

# ENTEĞRE RAPORLAMANNIN İŞLETME VE ÇEVRESİ AÇISINDAN ÖNEMİ: ULUSLARARASI ENTEĞRE RAPORLAMA KONSEYİ VERİ TABANINDAKİ ŞİRKETLERİN EKO-VERİMLİLİK İNCELEMESİ\*

Arş. Gör. Aysun AKTAŞ MOZEİKÇİ\*\*

Doç. Dr. Erkan ÖZTÜRK\*\*\*

Araştırma Makalesi/ Research Article

Muhasebe Bilim  
Dünyası Dergisi  
Aralık 2019; 21(4); 879-903

## ÖZ

Entegre raporlama yaklaşımındaki temel felsefe ekonomik kaynakların yanı sıra çevresel ve sosyal kaynakların da finansal raporlar içerisinde yer alabilmesi ve böylelikle finansal ve finansal olmayan unsurların arasındaki ilişkilerin finansal bilgi kullanıcılarına şeffaf ve karşılaştırılabilir bir biçimde sunulabilmesidir. Bu çalışmanın amacı, entegre raporlama teorik çerçevesi de göz önünde bulundurularak işletmelerin ekonomik değer ve sürdürülebilir değer yaratan etkenleri çerçevesinde eko-verimlilik incelemesi yapmaktır. Bu doğrultuda, Uluslararası Entegre Raporlama Konseyi'nin oluşturduğu entegre rapor uygulama örnekleri veritabanında imalat sektöründe faaliyet gösteren işletmelerin yayınladığı raporlardaki karbon emisyon verileri ile finansal verileri analiz edilerek eko-verimlilik performansları elde edilmiş ve sonuçlar değerlendirilmiştir.

**Anahtar Kelimeler:** Entegre Raporlama, Ekonomik Değer, Sürdürülebilir Değer, Eko-Verimlilik

**JEL Sınıflandırması:** M40, Q56, M41

**THE IMPORTANCE OF INTEGRATED REPORTING FOR ENTERPRISES AND THEIR ENVIRONMENT: ECO-EFFICIENCY ANALYSIS OF COMPANIES BASED ON INTERNATIONAL INTEGRATED REPORTING COUNCIL DATABASE**

## ABSTRACT

The basic philosophy of integrated reporting approach is that financial and environmental resources as well

\* Makale gönderim tarihi: 12.04.2019, kabul tarihi: 02.12.2019.

Bu çalışma 2018 yılının Temmuz ayında tamamlanan “Entegre Raporlamanın İşletme ve Çevresi Açısından Önemi: Uluslararası Entegre Raporlama Konseyi Veri Tabanındaki Şirketlerin Eko-Verimlilik İncelemesi” başlıklı yüksek lisans tezinden üretilmiştir.

\*\* Kırklareli Üniversitesi, İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi, [aysun.aktas@klu.edu.tr](mailto:aysun.aktas@klu.edu.tr), orcid.org/0000-0001-9691-5253.

\*\*\* Kırklareli Üniversitesi, İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi, [erkan.ozturk@klu.edu.tr](mailto:erkan.ozturk@klu.edu.tr), orcid.org/0000-0002-9356-1557.

**Atf:** Aktaş Mozaikçi, A. ve Öztürk, E. (2019). Entegre raporlamanın işletme ve çevresi açısından önemi: uluslararası entegre raporlama konseyi veri tabanındaki şirketlerin eko-verimlilik incelemesi. *Muhasebe Bilim Dünyası Dergisi*, 21 (4), 879-903. <http://dx.doi.org/10.31460/mbdd.553004>.

as economic and social resources can be included in financial reports, so that the relationships between financial and non-financial elements can be presented transparently and comparably to financial information users. The aim of this study is to make eco-efficiency analysis in the framework of economic value and the factors that create sustainable value by considering the integrated reporting theoretical framework. In this respect, the eco-efficiency performances were obtained by analyzing the carbon emission data and financial data in the reports published by the enterprises operating in the manufacturing sector in the integrated report application examples database formed by the International Integrated Reporting Council.

**Keywords:** Integrated Reporting, Economic Value, Sustainable Value, Eco-Efficiency

**JEL Classification:** M40, Q56, M41

## 1.GİRİŞ

İşletmelerin odak noktası 1970’li yıllara kadar geçerliliğini koruyan kurumsal yönetim teorilerinden hissedar yaklaşımı teorisi kapsamında ürünlerini satma çabaları ve böylelikle karlarını maksimize etmek istemeleri olmuştur. İşletmeler, 20. yüzyılın ikinci yarısından itibaren sosyal sorumluluğu gündemlerine almaları ile birlikte müşterileri için değer yaratan, toplum ve çevre odaklı yeni bir yaklaşım olan paydaş teorisini benimsemişlerdir (Öztürk 2014, 45). Bu bağlamda, muhasebe birimleri de yalnızca işletme sahip ve yöneticilerine hitap eden finansal raporlar değil, tüm paydaşlara hitap eden raporlar hazırlama çabası içerisine girmiştir. Muhasebenin temel kavramlarından biri olan sosyal sorumluluk kavramının işletmelerin gündemine gelmesi ile birlikte, muhasebe birimleri tarafından üretilen finansal raporlar da yaşanan değişim ve gelişmeler ışığında evrime uğramış, gelecek nesillerin kaynaklarını tüketme endişesinin baş göstermesi ile birlikte finansal bilgilerin raporlanmasının yanı sıra çevre konulu raporların da yayımlanmaya başladığı görülmektedir. 20. yüzyılın sonlarına gelindiğinde ise karar alıcıların işletmelerin finansal olmayan faaliyetleri ile ilgili bilgi ihtiyaçlarının giderilmesine yönelik olarak işletmenin sosyal, çevresel ve ekonomik performans bilgilerini içeren üç boyutlu raporların yayımlandığı görülmektedir. Üçlü raporlama, işletmelerin finansal olmayan performansları hakkında bilgi veren sürdürülebilirlik raporlamasının temelini oluşturmaktadır. Sürdürülebilirlik raporlaması; bir işletmenin, çevresel, sosyal ve kurumsal performans bilgilerini içermektedir. Bu raporların yayımlanmasına öncülük etmek üzere 1997 yılında kurulmuş olan Küresel Raporlama Girişimi (GlobalReportingInitiative – GRI) gönüllü sürdürülebilirlik raporlama çerçevesini geliştirmiş ve böylelikle uluslararası düzeyde anlaşılabilir standart formda sürdürülebilirlik raporları 2000’li yıllardan itibaren düzenli olarak yılda bir veya iki defa ayrı ya da finansal rapor ile birlikte yayımlanmaya başlamıştır (Yükçü ve Kaplanoğlu 2016, 70; Eccles ve Saltzman 2011, 58; Noble 2014, 27-28; TripleBottomLine; [www.globalreporting.org](http://www.globalreporting.org)).

Günümüzde işletmelerin finansal raporlarda maddi olmayan varlıkların oranının maddi varlıklarına kıyasla katlanarak artması (Yükçü ve Kaplanoğlu 2016, 70) sonucunda yatırımcılar ve diğer paydaşlar

giderek artan ölçüde yatırım yapma, borçlanma ve diğer kararlarında finansal olmayan verileri dikkate almaktadırlar (Hughen, Lulseged ve Upton 2014, 57). İşletme ilgililerinin daha bütüncül, işletmenin stratejisi, odak noktası, iş modeli ve finansal ve finansal olmayan sermaye unsurları ile ilgili bilgilere ve bunlar arasındaki karşılıklı ilişkinin sunulmasını talep etmeleri ile birlikte “Entegre Raporlama” olarak isimlendirilen yeni bir raporlama yaklaşımı doğmuştur (Roth 2014, 64).

İşletmenin geçmiş dönem ve gelecek dönemi arasında bağlantı kurarak, finansal ve finansal olmayan sermaye unsurlarına yönelik strateji ve sonuçlarına odaklanan entegre raporlama (Yüksel 2017, 128), ilk olarak 2009 yılında Güney Afrika Cumhuriyeti’nde Prof. Dr. Mervyn King tarafından Güney Afrika piyasalarının dünya genelinde kabul gören, daha güvenilir, şeffaf, eşitlik ve bilgi paylaşımını teşvik etmesi amacı ile geliştirilmiştir (Eccles ve Saltzman 2011, 57). Ardından 2010 yılında İngiltere’de Uluslararası Entegre Raporlama Konseyi (IIRC) kurulmuş ve konu ile ilgili tüm dünyanın entegre rapor yayınlarken rehber niteliğinde olan entegre rapor içerik, unsur, yapı ve kılavuz ilkelerinin yer aldığı kavramsal çerçeve yayımlanmıştır. Halen faaliyetlerini sürdürmekte olan bu konsey entegre raporlama ile ilgili en yeni ve en güncel bilgilerin takip edildiği bir platform olarak gün geçtikçe büyüyerek gelişmektedir. Uluslararası Entegre Raporlama Konseyi tarafından entegre raporlama; *“bir kuruluş tarafından temeli entegre düşünmeye dayanan ve periyodik entegre raporlama ile sonuçlanan zamanla değer yaratma süreci”* olarak tanımlanmaktadır (ERTA 2016). Entegre rapor; bir kuruluşun kısa, orta ve uzun vadede değer yaratılmasına yardımcı olur ve dış çevre bağlamında organizasyonun stratejisi, yönetimi, performansı ve görünümüyle ilgili özlü bir iletişim aracı olarak görev görür ([www.theiirc.org/the-iirc/about/](http://www.theiirc.org/the-iirc/about/)).

