

**BAŞKENT ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
MUHASEBE VE FİNANSAL YÖNETİM ANABİLİM DALI
ULUSLARARASI FİNANSAL RAPORLAMA VE DENETİM
TEZLİ YÜKSEK LİSANS PROGRAMI**

**FİNANSAL OLMAYAN RAPORLAMALARIN KREDİ
DERECELENDİRME SÜREÇLERİNE ENTEGRASYONU**

HAZIRLAYAN

RİFAD YUSUF YAZAR

YÜKSEK LİSANS TEZİ

TEZ DANIŞMANI

Prof. Dr. Özge SEZGİN ALP

ANKARA-2025

BAŞKENT ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
YÜKSEK LİSANS TEZ ÇALIŞMASI ORJİNALLİK RAPORU

Tarih: 13/01/2025

Öğrencinin Adı, Soyadı: Rifad Yusuf YAZAR

Öğrencinin Numarası: 22210335

Anabilim Dalı: Muhasebe ve Finansal Yönetim

Programı: Uluslararası Finansal Raporlama ve Denetim

Danışmanın Unvanı/Adı, Soyadı: Prof. Dr. Özge SEZGİN ALP

Tez Başlığı: Finansal Olmayan Raporlamaların Kredi Derecelendirme Süreçlerine Entegrasyonu

Yukarıda başlığı belirtilen Yüksek Lisans/Doktora tez çalışmamın; Giriş, Ana Bölümler ve Sonuç Bölümünden oluşan, toplam74..... sayfalık kısmına ilişkin, 13/01/2025 tarihinde şahsım/tez danışmanım tarafındanTurnitin..... adlı intihal tespit programından aşağıda belirtilen filtrelemeler uygulanarak alınmış olan orijinallik raporuna göre, tezimin benzerlik oranı % ...10.....'dır. Uygulanan filtrelemeler:

1. Kaynakça hariç
2. Alıntılar hariç
3. Beş (5) kelimeden daha az örtüşme içeren metin kısımları hariç

“Başkent Üniversitesi Enstitüleri Tez Çalışması Orijinallik Raporu Alınması ve Kullanılması Usul ve Esaslarını” inceledim ve bu uygulama esaslarında belirtilen azami benzerlik oranlarına tez çalışmamın herhangi bir intihal içermediğini; aksinin tespit edileceği muhtemel durumda doğabilecek her türlü hukuki sorumluluğu kabul ettiğimi ve yukarıda vermiş olduğum bilgilerin doğru olduğunu beyan ederim.

Öğrenci İmzası:.....

ONAY

Tarih: 13/01/2025

Prof. Dr. Özge SEZGİN ALP

.....

TEŞEKKÜR

Çalışma hayatımın temposu ile birleşen yüksek lisans süresince; gerek ders döneminde, gerekse de tez konusu belirleme ve tez yazımında bana rehberlik eden, bilgi ve deneyimlerini benimle sürekli, sabırla paylaşan değerli danışman hocam Prof. Dr. Özge SEZGİN ALP'e, kendi yoğunluğunu bana hissettirmeden hayatımı kolaylaştıran, sabır, sevgi ve anlayışla beni her zaman destekleyen sevgili eşim Melike'ye, varlığıyla bana her zaman mutluluk veren ve bu çalışmayı tamamlama motivasyonumu artıran, gerektiğinde oyun saatlerimizden bile feragat ederek anlayış gösteren canım kızım İdil'e, hayatımın her evresinde yanımda olan ve koşulsuz desteklerini her zaman hissettiğim anneme, babama ve ablalarımın sonsuz teşekkürlerini sunarım. Onların sevgisi ve desteği, bu süreci çok daha anlamlı kıldı.

Bu tezin, alana katkı sağlaması ve gelecekteki araştırmalara ışık tutması dileğiyle...

ÖZET

Rifad Yusuf YAZAR, Finansal Olmayan Raporlamaların Kredi Derecelendirme Süreçlerine Entegrasyonu, Başkent Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Muhasebe ve Finansal Yönetim Ana Bilim Dalı, Uluslararası Finansal Raporlama ve Denetim Tezli Yüksek Lisans Programı, 2025

Bu çalışmada finansal olmayan raporlamaların kredi derecelendirme süreçlerine entegrasyonunu ele alınmakta ve bu entegrasyonun kredi derecelendirme ajanslarının ve finansal kurumların risk değerlendirmelerini nasıl iyileştirebileceği incelenmektedir. Finansal olmayan bilgilerin, özellikle çevresel, sosyal ve yönetim (ESG) faktörlerinin dikkate alınması, işletmelerin ve finansal kurumların karşılaştığı riskleri daha kapsamlı bir şekilde değerlendirmelerine olanak tanımaktadır. Araştırma finansal olmayan raporlamanın, işletmelerin finansal performansını, sürdürülebilirlik pratiklerini ve kurumsal sorumluluklarını yansıttığını belirlemekte ve bu bilgilerin kredi derecelendirme süreçlerine dahil edilmesinin potansiyel faydalarını ele almaktadır. Finansal olmayan bilgilerin entegrasyonunun kredi derecelendirme ajanslarının daha şeffaf, hesap verebilir ve kapsamlı analizler yapmalarına imkân tanıdığı görülmektedir. Bu entegrasyonun finansal piyasaların sağlığı ve karar verme süreçlerinin kalitesi üzerinde olumlu etkileri olacağı öngörülmektedir.

