitap.com/u/siyasal-kitap/docs/m/a/maliyet-muhasebesi-2908-teslim-1569405763.pdf

Potter, J., & Wetherell, M. (1987). *Discourse and social psychology: beyond attitudes and behaviour.* Sage. (Sadece yayınevi verilmeli ancak yayın yeri verilmemelidir.)

Metin içinde kitaplar (Potter & Wetherell, 1987) şeklinde verilmelidir. & işareti and veya ve kelimeleri yerine kullanılmalıdır.

Makale

Makalelerde makale ismi küçük harflerle düz ancak dergi ismi büyük harfle başlayacak ve italik şekilde yazılmalıdır. Dergi cilt sayısı italik ancak sayı no parantez içinde düz olmalıdır.

Guadalupe, M., Li, H., & Wulf, J. (2014). Who lives in the C-suite? Organizational structure and the division of labor in top management. *Management Science, 60*(4), 824-844.

Metin içinde ise (Guadalupe, Li & Wulf, 2014) olarak verilmelidir.

Diğer kaynak türleri ile ayrıntılı bilgiye APA 7 resmi sitesinden ulaşabilirsiniz.

9- Yazılar, kaynakça ve şekillerle birlikte en çok 25 sayfa olmalı, sayfalar numaralandırılmalıdır.

10- Makale başlangıç sayfasında gönderim tarihi gün-ay-yıl olarak yazılmalıdır.

11- Dergiye gönderilen yazıların yazım bakımından son denetimlerinin yapılmış olduğu, yazarın yazı için "basıla" verdiği kabul edilecektir. Yazı teslim edildikten sonra baskı düzeltmeleri için ayrıca yazara gönderilmeyecektir. Bu nedenle yazım yanlışlarının olağanın üzerinde olması, yazının geri çevrilmesi için yeterli görülecektir.

12- Makale yazarlarının makalelerde tanımlayıcı kimlik/numarasına (ID) yer verilecektir. ORCID, Open Researcher ve Contributor ID'nin kısaltmasıdır. ORCID, Uluslararası Standart Ad Tanımlayıcı (ISNI) olarak da bilinen ISO Standardı (ISO 27729) ile uyumlu 16 haneli numaralı bir URI'dir.

http://orcid.org adresinden bireysel ORCID için ücretsiz kayıt oluşturulabilir.

13- Birden ona kadar olan rakamlar; tablo ve listelerde kullanılması, matematiksel, istatistikî veya teknik birim ve miktarların (uzaklık, ağırlık vs.) belirtilmesi hariç yazı ile yazılmalı, diğer sayılar nümerik olarak gösterilmelidir.

14- Metin içerisinde "%" işareti kullanılmamalı, "yüzde" ifadesi kullanılmalıdır.

15- Denklemler parantez içinde numaralandırılmalı, numaralar sağa yaslanmış ve sıralı olarak birbirini izlemelidir.

16- Çalışmalar her sayfanın üst alt sağ ve solundan 3'er cm boşluk kalacak şekilde hazırlanmalıdır.

Etik Kurul izni;

Anket, mülakat, odak grup çalışması, gözlem, deney, görüşme teknikleri kullanılarak katılımcılardan veri toplanmasını gerektiren nitel ya da nicel yaklaşımlarla yürütülen her türlü araştırmalar,

İnsan ve hayvanların (materyal/veriler dahil) deneysel ya da diğer bilimsel amaçlarla kullanılması,

İnsanlar üzerinde yapılan klinik araştırmalar,

Hayvanlar üzerinde yapılan araştırmalar,

Kişisel verilerin korunması kanunu gereğince retrospektif çalışmalar.

ETİK KURUL İZNİ GEREKTİRMEKTEDİR.

Etik Kurul izni gerektiren araştırmalar aşağıdaki gibidir.

Olgu sunumlarında "Aydınlatılmış onam formu"nun alındığının belirtilmesi,

Başkalarına ait ölçek, anket, fotoğrafların kullanımı için sahiplerinden izin alınması ve belirtilmesi,

Kullanılan fikir ve sanat eserleri için telif hakları düzenlemelerine uyulduğunun belirtilmesi

İzinle ilgili bilgilere makalede yer verilmesi zorunludur. Eğer bu izinlerin alınması gerekli ise, izinin hangi kurumdan, hangi tarihte ve hangi karar veya sayı numarası ile alındığı açıkça makalede yer almalıdır.