Entegre raporu Johannesburg borsasında işlem gören şirketler için 1 Mart 2010 sonrası dönemler için zorunlu kılan ilk ülke Güney Afrika Cumhuriyeti olmakla birlikte birçok ülkede konu ile ilgili teşvik edici düzenlemeler getirilmiştir. Entegre raporlama ile ilgili Avrupa Birliği Komisyonu’nun da çalışmaları bulunmaktadır (Eccles, Schulschenk ve Serafeim 2012, 43-45). Avrupa Birliği’nde Entegre Raporlamaya doğru ilk adım 2013 yılının Şubat ayında Avrupa Komisyonu üyesi Michel Barnier öncülüğünde yayımlanan ve kurumsal sosyal sorumluluk ile ilgili açıklamaların yer aldığı “Corporate Social Responsibility: Promoting Society’s Interests and a Route to Sustainable and Inclusive Recovery (KSS: Toplum çıkarlarını gözetme ve sürdürülebilir ve kapsamlı iyileştirme için bir rota belirlenmesi)” isimli rapor ile atılmıştır (Holmes 2013, 31; Carini ve diğerleri 2018, 1; Yüksel 2017, 133). ABD’de ise 2011 yılında kurulan Sürdürülebilir Muhasebe Standartları Kurulu (SASB) ([www.sasb.org](http://www.sasb.org)) imalat sektöründe faaliyet gösteren işletmelere yönelik olarak Form 10-K’da yapılması gereken açıklamalara ilişkin entegre rapor tanımına uygun standartlar belirlemiştir (Eccles ve Saltzman 2011, 58). İngiltere’de ise Finansal Raporlama Konseyi (Financial Reporting Council – FRC); *“2014 Haziran ayında Finansal Raporlama Konseyi Stratejik Raporlama Kılavuzu’na göre hazırlanan raporların Entegre Raporlama Çerçevesi ile uyumlu bir şekilde hazırlanması gerektiğini*

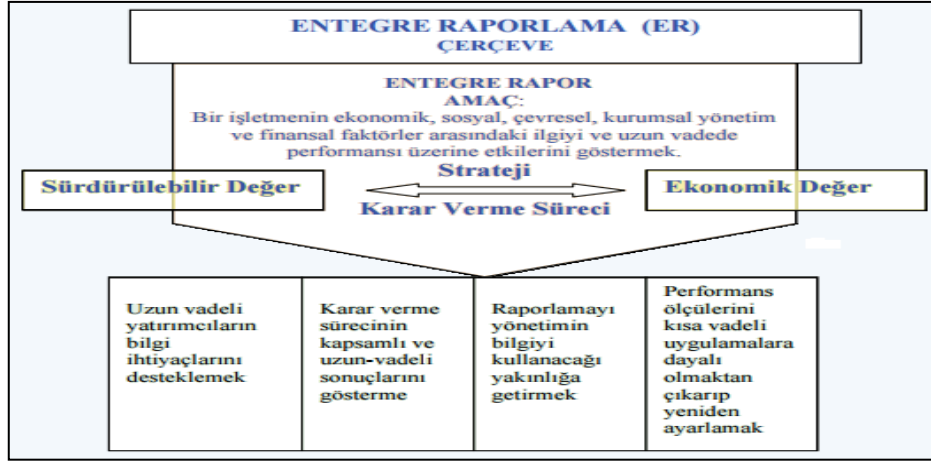
*duyurmuştur*”(Aras ve Sarıoğlu 2015, 76). Türkiye’de de entegre raporlama konusunda yasal bir zorunluluk bulunmamakla birlikte 2016 yılında Entegre Raporlama Tanıtım Ağı’nın (ERTA) oluşturulması bu alanda geleceğe yönelik atılmış önemli bir adımdır ([www.entegreraporlamatr.org/tr/hakkimizda/biz-kimiz.aspx](http://www.entegreraporlamatr.org/tr/hakkimizda/biz-kimiz.aspx)).

Bu çalışmanın amacı, entegre rapor yayımlayan işletmelerin ekonomik ve çevresel sürdürülebilirliklerinin ne ölçüde uyumlu olduğunun tespit edilebilmesidir. Eko-verimlilik incelemesi olarak adlandırılan bu incelemede, işletmelerin ekonomik açıdan sürdürülebilir olmalarının yanı sıra çevresel açıdan da sürdürülebilir olmaları beklenmektedir. Bu doğrultuda Uluslararası Entegre Raporlama Konseyi’nin oluşturduğu entegre rapor uygulama örnekleri veri tabanında imalat sektöründe faaliyet gösteren işletmelerin yayınladığı raporların doğal sermaye ögesi altında açıklanan karbon emisyon verileri ile finansal sermaye ögesi başlığı altında açıklanan finansal veriler incelenmiş ve eko-verimlilik performansları ölçülmüştür.

## 2. ENTEGRE RAPORLAMANNIN İŞLETME VE ÇEVRESİ AÇISINDAN ÖNEMİ

Geleneksel kurumsal raporlama modelleri maddi olmayan varlıklardaki artışı açıklamada yetersiz kalmakta ve belirsiz bir ekonomiye uyum sağlamada başarısız olmaktadır. Dolayısıyla, işletmelerin yarattığı değeri ve ekonomik ilerlemenin ölçülmesinde geleneksel raporlama modelleri yetersiz kalmaktadır (EY 2013).Bu noktada entegre raporlama işletmeler açısından önem kazanmakta ve bu ihtiyacı gideren bir raporlama yaklaşımı sunmaktadır. İşletmeleri entegre raporlamaya yönelten en önemli etken ise işletme genelinde ve paydaşlar ile etkili iletişimi güçlendirmesidir(Oberholzer 2011, 48). Uluslararası Entegre Raporlama Konseyi, Entegre Raporlama Çerçevesi ile işletme ilgililerine sunulan raporların daha tutarlı ve verimli olacağını, sermaye tahsisi konularında karar vericilerin daha iyi bilgilendirileceğini, hesap verebilirlik, yönetim ve entegre düşüncüyü geliştireceğini öne sürmektedir.

Entegre raporlama çerçevesi, Şekil 1’e göre entegre raporlamanın amacını ve hedeflerini belirleme noktasında işletmelere yön verici öğeler içermektedir. Bu öğeler, hem konuya ilgi duyan işletmelerin, hem de entegre raporlama konusunda çalışmalar gerçekleştiren organizasyonların odaklandıkları unsurları içermektedir. Bu çalışmada da çevresel farkındalık açısından bir karşılaştırılma yapılacak ve bu doğrultuda, çevresel faktörleri içeren sürdürülebilir değer yaratan etkenler ile sermaye verimliliği ile ilgili ekonomik değer yaratan etkenler dikkate alınarak, incelenen firmaların karbon emisyonu açısından eko verimlilik konumlandırmaları yapılacaktır. Böylelikle yöneticilere, sahip olunan sermaye verimliliğinin değer yaratan etkenleri dışında, sahip olunan çevresel kaynakların daha verimli kullanılarak sermaye verimliliğini arttırıp arttırmayacaklarını gösteren bir karar destek mekanizması aracı sağlanmış olacaktır (Figge ve Hahn 2013, 387-388).

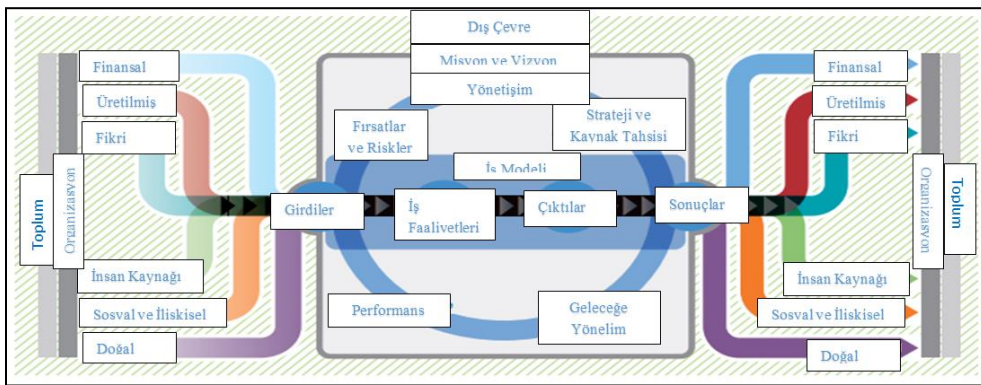


Şekil 1. Entegre Raporlama Çerçevesi

**Kaynak:** Karğın ve diğerleri 2013, 39.

Entegre raporlama çerçevesi hazırlanacak entegre rapor ile ilgili hazır bir şablon sunmamakla birlikte bir raporun entegre rapor sayılabilmesi için gerekli içerik unsurları ve kılavuz ilkeleri tanımlamaktadır (Aras ve Sarioğlu 2015, 49-50). Raporlamanın geleceğine yön veren entegre raporlama çerçevesinde iş modeli, sermaye ögeleri ve değer yaratma esas kavramlardır (IIRC 2013<sup>c</sup>, 1; Tilley 2013, 65). Temel kavramlar aşağıda belirtilen ögeler çevresinde toplanmaktadır (IIRC 2013<sup>b</sup>, 6):

- Organizasyonun kullandığı ve etkilediği çeşitli sermaye ögeleri (finansal, üretilmiş, fikri, insan kaynakları, sosyal-ilişkisel ve doğal sermaye ögeleri),
- Organizasyonun iş modeli,
- Değer yaratma.



Şekil 2. Değer Yaratma Süreci

**Kaynak:** IIRC 2013<sup>b</sup>, 11.

Şekil 2 içerik unsurları ile sermaye öğelerinin ve organizasyonun dış çevresinin etkileşimini göstererek organizasyonun değer yaratma sürecini bütünüyle resmetmektedir. Bir organizasyonun iş modeli onun değer yaratma sürecinde kullandığı araçtır. Bu değer kullandığı ve etkilediği sermaye öğeleri içinde somutlaşmaktadır. Organizasyonun kısa, orta ve uzun vadede değer yaratma yeteneğini değerlendirmesi iş modeli ile geniş bir yelpazeden oluşan iç ve dış faktörler arasındaki bağlantıyı anlamasına bağlıdır. Bu faktörler hazırlanan çerçeve referans alınarak oluşturulan entegre rapor içinde açıklanmaktadır (IIRC 2013<sup>b</sup>, 11). Değer, organizasyonun iş modeli çerçevesinde oluşturulur. Organizasyon; sermaye öğelerinden girdileri alır, iş faaliyetleri ve etkileşimler aracılığıyla onları dönüştürür ve kısa, orta ve uzun vadede yatırımcılar, toplum, çevre ve organizasyonun kendisi için değer yaratmak veya yok etmek üzere çıktı ve sonuçları üretir (IIRC 2013<sup>c</sup>, 1). Sermaye öğeleri Uluslararası Entegre Raporlama Konseyi tarafından; finansal sermaye, üretilmiş sermaye, fikri sermaye, insan kaynağı sermayesi, sosyal ve ilişkisel sermaye ve doğal sermaye olmak üzere altı kategoride gruplanmıştır. Hepsi bir arada organizasyonun değer yaratma temeli olan değer potansiyelini temsil etmektedir (IIRC 2013<sup>a</sup>, 1).

Entegre raporlama işletmeler açısından Şekil 1 ve Şekil 2'den de anlaşılacağı üzere işletme iç ve dış paydaşları ile etkin bir şekilde iletişim yeteneğini arttırması açısından önemlidir. Böylece müşteri sadakati artacak ve yeni potansiyel finansman fırsatları doğacaktır. Yöneticiler açısından bakıldığında entegre raporlama; işletmenin geçmiş, mevcut ve geleceğe yönelik olarak zaman ufuklarını birleştirmesiyle işletme adına daha etkin ve verimli kararlar alınmasına aracılık etmektedir. Çalışanlar açısından ise entegre raporlama; çalışanlara verilen eğitim vb. katkıları insan kaynağı olarak raporlayarak, çalışanların organizasyona kattıkları değeri görmelerini sağlayarak örgüte olan bağlılıklarını arttırması açısından önem arz etmektedir (IIRC 2011, 24). Entegre raporlama operasyonel, çevresel, sosyal ve yönetim uygulamalarını da finansal performansa bağlayan daha bütüncül bir bakış açısı ile tüm paydaşlar ve hissedarlar için anlamlı, tutarlı ve güvenilir bilgiler üretmesi açısından önemlidir (Busco ve diğerleri 2013, 40).

Entegre raporlama ile açıklanan bilgilerin bir diğer kullanıcısı yasa koyucu ve düzenleyicilerdir. Entegre rapor, yasal düzenleyicilerin daha etkili eylemlerde bulunmalarını sağlayacak karar alımlarında yardımcı olmaktadır (IIRC 2011, 23).

Entegre raporu diğer rapor türlerinden farklı kılan özelliği; doğal, sosyal ve ekolojik çevre açısından şeffaf bilgiler sağlamasıdır. Sosyal çevre açısından entegre raporlama, sosyal ve ilişkisel sermaye öğesi kapsamında organizasyonun toplum ile ve diğer paydaşlar ile ilişkisini açıkça ortaya koyması açısından önemlidir. Örneğin, The Colorox Company 2013 yılındaki raporunda bir filtrenin 300 plastik şişenin yerini alabileceğini açıklamış ve böylelikle atık sayısının azaltılarak müşterilerinin de ayda \$45 tasarruf ettiğini açıklamıştır (<https://s21.q4cdn.com>). Ekolojik çevre açısından entegre

raporlamanın önemine bir örnek ile değinilecektir. Brezilya'nın Amazon yağmur ormanlarından And dağları üzerine taşınan buhar, Güney Amerika'nın kıyı kesimi boyunca yetiştirilen mahsullerin üzerine yağmur olarak yağmaktadır. Zaman içinde, Brezilya'daki ağaçların yok edilmesi ile birlikte Şilili veya Perulu şarap üreticileri daha fazla sulama yapmaya zorlanacaklardır. Fakat hiçbir bilanço tablosunda bununla ilgili bir değerlendirme yoktur (Lorinc 2012, 33). Uzun vadede işletme performansına ve doğaya etkileri göz önünde bulundurulduğunda ekolojik açıdan bu değerlendirmeye imkan veren entegre raporlamanın işletmenin gelecek performansını pozitif etkileyeceği kaçınılmazdır.

### 3. LİTERATÜR ÖZETİ

Figge ve Hahn (2004, 173) Sürdürülebilir Katma Değer olarak adlandırılan sürdürülebilirliğe kurumsal katkıları ölçmek üzere yeni bir yaklaşım önermektedir. Sürdürülebilir katma değer, güçlü bir sürdürülebilirlikten ilham aldığından, tüm çevresel ve sosyal etkilerin sabit kaldığından emin olurken aynı zamanda bir şirketin ek bir değer yaratıp yaratmadığının ölçümünü de sağlamaktadır. Bu nedenle, hem çevresel, hem de sosyal eko-verimliliğin yanı sıra çevresel ve sosyal kaynak tüketiminin mutlak düzeyini (eko- ve sosyal etkililik) de hesaba katar. Eko-verimlilik analizleri bir şirketin ekonomik faaliyetlerine göre çevresel kaynakları kullanma derecesini açıklar (Figge ve Hahn 2004, 175). Eko-verimlilik ile ilgili olarak Hahn, Figge, Liesen ve Barkemeyer 2010 yılında yaptıkları çalışmada eko-verimlilik analizine fırsat maliyeti kavramını uygulayarak eko-verimliliği yönetsel terimlere dönüştürmeyi hedeflemişlerdir ve bunu Alman şirketlerinin CO<sub>2</sub> karbon salınımlarını alarak verimlilik analizine uygulamışlardır. Cha, Lim ve Hur (2008, 274) ise çalışmasında Kyoto mekanizması projelerinin ekonomik ve ekolojik verimliliğinin ölçülmesine ve geliştirilmesine yönelik bir yaklaşım olarak ele almıştır. Bu çalışmada ise diğerlerinden farklı olarak DuPont formülü temeline dayanan, çevresel ve ekonomik kaynakların kullanımı üzerine odaklanmış bir analiz gerçekleştirilmektedir.

Entegre raporlarda hem ekonomik hem de sürdürülebilir değer yaratan etkenlerin; organizasyonun değer yaratma potansiyelini temsil eden sermaye öğeleri (finansal sermaye, doğal sermaye, üretilmiş sermaye, sosyal ve ilişkisel sermaye, fikri sermaye, insan kaynağı sermayesi) altında bütüncül bir bakış açısı ile sunulması eko-verimlilik incelemesinin yapılabilmesine olanak sağlamaktadır.

### 4. ULUSLARARASI ENTEGRE RAPORLAMA KONSEYİ VERİ TABANINDAKİ ŞİRKETLERİN EKO-VERİMLİLİK İNCELEMESİ

Bu çalışmada organizasyonların sürdürülebilir ve ekonomik değer yaratan etkenlerinin eko-verimlilik formülü ile konumlandırma analizi yapılmış ve yorumlanmıştır. Analizde kullanılan veriler, entegre raporlarda organizasyonun sermaye öğeleri içinde yer almakta ve organizasyonun iş modeli,

içerik unsurları ve bilgiler arası bağlantıyı ortaya koymaktadır. Çalışmanın motivasyonunu ise, entegre raporlardan elde edilen bilgiler ışığında yapılan eko-verimlilik analizinin yöneticiler için karar destek mekanizması aracı olarak kullanılabilir olması oluşturmaktadır.

#### 4.1. Çalışmanın Amacı

Bu çalışmanın amacı; “Entegre Rapor Uygulama Örnekleri Veri Tabanı”nda imalat sektöründe faaliyet gösteren işletmelerin ekonomik sermaye ve çevresel kaynaklarının kullanılması sonucu ortaya çıkan ekonomik değer ile sürdürülebilir değer etkenlerinin, eko-verimlilik analizi ile incelenerek karşılaştırmasının yapılmasıdır

#### 4.2. Çalışmanın Örnekleme

Eko-verimlilik analizinin yapılabilmesi için tek bir sektörde faaliyet gösteren firmaların karbon emisyon verilerine ihtiyaç duyulmaktadır. İmalat sektörü de karbon salımı yüksek olan sektörler arasındadır. Bu nedenle çalışmaya, Entegre Raporlama Uygulama Örnekleri Veri Tabanı’nda (Integrated Reporting Examples Database) imalat sektöründe faaliyet gösteren 30 firmadan 21’i dâhil edilerek bunlar arasında çevresel farkındalık açısından bir karşılaştırılma yapılmak istenmiştir. Analize dâhil edilmeyen 9 firma; karbon ayak izini yüzde değişimi olarak vermesi veyahut negatif faaliyet karına sahip olması gibi nedenlerle analize dâhil edilememiştir. Bu doğrultuda; çevresel faktörleri içeren sürdürülebilir değer yaratan etkenler ile sermaye verimliliği ile ilgili ekonomik değer yaratan etkenler dikkate alınarak, incelenen firmaların satış kâr marjı, aktif devir hızı ve karbon emisyonu açısından eko-verimlilik konumlandırmaları yapılmıştır.

Çalışmanın örneklemini; Entegre Rapor Uygulama Örnekleri Veri Tabanı’nda, imalat sektöründe faaliyette bulunan ve Tablo 1’de yer alan firmalar oluşturmaktadır. Söz konusu firmaların 2014, 2015, 2016 ve 2017 yıllarına ait karbon emisyonu rakamları (ton) ile faaliyet kârı (ABD Doları), aktif toplamı (ABD Doları) ve net satışlardan (ABD Doları) oluşan veri seti, eko-verimlilik karşılaştırması yapılabilmesi amacıyla kullanılmıştır. Veriler, “examples.integratedreporting.org” web adresi ve firmaların kendi web sitelerinde yayımladıkları “yıllık entegre rapor” veya “entegre rapor” adıyla yayımladıkları raporlardan elde edilmiştir. İşletmelerin yerel para birimi ile yayımladıkları entegre raporlardaki para birimi, T.C. Merkez Bankası kur arşivinden (www.tcmb.gov.tr) elde edilen bilgiler ile yıl sonu (31 Aralık) tarihlerindeki kurlar ile ABD Doları’na çevrilmiştir. Kur arşivinde yer almayan para birimleri (Kore Wonu ve Brezilya Reali) de www.bloomberg.com internet adresinden elde edilen bilgiler ile ABD dolarına çevrilmiştir.



**Tablo 1. Analiz Kapsamında Yer Alan Şirketler Listesi**

Şirket	Alt Sektör	Bölge
Aggreko	Havalandırma - İklimlendirme	Avrupa
Air Traffic and Navigation Serv. Com.	Havacılık Hizmetleri	Afrika
ArcelorMittal	Ham Çelik Üretimi	Avrupa
ARM	İşlemci ve Yarı İletken Çip Üretimi	Avrupa
BAE Systems	Havacılık ve Savunma Sanayii	Avrupa
Barloworld Ltd.	Kiralama, Filo Yönetimi ve Lojistik	Afrika
Cemex	Çimento Sanayi	Kuzey Amerika
Denel SOC Limite	Savunma Ekipmanları Üretimi	Afrika
DIMO	Hidrolik Sistem ve Ekipmanları Üretimi	Asya
G4S	Güvenlik ve Destek Hizmet Tedariki	Avrupa
GS Engineering & Construction Corp.	Tesis, Konut İnşaat	Asya
Hulamin Ltd.	Alüminyum Haddeme, Yarı ürün imalatçısı, Ekstrüzyon	Afrika
Hyundai Engineering & Constructions	Tesis, Konut İnşaat	Asya
IDC	Endüstriyel Kalkınma Projeleri	Afrika
Interserve	Tesis, Konut İnşaat	Avrupa
Kier Group	Tesis, Konut İnşaat	Avrupa
Konica Minolta	Ofis Ekipmanları	Avrupa
Mondi	Ambalaj ve Kağıt	Avrupa
Nampak Limited	Ambalaj ve Kağıt	Afrika
Pretoria Portland Cement Comp.	Çimento Sanayi	Afrika
Votorantim	Çimento Sanayi	Güney Amerika

### 4.3. Değişkenlerin Tanımlanması

Finansal yönetimdeki değer esaslı yaklaşım anlayışına göre işletmeler, “Varlık Geri Kazanım Oranı”nın (ROC)sermaye maliyetini aştığı noktada değer yaratmaya bir başka ifadeyle ekonomik getiri elde etmeye başlar. Sürdürülebilir değer yaklaşımına göre ise işletmeler, ekonomik ve çevresel kaynakları kullanarak ekonomik getiri elde etmektedirler. Sürdürülebilir değer yaklaşımı, finansal piyasaların değer odaklı bakış açısını yalnızca ekonomik sermayeye değil aynı zamanda işletmelerde çevresel kaynakların kullanımına da olanak sağlayan bir fırsat maliyeti uygulayarak genişletir ki bu paydaş değeri yaklaşımını da kısıtlı olarak içerir. Ekonomik değer ve sürdürülebilir değer birlikte, firmanın kaynak verimliliği ile piyasanın ortalama kaynak verimliliğini kıyaslayarak değer yaratmaktadır. Bu bakış açısı ile firmalar kaynaklarını sektör ortalamasının üzerinde bir verimlilik ile kullanırlarsa değer yaratırlar(Figge ve Hahn 2013, 389). Dolayısı ile eko-verimlilik analizinin

ekonomik ve sürdürülebilir değer yaratan etkenleri bu mantığın hem ekonomik hem de çevresel yönlerini yansıtmaktadır. Çalışmada, firmaların CO<sub>2</sub> emisyonları çevresel kaynak olarak ele alınmıştır.