TELİF HAKLARI DEVRİ

- Muhasebe ve Denetime Bakış Dergisine gönderilen makalenin Yazar / yazarların özgün çalışması olduğunu,

- Çalışmalar başka bir yerde yayımlanmamış veya yayımlanmak üzere gönderilmemiş olduğunu,

- Makale yazar / yazarlarının makalenin son halini onayladıklarını,

- Makalede bulunan metnin ve şekillerin diğer şahıslara ait olan Telif Haklarını ihlal etmediğini,

- Sunulan makale üzerindeki mali haklarını, özellikle işleme, çoğaltma, temsil, basım, yayım, dağıtım ve internet yoluyla iletim de dahil olmak üzere her türlü umuma iletim haklarını makaleyi gönderdiği andan itibaren Muhasebe ve Denetime Bakış Dergisi'ne devretmeyi kabul ve taahhüt etmiş sayılırlar.

- Yazar/ yazarlar makaleyi çoğaltma, postayla veya elektronik yolla dağıtma hakkına sahiptir. Makalenin herhangi bir bölümünün başka bir yayında kullanılmasına Muhasebe ve Denetime Bakış Dergisi'nin yayımcı kuruluş olarak belirtilmesi ve atıfta bulunulması şartıyla izin verilir.

MUHASEBE VE DENETİME BAKIŞ DERGİSİ

ETİK İLKELERİ

Muhasebe ve Denetime Bakış Dergisi “Yayın Etiği”, “Araştırma Etiği” ve “Yasal/Özel izin belgesi alınması” ile ilgili kurallara ve uluslararası yayın etik standartlarına uymayı taahhüt eder.

Makale gönderen yazarlar aşağıdaki kurallara uymalıdır:

1. Gönderilen makaleler, yazar(lar)ın özgün çalışması olmalıdır.
2. Gönderilen makaleler daha önce yayımlanmamış veya eşzamanlı olarak başka bir dergiye yayımlanmak üzere gönderilmemiş olmalıdır.
3. Olası herhangi bir çıkar çatışması açıkça belirtilmelidir.
4. Makalenin geliştirilmesinde kullanılan veri kaynakları hakkında yayın kurulu bilgilendirilmelidir.
5. Makale yayınlanmak üzere yollandıktan sonra yazar tarafından herhangi bir hata bulunursa, yazar(lar) yapılan düzeltmeleri derhal Editöre bildirmelidir.
6. Yazar(lar)ın, hakem raporlarında istenilen düzeltmeleri zamanında yapmalıdır.
7. Gerekli durumlarda alınması gereken etik kurul onayı makalede belirtilmeli ve belgelendirilmelidir.
8. Yazar(lar) makalelerini bilimsel araştırma ve yazma tekniklerine uygun olarak hazırlamalıdır.

Hakemler aşağıdaki kurallara uymalıdır:

1. Bütün makaleleri, makalenin entelektüel içeriğini temel alarak, yazarın cinsiyet, ırk, etnisite, din, bağlı bulunduğu kurum, vatandaşlık veya siyasi değerlerine bakmaksızın adil şekilde değerlendirmelidirler.
2. Değerlendirmelerini; küçümseyici, rencide edici değerlendirme ve yorumlar yapmaktan kaçınacak şekilde objektif ve yapıcı yapmalıdırlar.
3. Doğru bir değerlendirme yapmak için gereken uzmanlık yeterliliğine sahip olmalı ve makaleleri kabul etmeleri durumunda kendilerine verilen süre içinde değerlendirmelidirler.

4. Gözden geçirme işlemi sırasında çıkar çatışması gözlemliyorlarsa, durumu Editör'e bildirmelidirler.

5. Makaleyle ilgili tüm bilgileri gizli tutmalı ve başkalarıyla paylaşmamalıdır.

6. Değerlendirme süreci sırasında elde ettikleri bilgileri, kendi veya başkalarının veya başka kuruluşların avantajına veya başkalarını dezavantajlı duruma düşürmek veya itibarını zayıflatmak için kullanmamalıdırlar.

7. Makalenin yayınlanmasının reddine neden olabilecek herhangi bir bilgi varsa Editöre bildirmelidirler.

Editörler aşağıdaki kurallara uymayı taahhüt eder

1. Bütün makaleleri, makalenin entelektüel içeriğini temel alarak, yazarın cinsiyet, ırk, etnisite, din, bağlı bulunduğu kurum, vatandaşlık veya siyasi değerlerine bakmaksızın adil şekilde değerlendirir.

2. Makaleler ile ilgili bilgileri gizli tutar.

3. Makaleler ile ilgili herhangi bir çıkar çatışması gözlemlemeleri halinde, bunları açıklar.

4. Yayın Kurulu, yayınlanmak üzere gönderilen makalenin hakem değerlendirmelerine dayalı olarak yayınlanması kararının verilmesinden, derginin yayın kurulu politikalarından ve intihal, hakaret, etik ve telif hakkı ihlaline karşı yasal tedbirlerin alınmasından sorumlu olur.