Eko-verimlilik analizinin finansal olan (ekonomik değer yaratan) ve finansal olmayan (sürdürülebilir değer yaratan) değişkenleri bulunmaktadır. Finansal değişkenler; net satışlar, faaliyet kârı, aktif toplamıdır. Finansal olmayan değişkenler ise; sürdürülebilirlik kaldırıcı formülünde resme dahil edilen firmaların CO<sub>2</sub> emisyon verileridir.

#### 4.4. Çalışmada Kullanılan Yöntem

Araştırmada kullanılan analiz yöntemi, DuPont analizi temeline dayanmaktadır. DuPont analizi, işletmenin aktif üzerinden kârlılığını etkileyen unsurların analizini içermekle birlikte, işletmenin yatırımları üzerinden kârlılığının artırılabilmesi için gereken önlemlerin neler olabileceğini ortaya koymaktadır (Çabuk 2013, 74). DuPont formülü, üç bileşenden oluşmakta olup bu bileşenler aşağıdaki gibidir (Aydın 2012, 103):

$$\frac{\text{Net Kar}}{\text{Özsermaye}} = \frac{\text{Net Kar}}{\text{Net Satışlar}} \times \frac{\text{Net satışlar}}{\text{Toplam Varlıklar}} \times \frac{\text{Toplam Varlıklar}}{\text{Özsermaye}} \quad (1)$$

1 no'lu formüle göre, özsermaye kârlılığı faaliyet kârlılığına, varlıkların kullanım etkinliğine ve finansal kaldıracıya göre değişim gösteriyorken; formül üzerinde yapılabilecek bazı değişiklikler yardımı ile çevresel ve ekonomik kaynakların kullanımı üzerine odaklanmış bir analiz gerçekleştirilebilmektedir. Buna göre, eko-verimlilik olarak adlandırılan analiz formülü aşağıdaki gibi yazılabilmektedir (Figge ve Hahn 2013, 390):

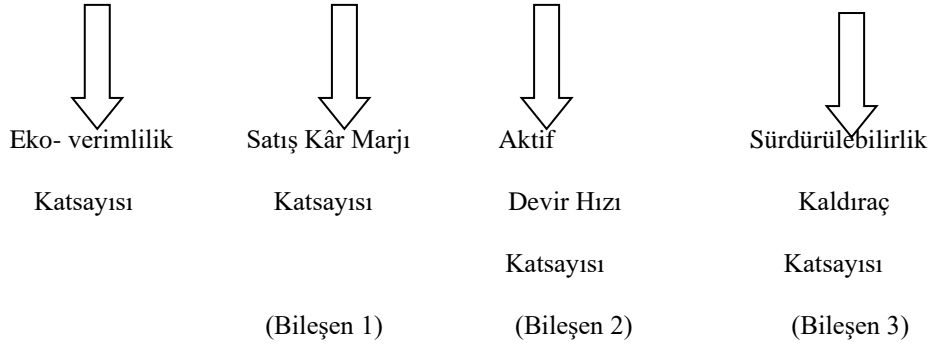
$$\frac{\text{Faaliyet Karı}}{\text{Çevresel Kaynak Tüketimi}} = \frac{\text{Faaliyet Karı}}{\text{Net Satışlar}} \times \frac{\text{Net satışlar}}{\text{Ekonomik Sermaye}} \times \frac{\text{Ekonomik Sermaye}}{\text{Çevresel Kaynak Tüketimi}} \quad (2)$$

Yukarıda yeniden düzenlenmiş olarak sunulan eko-verimlilik formülüne (2) göre; çevresel kaynakların tüketimi sonucunda elde edilen kâr faaliyet kârlılığına, ekonomik kaynakların tüketimine ve çevresel kaynakların tüketimine göre değişkenlik göstermektedir. Yukarıda sunulan formülün yapılan bu araştırmada kullanılabilen formu ise aşağıdaki gibi düzenlenmiştir.

Düzenlenen formülde yer alan  $\frac{\text{Ekonomik Sermaye}}{\text{Çevresel Kaynaklar}}$  oranı “**çevresel kaynak kullanımı kaldırıcı**” veya “**sürdürülebilirlik kaldırıcı katsayısı**” olarak ifade ediliyorken;  $\frac{\text{Faaliyet Karı}}{\text{Net Satışlar}} \times \frac{\text{Net Satışlar}}{\text{Ekonomik Sermaye}}$  çarpımı sonucu elde edilen  $\frac{\text{Faaliyet Karı}}{\text{Ekonomik Sermaye}}$  oranı “**sermaye getirisi kaldırıcı**” olarak ifade edilmektedir. Çevresel kaynak kullanım kaldırıcı ve sermaye getiri kaldırıcının karşılaştırması ise aşağıda yer alan grafik üzerinde gerçekleştirilmektedir.

Var olan kaynakların kullanımından doğan getiri alternatif kaynak kullanımının (fırsat maliyeti) getirisini aştığı noktada Sürdürülebilir değer yaratılır. Performans kıyası olarak (benchmark) genellikle sektör ortalaması alınır ve bu “benchmark” yukarıda bahsi geçen fırsat maliyetlerini tanımlamaktadır. Bu çalışmada sektör ortalaması örnekleme dâhil edilen firmaların satış kâr marjı ortalaması, aktif devir hızı ortalaması, çevresel kaynak kullanım kaldıraç ortalaması, ROC ortalaması ve CO<sub>2</sub> Verimlilik katsayısı ortalamalarından oluşmaktadır. Bu amaçla eko-verimlilik formülünün üç değişkeni performans kıyası olan sektörün eko-verimlilik bileşenleri ile ayrı ayrı aşağıda gösterildiği gibidir (Figge ve Hahn 2013, 391):

$$\frac{\text{Eko-verimlilik (Firma)}}{\text{Eko-verimlilik (Benchmark)}} = \frac{\frac{\text{Faaliyet Karı}}{\text{NetSatışlar}} \times \frac{\text{Netsatışlar}}{\text{EkonomikSermaye}} \times \frac{\text{EkonomikSermaye}}{\text{ÇevreselKaynakTüketimi}}}{\frac{\text{Faaliyet Karı}}{\text{NetSatışlar}} \times \frac{\text{Netsatışlar}}{\text{EkonomikSermaye}} \times \frac{\text{EkonomikSermaye}}{\text{ÇevreselKaynakTüketimi}}}$$

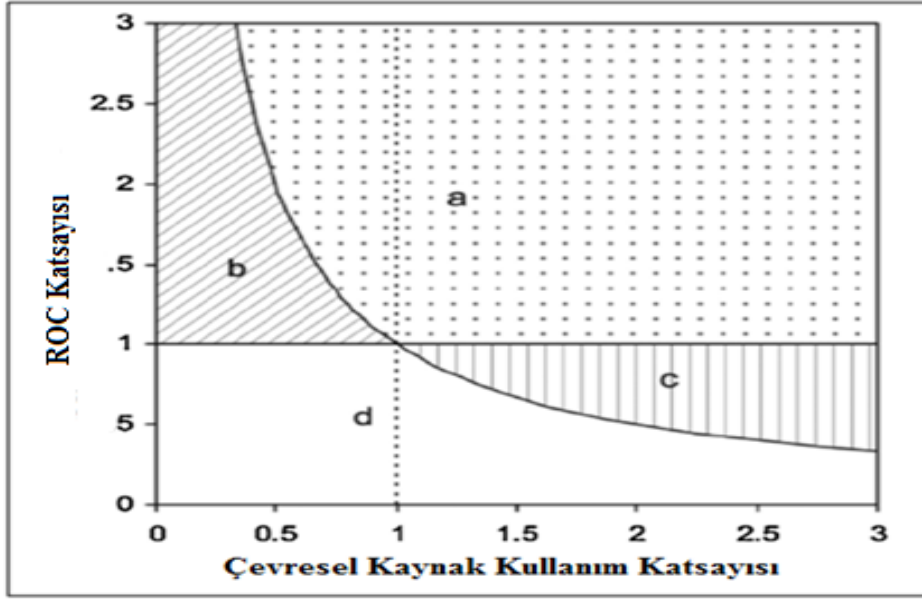


- Bileşen (1): Satış kâr marjı katsayısı; firmanın satışı başına düşen faaliyet kârının, performans kıyası olan satış kâr marjı sektör ortalamasını aşp aşmadığını göstermektedir.
- Bileşen (2): Aktif devir hızı katsayısı, firmanın birim sermaye düşen satış miktarının sektör aktif devir hızı ortalamasını aştığı kısmını göstermektedir.
- Bileşen (3): Sürdürülebilirlik kaldıraç katsayısı, firma tarafından kullanılan ekonomik sermaye ve çevresel kaynak kullanımının birbirine oranının sektör ortalamasının üzerinde veya altında kalan kısmını gösterir.

Bileşen (1) ve bileşen (2)'nin birbiri ile çarpılması sonucunda da “Varlık Geri Kazanım Oranı Katsayısı” oluşur. Bu katsayı, piyasanın sermaye getirisi bağlamında firmanın performansının üstün olup olmadığını gösterir. Üç bileşenin çarpımı ise, firmanın eko-verimlilik performans derecesinin sektörün ortalama eko-verimlilik performansının altında veya üzerinde olduğunu gösterir.

Çevresel kaynak kullanım katsayısı (Sürdürülebilirlik Kaldıraç Katsayısı) ve varlık geri kazanım (ROC) katsayısı karşılaştırması ise Şekil 3 üzerinde gerçekleştirilmektedir. Kurumsal eko-verimlilik formülünün ekonomik unsuru olan ROC y eksenini, sürdürülebilirlik kaldıraç katsayısı (CO<sub>2</sub> katsayısı) ise x eksenini temsil etmektedir. Eko-verimlilik katsayısı üç bileşenin çarpımından oluşur ve 3'deki

dışbükey çizgi tarafından temsil edilmektedir. Bu çizgide iki eksenin kesiştiği noktada ROC Katsayısı = Çevresel Kaynak Kullanım Katsayısı=1'dir. Bu firmanın eko-verimliliğinin de 1'e eşit olduğu yani firma ile piyasanın eko-verimliliğinin birbirine eşit olduğu anlamına gelmektedir. Bu sonuç, bir şirketin hem sermaye getirisi açısından hem de Şekil 3'deki yatay ve dikey çizginin kesişiminde sürdürülebilirlik kaldırıcı açısından (her ikisi de 1'e eşit) kıyaslama kriterlerinin performansı ile eşleştiğinde ortaya çıkar.



Şekil 3. Ekonomik ve Çevresel Kaynak Tüketimi Karşılaştırması

**Kaynak:** Figge ve Hahn 2013, 391.

Şekilde yer alan ve a, b, c ve d olarak adlandırılan bölgeler için yapılacak yorumlar aşağıdaki gibidir:

- **“a” bölgesi yorumu:** Bu alanda yer alan işletmeler, sektör ortalamasının üzerinde bir eko-verimliliğe sahiptir. Dolayısıyla bu bölgede yer alan firmalar, piyasada eko-verimlilik açısından daha iyi bir performans gösterecek ve ‘Sürdürülebilir Değer’ yaratacaktır. Yalnızca bu bölgedeki işletmeler hem ekonomik sermaye hem de çevresel kaynak kullanımı açısından fırsat maliyetini aşmaktadır. Böylelikle, eko-verimlilik piyasa ortalamasının üzerinde seyretmekte ve ekonomik değer yaratılabilmesi ile birlikte çevresel kaynakların sürdürülebilirliği de sağlanmış olur. “a” bölgesinde noktalı referans çizgisinin solunda kalan firmalar; ortalamanın altında kalan sürdürülebilirlik kaldırıcı katsayısını ve eko-verimlilik katsayısını piyasa ortalamasının üzerine taşıyabilmek amacıyla güçlü bir ekonomik performans kullanmaktadırlar. Bu bölgede, x=1 düzey ekseninin solunda yer alan işletmeler için eko verimlilik sektör ortalamasının altında

kalyorken, sağında yer alan işletmelerde eko verimlilik sektör ortalamasının üzerinde yer almaktadır.

- **“b” bölgesi yorumu:**Bu alanda yer alan işletmeler, ekonomik kaynakların verimli kullanımı açısından sektör ortalamasının üzerinde yer almasına karşın, çevresel kaynakların verimli kullanımı açısından sektör ortalamasının altında yer almaktadır. Dolayısıyla; bu alanda yer alan herhangi bir işletme için çevresel kaynakların verimli kullanımı ile ilgili çalışmalar öncelikli konu olacaktır.

- **“c” bölgesi yorumu:** Bu alanda yer alan işletmeler, çevresel kaynakların verimli kullanımı açısından sektör ortalamasının üzerinde yer almasına karşın, ekonomik kaynakların verimli kullanımı açısından sektör ortalamasının altında yer almaktadır. Dolayısıyla; bu alanda yer alan herhangi bir işletme için ekonomik kaynakların verimli kullanımı ile ilgili çalışmalar öncelikli konu olacaktır.

- **“d” bölgesi yorumu:** Bu alanda yer alan işletmeler, değer yaratma konusunda ekonomik ve çevresel kaynaklarını etkili bir biçimde kullanamamaktadır. Dolayısıyla, bu bölgede yer alan herhangi bir işletme için hem ekonomik hem de çevresel kaynak kullanım verimliliği sektör ortalamasının altında kalmaktadır.

#### 4.5. Ampirik Bulgular

Uluslararası Entegre Raporlama Konseyi Uygulama Örnekleri veritabanı içinden imalat sektörü için hesaplanan satış kâr marjı katsayısı (Bileşen I), aktif devir hızı (Bileşen II) ve CO<sub>2</sub> kaldıraç oranlarının (Bileşen III) sektör ortalamasının altında veya üzerinde olup olmadığını gösteren 2014, 2016 ve 2017 yılına ait veriler sunulmaktadır konumlandırma analizleri yapılmıştır.

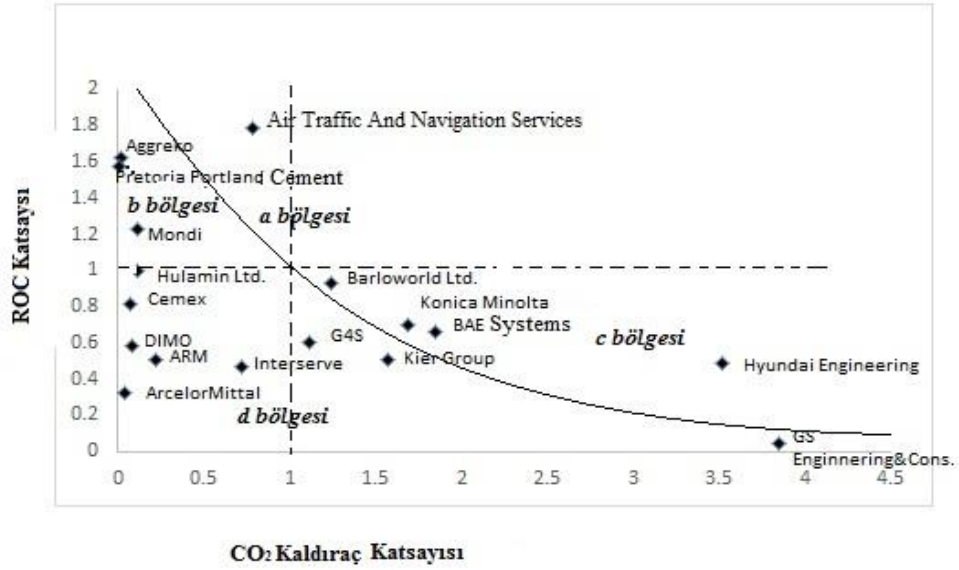
**Tablo 2. Yıllar İtibariyle IIRC Uygulama Örnekleri Veri Tabanı İmalat Sektörü Ortalamaları**

Bileşenler	Sektör Ortalamaları			
	2014	2015	2016	2017
Satış Kâr Marjı	%9.37	8,98%	9,25%	8,88%
Aktif Devir Hızı (%)	99%	96,29%	95%	82%
CO <sub>2</sub> Kaldıraç (Ton başına)	\$12.480	\$11.238	\$11.074	\$5.363
Varlık Geri Kazanım Oranı (ROC) (%)	7,61%	7,05%	7,28%	6,51%
CO <sub>2</sub> -Verimlilik (Ton başına)	\$ 628	\$ 567	\$ 603	\$ 353

Analiz kurumsal eko-verimliliği piyasanın eko-verimliliği ile başka bir deyişle sektör ortalamaları ile karşılaştırarak üç değer bileşenini tanımlamaktadır.Tablo2,imalat sektöründe yer alan şirketlerin CO<sub>2</sub> verimlilik bileşenlerini – Satış Kâr Marjı(Satış başına düşen faaliyet kârı), Aktif Devir Hızı (Varlık başına düşen net satış) ve CO<sub>2</sub> Kaldıraç ( CO<sub>2</sub> emisyon başına düşen toplam varlık) bileşenleri ile Varlık Geri Kazanım Oranı (ROC-Toplam Varlık başına düşen faaliyet kârı) ve CO<sub>2</sub>

Verimlilik(CO<sub>2</sub> emisyon başına düşen faaliyet kârı) ait sektör ortalamalarını göstermektedir.ROC değeri, satış kâr marjı ve aktif devir hızının çarpımı sonucu elde edilmekte ve toplam varlık başına düşen faaliyet kârını göstermektedir. CO<sub>2</sub> Verimlilik değeri ise ROC değerinin CO<sub>2</sub> Kaldıraç değeri ile çarpılması sonucu elde edilir ve CO<sub>2</sub> Emisyonu başına düşen toplam varlığı temsil etmektedir. Her bir şirketin CO<sub>2</sub> Verimlilik değer bileşenlerini elde edebilmek amacıyla firmanın performans göstergeleri Tablo 2 de gösterilen sektör ortalamalarına bölünerek Tablo 3 de değerleri verilen satış kâr marjı Katsayısı, Aktif Devir Hızı Katsayısı ve CO<sub>2</sub> Kaldıraç Katsayısı elde edilmiştir. I ve II no'lu bileşenlerin çarpımı sonucu ROC Katsayısı, I, II ve III bileşenlerinin çarpımı sonucu da CO<sub>2</sub> Verimlilik Katsayısı elde edilmektedir. ROC Katsayısı ve CO<sub>2</sub> Verimlilik Katsayısı birlikte kurumsal ekonomik performansı analiz etmeye ve açıklamaya imkân tanımaktadır.

Uluslararası Entegre Raporlama Konseyi Uygulama Örnekleri veritabanı içinden imalat sektörü için hesaplanan satış kâr marjı katsayısı (Bileşen I), aktif devir hızı (Bileşen II) ve CO<sub>2</sub> kaldıraç oranlarının (Bileşen III) sektör ortalamasının altında veya üzerinde olup olmadığını gösteren 2014 yılına ait eko-verimlilik karşılaştırması Grafik 1'deki gibidir.



**Grafik 1. 2014 Yılı İmalat Sektöründeki Şirketlerin Ekonomik ve Çevresel Kaynak Tüketimi Karşılaştırması**

**Tablo 3. Yıllar İtibariyle İmalat Sektöründeki CO<sub>2</sub> - Verimlilik Değer Bileşenleri**

Firmalar	Değer Bileşenleri																			
	Satış Kâr Marjı Katsayısı				Aktif Devir Hızı Katsayısı				CO <sub>2</sub> Kaldıraç Katsayısı				ROC Katsayısı				CO <sub>2</sub> Verimlilik Katsayısı			
	(I)				(II)				(III)				(I)*(II)				(I) * (II) * (III)			
	2014	2015	2016	2017	2014	2015	2016	2017	2014	2015	2016	2017	2014	2015	2016	2017	2014	2015	2016	2017
Aggreko	2,1	2,16	2,17	1,49	0,77	0,8	0,66	0,82	0,01	0,02	0,02	0,04	1,62	1,72	1,43	1,22	0,02	0,03	0,02	0,04
Air Traffic and Navigation Services	2,57	2,93	2,59	1,7	0,7	0,68	0,67	0,69	0,79	0,7	0,68	1,76	1,79	1,98	1,75	1,18	1,41	1,39	1,19	2,07
ArcelorMittal	0,41		0,97		0,8		0,82		0,04		0,04		0,33		0,8		0,01		0,03	
ARM	1,79	1,38	1,85	1,05	0,28	0,29	0,25	0,31	0,22	0,22	0,28	0,38	0,51	0,4	0,47	0,32	0,11	0,09	0,13	0,12
BAE Systems	0,84	1,02	1,23	0,84	0,78	0,87	0,84	0,99	1,85	2,06	2,13	4,7	0,66	0,89	1,04	0,83	1,22	1,83	2,21	3,91
Barloworld Ltd.	0,66	0,78	0,87	0,74	1,42	1,36	1,47	1,62	1,24	0,85	0,88	1,81	0,93	1,06	1,28	1,2	1,15	0,9	1,13	2,19
Cemex	1,9	2,32	2,73	2,12	0,43	0,46	0,5	0,57	0,07	0,07	0,07	0,14	0,82	1,06	1,37	1,22	0,06	0,08	0,09	0,17
Denel SOC Limited		0,7	0,81	0,66		0,63	0,69	0,78		0,06	0,08	0,17		0,44	0,56	0,52		0,02	0,05	0,09
DIMO	0,45	0,51	0,57	0,42	1,3	1,63	2,02	2,44	0,08	0,06	0,08	0,17	0,58	0,84	1,16	1,02	0,05	0,05	0,1	0,17
G4S	0,42	0,33	0,7	0,72	1,42	1,52	1,47	1,75	1,11	1,25	1,31	2,72	0,6	0,5	1,03	1,26	0,67	0,62	1,36	3,43
GS Engineering & Construction Corporation	0,06	0,14	0,17		0,73	0,85	0,9		3,85	3,68	3,8		0,04	0,12	0,15		0,16	0,44	0,59	
Hulamin Ltd	0,78	0,43	0,82	0,6	1,29	1,32	1,58	1,7	0,12	0,11	0,13	0,3	1	0,57	1,29	1,02	0,12	0,06	0,17	0,31
IDC				0,4				0,16				1,64				0,06				0,11
Hyundai Engineering & Constructions	0,51	0,69	0,82		0,95	1,04	1,03		3,52	3,59	3,97		0,49	0,72	0,84		1,71	2,59	3,34	
Interserve	0,27	0,37			1,74	1,85			0,72	0,91			0,47	0,68			0,34	0,62		
Kier Group	0,32	0,39	0,47		1,59	1,25	1,75		1,57	2,94	2,43		0,51	0,48	0,82		0,8	1,42	1,99	
Konica Minolta	0,7	0,71	0,69		1	1,11	1,04		1,68	1,91	2,17		0,7	0,79	0,72		1,18	1,51	1,56	
Mondi	1,21	1,62	1,88	1,52	1,01	1,1	0,99	1,19	0,11	0,12	0,1	0,22	1,23	1,78	1,86	1,81	0,14	0,21	0,18	0,39
Nampak Limited		1,19	1,5	0,58		0,74	0,86	0,91		0,36	0,28	0,68		0,88	1,3	0,52		0,32	0,37	0,36
Pretoria Portland Cement Company	2,01	2,15		1,2	0,78	0,63		0,65	0,01	0,06		0,12	1,58	1,36		0,78	0,01	0,08		0,1
Votorantim				0,97				0,4				0,15				0,39				0,06