MUHASEBE VE DENETİME BAKIŞ DERGİSİ

YAYIN POLİTİKASI

Muhasebe ve Denetime Bakış Dergisi teorik ve/veya uygulamalı özgün makaleleri yayınlayan hakemli, bilimsel bir dergidir.

Muhasebe ve Denetime Bakış Dergisi'ne Türkçe çalışmalar gönderilebilir.

Kapsam olarak, muhasebe ve denetim alanlarında gönderilecek makalelere açıktır.

Muhasebe ve Denetime Bakış Dergisi, bilginin global değişimini artırarak insanlık için yararlı sonuçlar doğurması ilkesi doğrultusunda açık erişim sağlama politikasını benimsemiştir. Dergi içeriği tüm kullanıcılara açık, serbestçe/ücretsiz "açık erişimli"dir. Kullanıcılar, yayıncıdan ve yazar(lar)dan izin almaksızın, dergideki makaleleri tam metin olarak okuyabilir, indirebilir, dağıtabilir, makalelerin çıktısını alabilir ve kaynak göstererek makalelere bağlantı verebilir.

Muhasebe ve Denetime Bakış Dergisi yayın kurallarına uygun olarak gönderilen makaleler, değerlendirilmek üzere alanında uzman iki hakeme gönderilir. Muhasebe ve Denetime Bakış Dergisi, sürecin her aşamasında, hakem ve yazarların isimlerinin saklı tutulduğu çift-kör hakemlik sistemini kullanmaktadır. Hakem raporları beş yıl süreyle saklanır. Makaleyi değerlendiren iki hakemden birisinin olumlu diğerinin olumsuz rapor vermesi durumunda makale üçüncü hakeme gönderilerek üçüncü hakemin olumlu veya olumsuz görüşüne göre nihai karar verilmektedir.

Dergiye gönderilecek makalelerin "yazım kurallarına" uygun hazırlanmış olması, başka hiçbir yerde yayımlanmamış olması veya dergimize gönderildiği tarihte bir başka dergide hakem değerlendirme sürecinde olmaması gerekir. Yayım süreci bitmeden 2. bir dergiye makale göndermek "duplikasyon" olarak nitelendirilmektedir. Bu şekilde makale gönderen yazarlar hukuki olarak suç işlemektedirler. "duplikasyon" yaptığı tespit edilen yazarlar hakkında dergimiz gerekli gördüğü taktirde yasal işlem başlatabilir.

Muhasebe ve Denetime Bakış Dergisi gönderilen çalışmalarda yazarlar, hakemlerin ve yayın kurulunun eleştiri ve önerilerini dikkate almak zorundadırlar. Katılmadıkları hususlar varsa gerekçeleriyle birlikte itiraz etme hakkına sahiptirler. Dergideki hakemlik sürecinde, akademik unvana sahip kişilerin yayınları için ancak eşit ya da üst derecede akademik unvana sahip kişiler veya konunun uzmanı hakem olabilir.

Muhasebe ve Denetime Bakış Dergisi makale gönderen yazar/yazarlar, derginin söz konusu hakem değerlendirme koşullarını ve sürecini kabul etmiş sayılırlar.

Makale Değerlendirme Süreci ve Süresi

Dergiye gelen çalışmalar, öncelikle dergi editörleri tarafından değerlendirilerek özgünlük ve bilime yaptığı katkı açısından ön bir değerlendirmeye tabi tutulur. Ön değerlendirme sonucunda özgün ve bilimsel katkısı olduğu düşünülen çalışmalar, hakemlerce değerlendirilme sürecine alınır. Bu süreçte çalışmalar, en az iki hakem tarafından kör hakemlik esasına bağlı olarak değerlendirilir. Çalışmalara ilişkin olarak hakemlerden gelecek değerlendirme raporlarının sonucuna göre gerektiğinde üçüncü bir hakemin daha görüşüne başvurulur.

Dergiye gelen ve ön değerlendirmeyi geçen çalışmaların değerlendirilmesi ve hakem değerlendirmelerinin olumlu olması şartıyla yayınlanması süreci 3 - 12 ay arasında sürmektedir.

Açık Erişim Politikası

Muhasebe ve Denetime Bakış Dergisi, tüm içeriği okura ya da okurun dahil olduğu kuruma ücretsiz olarak sunulur. Okurlar, ticari amaç haricinde, yayıncı ya da yazardan izin almadan dergi makalelerinin tam metnini okuyabilir, indirebilir, kopyalayabilir, arayabilir ve link sağlayabilir.