Grafik 1 incelendiğinde yalnızca Air Traffic and Navigation Services şirketinin “a” bölgesinde olduğu, bir kaç şirketin “b” bölgesinde olduğu diğer şirketlerin ise “c” ve “d” bölgelerine eşit dağıldığı görülmektedir. Bu durumda araştırma kapsamına dâhil edilen şirketlerden yalnızca bir tanesinin sektör ortalamasının üzerinde bir eko-verimliliğe sahip olduğu görülmektedir. Böylelikle ekonomik değer yaratılabilirliği ile birlikte çevresel kaynakların sürdürülebilirliği de sağlanmış olmaktadır. “b” bölgesinde yer alan şirketler ekonomik değer yaratmakla birlikte CO<sub>2</sub> verimliliği açısından sektör ortalamasının altında kalmıştır. “c” bölgesinde yer alan şirketler ise tam tersi bir durumu temsil etmektedirler. Bu bölgede yer alan şirketlerin varlık geri kazanım oranı katsayısı sektör ortalamasının altında yer alırken, CO<sub>2</sub> verimlilik açısından sektör ortalamasının üzerinde bir performans göstermektedirler. “d” bölgesinde yer alan şirketler ise hem ROC hem de CO<sub>2</sub> Verimlilik açısından sektör ortalamalarının altında kalmıştır.

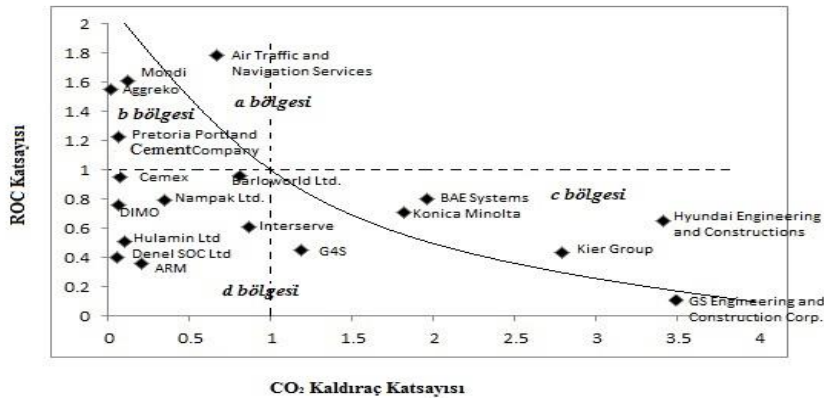
“a” bölgesinde yer alan şirketler: AirTrafficandNavigation Services.

“b” bölgesinde yer alan şirketler: Aggreko, Mondi, PretoriaPortlandCementCompany.

“c” bölgesinde yer alan şirketler: BarloworldLtd, KonicaMinolta, Hyundai Engineering, BAE Systems.

“d” bölgesinde yer alan şirketler: Hulamin Ltd., Cemex, DIMO, Interserve, ARM, ArcelorMittal, G4S, KierGroup, GS Engineering and Constructions.

2015 yılı için analize dâhil edilen şirketlerin eko-verimlilik karşılaştırması Grafik2’de sunulmaktadır.



Grafik 2. 2015 Yılı İmalat Sektöründeki Şirketlerin Ekonomik ve Çevresel Kaynak Tüketimi Karşılaştırması



Grafik 2 incelendiğinde 2015 yılı için hem ekonomik hem de sürdürülebilir değer yaratan ve “a” bölgesinde yer alan bir şirket olduğu görülmektedir. “b” bölgesinde yer alan şirketler ekonomik değer yaratmakla birlikte CO<sub>2</sub> verimlilik açısından sektör ortalamasının altında kalmıştır. Dolayısı ile bu alanda yer alan şirketler için çevresel kaynakların verimli kullanımı ile ilgili çalışmalar öncelikli olacaktır. “c” bölgesinde yer alan şirketlerin eko-verimlilik açısından istenilen performansı gösterebilmesi için ise ekonomik kaynakların verimli kullanımı ile ilgili çalışmalar öncelikli olmalıdır. Çoğunluğu “d” bölgesinde yer alan şirketler ise, değer yaratma konusunda ekonomik ve çevresel kaynaklarını etkili bir biçimde kullanamamaktadır. Dolayısıyla, bu bölgede yer alan herhangi bir işletme için hem ekonomik kaynak hem de çevresel kaynak kullanım verimliliği sektör ortalamasının altında kalmaktadır.

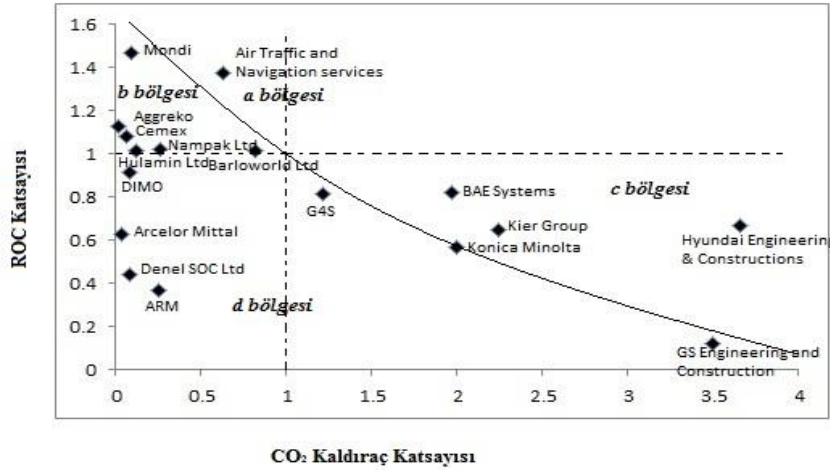
**“a” bölgesinde yer alan şirketler:** Air Traffic and Navigation Services.

**“b” bölgesinde yer alan şirketler:** Aggreko, Mondi, Pretoria Portland Cement Company.

**“c” bölgesinde yer alan şirketler:** Hyundai Engineering and Constructions, Kier Group, BAE Systems, Konica Minolta,

**“d” bölgesinde yer alan şirketler:**Hulamin Ltd., Cemex, DIMO, Interserve, ARM, Nampak Ltd., Denel SOC Ltd., Barloworld Ltd., GS Engineering and Constructions,G4S.

2016 yılı için analize dâhil edilen şirketlerin eko-verimlilik karşılaştırması Grafik 3’de sunulmaktadır.



### Grafik 3. 2016 Yılı İmalat Sektöründeki Şirketlerin Ekonomik ve Çevresel Kaynak Tüketimi Karşılaştırması

Grafik 3 incelendiğinde 2016 yılı için “a” bölgesinde bir şirket olduğu görülmektedir. Buna karşın çoğunluğun “b” bölgesinde toplandığı yani bu bölgede yer alan şirketlerin ekonomik değer yarattığı

fakat çevresel kaynakların verimliliği konusunda sektör ortalamasının altında kaldıkları görülmektedir. Hulamin Ltd.,Barloworld Ltd. ve Nampak Ltd. birbirine yakın ekonomik değer yaratmakla birlikte çevresel kaynak kullanımı açısından Barloworld Ltd. “a” bölgesi performansına daha yakın bir derecede konumlanmaktadır. “c” bölgesindeki sayıca dağılım ise “b” bölgesindeki şirket sayısına yakın olmakla birlikte, bu bölgede şirketlerin performanslarını “a” bölgesine taşıyabilmeleri için daha güçlü bir ekonomik performans göstermeleri gerektiği söylenebilir. “d” bölgesinde 2016 yılı için diğer yıllara kıyasla daha az firmanın konumlandığı görülmektedir. Bu da bu bölgede yer alan firmaların hem ekonomik hem de çevresel kaynak kullanımı konusunda daha verimli çalışmalar yürüttüğü anlamına gelmektedir.

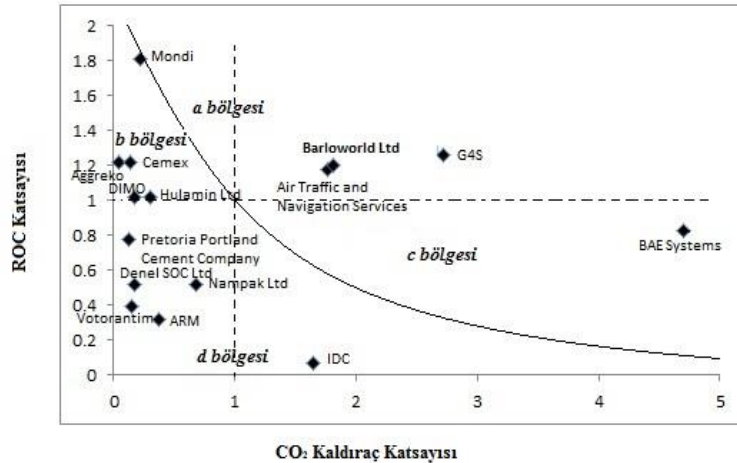
“a” bölgesinde yer alan şirketler: Air Traffic and Navigation Services.

“b” bölgesinde yer alan şirketler: Aggreko, Mondi, Cemex, Nampak Ltd.,Hulamin Ltd., Barloworld Ltd.

“c” bölgesinde yer alan şirketler: Hyundai Engineering and Constructions, KierGroup, BAE Systems, Konica Minolta.

“d” bölgesinde yer alan şirketler: DIMO, ArcelorMittal, ARM, Denel SOC Ltd.,GS Engineering and Constructions,G4S.

2017 yılı için analize dâhil edilen şirketlerin eko-verimlilik karşılaştırması Grafik4’de gösterilmektedir.



#### Grafik 4. 2017 Yılı İmalat Sektöründeki Şirketlerin Ekonomik ve Çevresel Kaynak Tüketimi Karşılaştırması

2017 yılı için Grafik4 incelendiğinde, “a” bölgesinde Air Traffic and Navigation Services şirketinin mevcut konumunu koruyarak sürdürülebilir değer yaratmakla birlikte ekonomik performansta

gerilediği söylenebilir. Ayrıca Barloworld Ltd. ve G4S şirketleri ekonomik hem ekonomik hem de çevresel kaynak kullanımı açısından sektör ortalamalarının üzerine çıkarak sürdürülebilir değer yaratmayı başaran şirketler arasındadır. “b” bölgesinde yer alan şirketler arasında olan Mondi şirketi çevresel kaynak kullanımı açısından sektör ortalamasının altında kalmasına rağmen eko-verimlilik açısından sektör ortalaması ile hemen hemen eş değer bir performans sergilemektedir. Hulamin Ltd. ve DIMO şirketleri ise ekonomik performans açısından sektör ortalamasının az üzerinde bir değere sahip olmasına karşın çevresel kaynak kullanımı açısından zayıf bir performans göstererek “d” bölgesi sınırında yer almaktadırlar. “c” bölgesinde ise yalnızca BAE Systems şirketinin olduğu görülmektedir. BAE Systems çevresel kaynak kullanımı açısından sektör ortalamasının üzerinde bir performans gösterirken ekonomik performansı sektör ortalamasının altında seyretmektedir. Dolayısı ile bu şirket için ekonomik kaynaklarını daha verimli kullanması gerektiği söylenebilir.

**“a” bölgesinde yer alan şirketler:** Air Traffic and Navigation Services, G4S, Barloworld Ltd.

**“b” bölgesinde yer alan şirketler:** Aggreko, Mondi, Cemex, Hulamin Ltd., DIMO.

**“c” bölgesinde yer alan şirketler:** BAE Systems.

**“d” bölgesinde yer alan şirketler:** Pretoria Portland Cement Company, ARM, Denel SOC Ltd., IDC, Nampak Ltd., Votorantim

## 5. SONUÇ

Entegre raporlama son dönemde yeni bir raporlama yaklaşımı olarak karşımıza çıkmaktadır. Bu raporlama yaklaşımındaki temel felsefe ekonomik kaynakların yanı sıra çevresel ve sosyal kaynakların da finansal raporlar içerisinde yer alabilmesi ve böylelikle finansal ve finansal olmayan unsurların arasındaki ilişkilerin finansal bilgi kullanıcılarına şeffaf, karşılaştırılabilir sunulmasıdır. Bu çalışmada, entegre rapor uygulama örnekleri veri tabanında imalat sektöründe faaliyet gösteren firmaların, ekonomik ve çevresel kaynak tüketimi ile bu tüketimler sonucunda ortaya çıkan değerlerin karşılaştırmasının yapılabilmesi amaçlanmıştır. Bu doğrultuda DuPont formülü temeline dayanan eko-verimlilik analizi ile işletmenin aktif üzerinden kârlılığını etkileyen unsurların, diğer bir deyişle ekonomik değer yaratan etkenleri ile formülün üçüncü bileşeni olan ve çevresel kaynakların verimli kullanılıp kullanılmadığını ortaya koyan sürdürülebilir değerlerin karşılaştırılması yapılarak, analize dâhil edilen şirketlerin eko-verimlilik performansları incelenmiştir. Eko-verimlilik analizleri, işletmelerin ürettiği ürün ve süreçlerin ekonomik ve çevresel yönlerini değerlendirmek üzere kullanılan bir yöntemdir. Ürünleri kârlılık ve çevresel uyum açısından karşılaştırmaya imkân veren bu yöntem ile yöneticiler işletmenin sahip olduğu çevresel kaynakların daha verimli kullanarak sermaye

verimliliğini arttırıp arttırmayacakları konusunda kendilerine yardımcı olan bir karar destek mekanizması sağlamış olurlar.

Uluslararası Entegre Raporlama Konseyi'nin oluşturduğu “Entegre Raporlama” çerçevesi bir entegre raporun yapısı ve unsurları ile ilgili rehber niteliğindedir. Amaç, işletmenin ekonomik, sosyal, çevresel, kurumsal yönetim ve finansal faktörler arasındaki ilgiyi başka bir deyişle ekonomik değer ile sürdürülebilir değer yaratan etkenler arasındaki bağlantıyı ortaya koyarak, bu değerlerin uzun vadede işletme performansı üzerine etkilerini göstermektir. Bu etkiyi ölçümlemek üzere çalışmada entegre raporlama uygulama örnekleri veritabanında 2014, 2015 2016 ve 2017 yılları için imalat sektöründe faaliyet gösteren işletmeler eko-verimlilik analizine tabi tutulmuş ve ortaya çıkan ekonomik değer ve sürdürülebilir değer ile ilgili olarak dört bölgeden oluşan bir konumlandırma analizi yapılmıştır. “a”, “b”, “c” ve “d” bölgelerinden oluşan bu analizde işletmelerin eko-verimlilik performanslarının yüksek olduğu diğer bir ifadeyle hem ekonomik hem de sürdürülebilir değer yaratıldığı alan “a” bölgesidir. “b” bölgesi işletmelerin ekonomik performanslarının daha güçlü olduğu ve çevresel kaynaklarının verimli kullanılmadığı alanı temsil etmektedir. Bu durumun tam tersini temsil eden “c” bölgesi ise işletmelerin sürdürülebilir değer yaratabildiği ancak ekonomik performanslarının zayıf kaldığı bölgedir. “d” bölgesi ise işletmenin her iki değer etmeni ile eko-verimlilik performans kriterinin altında kaldığı alanı temsil etmektedir. Böylece, entegre raporlamanın amaçlarından biri olan finansal ve finansal olmayan bilgi arasındaki entegrasyon ölçülerek çeşitli değerlendirmelerin yapılması mümkün olabilmektedir.

Muhasebe birimleri tarafından işlenen bilgiler kurumsal yönetim teorilerinden paydaş yaklaşımı teorisi esas alınarak, tüm paydaşlara hitap eden raporlar olarak işletme ilgililerine sunulmaktadır. Entegre raporlama bu çevrede hazırlanan bir rapor olmasına karşın işletme yöneticilerinin eko-verimlilik analizlerinde ilk olarak ekonomik kaynakların verimli kullanımına öncelik verdikleri görülmektedir. Buradan yola çıkarak, güncel raporlama trendi olan entegre raporlama niyetinin öncelikle işletme sahip ve yöneticilerinin çıkarlarını gözeterek ekonomik kaynak verimliliğini ön planda tuttıkları ve çevresel kaynakların verimli kullanımını ikinci plana aldıkları söylenebilir Bu durumda raporlamanın asıl niyetinin, kurumsal yönetim teorilerinden hissedar yaklaşımı teorisi olduğu diğer bir ifade ile işletme sahip ve yöneticilerinin çıkarlarının ön planda tutulduğu sonucuna varılabilir.

Sonuçlar incelendiğinde işletmelerin; kaynakların hem ekonomik hem de çevresel açıdan verimli kullanıldığı, böylelikle işletmenin hem ekonomik hem de sürdürülebilir değer yaratabildiği “a” bölgesinde olması beklenmektedir. Ancak bu beklentiyi karşılayan yalnızca bir şirket (Air Traffic and Navigaton Services) bulunmaktadır. 2017 yılına gelindiğinde ise “a” bölgesinde üç firmanın yer aldığı görülmektedir. Bu noktada performansları diğer bölgelerde yer alan işletme yöneticileri, gerek

ekonomik gerekse çevresel kaynakların verimli kullanımına öncelik vererek şirketin eko-verimlilik performansını “a” bölgesine taşımaya çalışmalıdır. Örneğin, The Clorox Company 2013 yılındaki raporunda bir filtrenin 300 plastik şişenin yerini alabileceğini açıklayarak atık sayısını azaltmış ve müşterilerinin de bu sayede ayda \$45 tasarruf ettiklerini açıklamıştır. Bu şekilde işletme atık sayısını azaltarak hem çevresel kaynağını verimli kullanmış olmakta, hem de müşterilerinin tasarruf etmesini sağlayarak sosyal ve ilişkisel sermayesini arttırmaktadır. Southwest Airlines şirketi de uçaklarının çelik frenlerini yeni, daha hafif karbon frenler ile yenilemiş ve bu durum daha az yakıt tüketimi ve daha az sera gazı salımı ile sonuçlanmıştır. Şirketin bu kararı çevresel faydalar sunmakla birlikte işletmenin kârını da artırmıştır. Böylelikle firma hem ekonomik hem de çevresel kaynağını verimli kullanmış olmaktadır. Brezilya'nın Amazon yağmur ormanlarında ağaçların kesilmesi, Şili ve Peru'daki şarap üreticilerini daha fazla sulama yapmaya zorlamakta ve bu durum bölgedeki şarap üreticilerine maliyet unsuru olarak yansımaktadır. Bu ormanların kesilmesi önlenip, yutak alan oluşturulsa diğer bir deyişle ağaçlandırma yapılsa atmosferdeki CO<sub>2</sub> karbon salımı azalacak, bölgedeki şarap üreticileri de daha fazla sulama yapmaya zorlanmayacak ve böylelikle hem ekonomik hemde çevresel kaynaklarının verimli kullanımını gerçekleştirmiş olacaklardır.

Sonuç olarak yapılan eko-verimlilik analizleri, ekonomik sermaye ve çevresel kaynak kullanımı konusunda yöneticilerin düştüğü ikilemlerin üstesinden gelmelerine ve doğru kararlar almalarına yardımcı olmaktadır.

### **KAYNAKÇA**

- Aras, G. ve G. U. Sarıoğlu. 2015. Kurumsal Raporlamada Yeni Dönem: Entegre Raporlama, TÜSİAD, Yayın No: T/2015, 10-567, [http://tusiad.org/tr/tum/item/download/7381\\_960dc857f8796db59b4a587673951daa](http://tusiad.org/tr/tum/item/download/7381_960dc857f8796db59b4a587673951daa) (Erişim Tarihi: 04. 05. 2016).
- Aydın, N. 2012. “Finansal Yönetim-I”, Güven Sevil ve Mehmet Başar (Ed.), “Finansal Analiz” içinde (84-113), Anadolu Üniversitesi Yayınları, Eskişehir.
- Busco, C., M. L. Frigo., P. Quattrone and A. Riccaboni. 2013. “Redefining Corporate Accountability Through Integrated Reporting (Coverstory)”, *Strategic Finance*, 95 (8).
- Carini, C., L. Rocca, M. Veneziani and C. Teodori. 2018. “Ex-Ante Impact Assessment of Sustainability Information—The Directive 2014/95”, *Sustainability*, 10 (2).
- Cha, K., S. Lim. ve T. Hur. 2008. “Eco-efficiency Approach For Global Warming In The Context Of Kyoto Mechanism”, *Ecological Economics*, (67).

- Çabuk, A. 2013. "Finansal Tablolar Analizi." Saim Önce (Ed.), "Finansal Analiz Teknikleri" içinde (46-79), Anadolu Üniversitesi Yayınları, Eskişehir.
- Eccles, R. G., J. Schulschenk and G. Serafeim. 2012. "Capturing The Link Between Non-Financial And Financial Performance in One Space" In Making Investment Grade: The Future of Corporate Reporting, Edited by Cornisvan der Lugtand Daniel Malan, United Nations Environment Programme.
- Eccles, R. G. ve M. P. Krzus. 2010. "One Report – Integrated Reporting for A Sustainable Strategy", John Wiley and Sons Inc., New Jersey.
- Eccles, R. ve D. Saltzman. 2011. "Achieving Sustainability Through Integrated Reporting", Stanford Social Innovation Review, [http://www.people.hbs.edu/reccles/2011su\\_features\\_ecclessaltzman.pdf](http://www.people.hbs.edu/reccles/2011su_features_ecclessaltzman.pdf), (Erişim Tarihi: 13. 05. 2015).
- Eccles, R. ve G. Serafeim. 2011. "The Role of the Board in Accelerating the Adoption of Integrated Reporting", Director Notes (The Conference Board).
- ERTA. 2016. "Entegre Raporlama Nedir?", <http://www.entegreraporlamatr.org/tr/entegre-raporlama/entegre-raporlama-nedir.aspx> (Erişim Tarihi: 01. 08. 2017).
- ERTA. 2017. "Entegre Raporlama Türkiye Ağı «ERTA» Tanıtım Sunumu", [http://www.entegreraporlamatr.org/tr/images/pdf/ERTA\\_Tanitim\\_Sunumu.pdf](http://www.entegreraporlamatr.org/tr/images/pdf/ERTA_Tanitim_Sunumu.pdf), (Erişim Tarihi: 06. 06. 2018).
- EY. 2013. "The Concept of "Capital" in Integrated Reporting", [http://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/EY-Integrated-reporting/\\$FILE/EY-Integrated-reporting.pdf](http://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/EY-Integrated-reporting/$FILE/EY-Integrated-reporting.pdf) (Erişim Tarihi: 04. 04. 2018).
- FEE. 2000. "Towards A Generally Accepted Framework for Environmental Reporting", [https://www.accountancyeurope.eu/wp-content/uploads/Paper\\_Towards\\_a\\_Generally\\_Accepted\\_Framework\\_for\\_Environmental\\_Reportin\\_g173200561425.pdf](https://www.accountancyeurope.eu/wp-content/uploads/Paper_Towards_a_Generally_Accepted_Framework_for_Environmental_Reportin_g173200561425.pdf) 1- 30, (Erişim Tarihi: 05. 10. 2017).
- Figge, F. ve F. Hahn. 2013. "Value Drivers of Corporate Eco-Efficiency: Management Accounting Information for the Efficient Use of Environmental Resources", Management Accounting Research, (24).
- FRC. 2013. "Accounting and Reporting Policy Staff Guidance Note: The Companies Act 2006 (Strategic Report and Directors' Report) Regulations 2013 – Key Facts" <https://www.frc.org.uk/getattachment/4ed9ae52-64aa-4bf3-9990-7f8d2b4d109b/FRC-Staff-Guidance-Note-%E2%80%93-Strategic-Report-Regulations.pdf> (Erişim Tarihi: 05. 06. 2018).

- GRI. 2012. “Integrated Reporting October to December 2011 Monthly Report”, <https://www.globalreporting.org/SiteCollectionDocuments/Integrated-reporting-monthly-report-October-to-December-2011.pdf> (Erişim Tarihi: 11. 08. 2017).
- Holmes, L. 2013. “The Whole Story (So Far)”, *Financial Management*, 42 (6).  
<http://examples.integratedreporting.org/home> (Erişim Tarihi: 21. 05. 2018).
- <http://www.entegreraporlamatr.org/tr/hakkimizda/biz-kimiz.aspx>, (Erişim Tarihi: 06. 06. 2018).
- <http://www.theiirc.org/the-iirc/about/>, (Erişim Tarihi: 15. 12. 2014).
- [https://s21.q4cdn.com/507168367/files/doc\\_financials/annuals/2013/ar13\\_Executive\\_Summary\\_english.pdf](https://s21.q4cdn.com/507168367/files/doc_financials/annuals/2013/ar13_Executive_Summary_english.pdf) (Erişim Tarihi: 22. 06. 2017).
- <https://www.globalreporting.org/Information/about-gri/Pages/default.aspx> (Erişim Tarihi: 21. 06. 2016).
- <https://www.sasb.org/> (Erişim Tarihi: 31. 05. 2018).
- Hughen, L.; A. Lulseged. ve D. R. Upton. 2014. “Improving Stakeholder Value Through Sustainability and Integrated Reporting”, *CPA Journal*.
- IIRC. 2011. “Towards Integrated Reporting – Communicating Value in the 21st Century”  
[http://theiirc.org/wp-content/uploads/2011/09/IR-Discussion-Paper-2011\\_spreads.pdf](http://theiirc.org/wp-content/uploads/2011/09/IR-Discussion-Paper-2011_spreads.pdf), (Erişim Tarihi: 11. 12. 2014).
- IIRC. 2013a. “Capitals Background Paper for <IR>”, <http://integratedreporting.org/wp-content/uploads/2013/03/IR-Background-Paper-Capitals.pdf>. (Erişim Tarihi: 10. 05. 2016).
- IIRC. 2013b. “Consultation Draft of The International <IR> Framework”,  
<http://integratedreporting.org/wp-content/uploads/2013/03/Consultation-Draft-of-the-InternationalIRFramework.pdf> (Erişim Tarihi: 10. 05. 2016).
- IIRC. 2013c. “Value Creation Background Paper”, <http://integratedreporting.org/wp-content/uploads/2013/08/Background-Paper-Value-Creation.pdf>, (Erişim Tarihi: 10.05.2016).
- IIRC. 2013d. “Uluslararası <ER> Çerçevesi”, <http://integratedreporting.org/wp-content/uploads/2015/03/13-12-08-THE-INTERNATIONAL-IR-FRAMEWORK-Turkish.pdf>, (Erişim Tarihi: 10.05.2016).
- INTOSAI. 2013. “Sustainability Reporting: Concepts, Frameworks and the Role of Supreme Audit Institutions”, [https://www.environmental-auditing.org/media/2935/2013\\_wgea\\_sustainability-reporting.pdf](https://www.environmental-auditing.org/media/2935/2013_wgea_sustainability-reporting.pdf) (Erişim Tarihi: 04. 07. 2018).

- IRRCI. 2013. “Integrated Financial and Sustainability Reporting in the United States”,  
[http://irrcinstitute.org/wp-content/uploads/2015/09/FINAL\\_](http://irrcinstitute.org/wp-content/uploads/2015/09/FINAL_Integrated_Financial_Sustain_Reporting_April_20131.pdf)  
[Integrated\\_Financial\\_Sustain\\_Reporting\\_April\\_20131.pdf](http://irrcinstitute.org/wp-content/uploads/2015/09/FINAL_Integrated_Financial_Sustain_Reporting_April_20131.pdf) (Erişim Tarihi: 31.05.2018).
- Karğın, S., H. Aracı ve H. Aktaş. 2013. “Entegre Raporlama: Yeni Bir Raporlama Perspektifi”,  
Muhasebe ve Vergi Uygulamaları Dergisi, 6 (1).
- Kaya, H. P. 2015. “Entegre Raporlama Sisteminin Ortaya Çıkış Sebepleri Ve Şirketlere Sağlayacağı  
Faydalar”, Muhasebe Ve Denetime Bakış, 15 (45).
- Krzus, M. P. 2011. “Integrated Reporting: If not now, when?”, IRZ, Heft 6.
- Monterio, B. J. 2013. “Integrated Reporting and the Potential Role of XBRL”, Strategic Finance  
Magazine, June.
- Moratis, L. T. ve T. Cochius. 2011. “ISO 26000: The Business Guide to the New Standard on Social  
Responsibility”, Greenleaf Publishing, United Kingdom.
- Mustata, R. V., D. Mاتیş and C. G. Bonaci. 2012. “Integrated Financial Reporting: From International  
Experiences To Perspectives At National Level”, Review of Business Research, 12 (2).
- Noble, R. 2014. “Taking it to the Next Level”, Training Journal.
- Oberholzer, A. 2011. “Integrated Reporting: Why Should You Care?”, Communication World, 28 (5).
- Oceantomo. 2010. “Intangible Asset Market Value Study”, [http://www.oceantomo.com/intangible-](http://www.oceantomo.com/intangible-asset-market-value-study/)  
[asset-market-value-study/](http://www.oceantomo.com/intangible-asset-market-value-study/) (Erişim Tarihi: 15. 08. 2017).
- Ong, A. 2018. “Financial Reporting and Corporate Governance Bridging the Divide”, Journal of  
Management Research, 18 (1).
- Öztürk, E. 2014. “Durağanlık Analizi Yöntemiyle Şirket Kârlarının Sürdürülebilirlik Durumunun  
İncelenmesi: BIST Uygulaması”, Doktora Tezi, Sakarya Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü,  
Sakarya.
- Roth, H. P. 2014. “Is Integrated Reporting in the Future?”, CPA Journal.
- Sheridan, B. 2014. “Integrated Reporting”, Accountancy Ireland, 46 (1).
- Steffee, S. 2013. “Integrated Reporting Making Strides”, Internal Auditor, 70 (3).
- Tilley, C. 2013. “I Hope the Paper Will Broaden Interest In The Concept of Integrated Reporting”,  
Financial Management, 42 (5).
- Tocan, M. 2016. “Analysis Of The ISO 14001 Environmental Management System Diffusion”,  
Internal Auditing & Risk Management, 11 (3).



Topçu, M. K. ve G. Korkmaz. 2015. “Entegre Raporlama: Kavramsal Bir İnceleme”, Dokuz Eylül Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi, 30 (1).

TripleBottomLine, <http://www.economist.com/node/14301663>, (Erişim Tarihi: 13. 05. 2015).

Uluslan, H. 2009. “Çevresel Raporlama Rehberleri ve İşletme Çevresel Raporlarında Açıklanması Gereken Bilgiler”, Süleyman Demirel Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi, 14 (2).

Wheeler, D. ve R. Davies. 2008. “İtibar Kazanmak: Kurumsal Yönetim İçin Paydaş Yaklaşımları Geliştirmek”, Çev. Duygu Yalçın, Sosyal Bilimler Dergisi, (1).

Yükçü, S. ve E. Kaplanoğlu. 2016. “Sürdürülebilir Kalkınmada Finansal Olmayan Raporlamamanın Önemi”, Muhasebe Bilim Dünyası Dergisi, 18 (Özel Sayı -1).

Yüksel, F. 2017. “Entegre Raporlama Finansal ve Finansal Olmayan Bilgilerin Entegrasyonu”, Ekin Yayınevi, Bursa.