Anahtar Kelimeler: Finansal olmayan raporlama, kredi derecelendirme, risk değerlendirme

ABSTRACT

Rifad Yusuf YAZAR, Integration of Non-Financial Reporting into Credit Rating Processes, Başkent University, Institute of Social Sciences, Department of Accounting and Financial Management, International Financial Reporting and Auditing Master's Program With Thesis, 2025

This study discusses the integration of non-financial reporting into credit rating processes and examines how this integration can improve the risk assessments of credit rating agencies and financial institutions. Considering non-financial information, particularly environmental, social and governance (ESG) factors, allows businesses and financial institutions to more comprehensively assess the risks they face. The research establishes that non-financial reporting reflects businesses' financial performance, sustainability practices and corporate responsibilities, and considers the potential benefits of including this information in credit rating processes. It appears that the integration of non-financial information allows credit rating agencies to make more transparent, accountable and comprehensive analyses. It is anticipated that this integration will have positive effects on the health of financial markets and the quality of decision-making processes.

Keywords: Non-financial reporting, credit rating, risk assessment

İÇİNDEKİLER

TEŞEKKÜR.....	i
ÖZET	ii
ABSTRACT	iii
TABLolar LİSTESİ	vi
ŞEKİLLER LİSTESİ	vii
SİMGELER VE KISALTMALAR LİSTESİ	viii
1. GİRİŞ.....	1
2. KAVRAMSAL ÇERÇEVE	3
2.1. Finansal Olmayan Raporlama.....	3
2.1.1. Finansal bilgi.....	3
2.1.2. Finansal olmayan bilgi.....	6
2.1.3. Finansal olmayan bilginin raporlanması	8
2.1.4. Finansal olmayan raporlamanın önemi	9
2.1.5. Finansal olmayan raporlamanın amacı.....	10
2.1.6. Finansal olmayan raporlamanın tarihsel gelişimi.....	11
2.1.7. Başlıca finansal olmayan raporlama çeşitleri.....	21
2.1.8. Finansal olmayan raporlamada önemli tarihler	34
2.1.9. Finansal olmayan raporlama standartları.....	36
2.1.10. Finansal olmayan raporlama düzenlemeleri	38
2.1.11. Finansal olmayan raporlamada karşılaşılan engeller.....	38
2.2. Kredi Derecelendirme Süreçleri.....	40
2.2.1. Kredilendirme ilkeleri.....	40
2.2.2. Kredi derecelendirme kavramı	43
2.2.3. Kredi derecelendirmenin amaçları.....	44
2.2.4. Kredi derecelendirmenin önemi	45
2.2.5. Kredi derecelendirmesini gerektiren faktörler	47
2.2.6. Türkiye'nin kredi notunu etkileyen faktörler	49
2.2.7. Kredi derecelendirme süreçleri.....	50
2.2.8. Reel sektör firmalarına yönelik kredi derecelendirme	57
2.2.9. Yenilikçi kobi'lerin finansmanı olarak kredi derecelendirme	58
2.2.10. Küçük ve orta ölçekli işletmelerin kredi derecelendirmesi	58
2.2.11. Kredi derecelendirmesinin küçük işletme kredilerine etkisi.....	59
2.2.12. Kredi temerrüt riskini tahmin etmede makine öğrenme algoritmaları.....	59

2.2.13. Makine öğrenmesi ile nakit akış tablosu üzerinden kredi skorlaması .	60
2.2.14. Kurumsal yönetim endeksi ve altman z skoruna dayalı lojistik regresyon yöntemiyle şirketlerin kredi derecelendirmesi	60
2.2.15. Analitik hiyerarşi süreci yöntemiyle kredi derecelendirme sistemi	61
2.3. Sürdürülebilirlik (ESG) Raporlamasının Kredi Derecelendirme Sistemine Entegre Edilmesine Dair Bir Model Önerisi	61
3. ESG VE KREDİ DERECELENDİRMELERİ İLİŞKİSİ.....	63
3.1. ESG ve Kredi Derecelendirmeleri.....	64
3.2. ESG’lerin Kredi Derecelendirmeleri Üzerindeki Etkisi	65
3.3. Kredi Etki Puanı (CIS) Nedir?	69
3.4. ESG Risk Değerlendirmesi	70
3.5. ESG Faktörlerinin Ağırlıklandırılması	71
3.6. ESG ve Kredi Derecelendirmeleri Faydaları, Zorlukları	71
4. SONUÇ	74
KAYNAKLAR.....	75

TABLÖLAR LİSTESİ

	Sayfa
Tablo 2.1. Finansal olmayan raporlamanın tarihi.....	35
Tablo 3.1. Kredi ve ESG derecelendirmeleri.	66
Tablo 3.2. Çevresel (E), Sosyal (S) ve Yönetişim (G) kredi derecelendirme notları ve tanımları.....	68



ŞEKİLLER LİSTESİ

	Sayfa
Şekil 2.1. İçeriklerine göre rapor türleri	6
Şekil 2.2. Sürdürülebilirlik konusundaki önemli kuruluşlar, düzenlemeler ve raporlama çerçeveleri	13



SİMGELER VE KISALTMALAR LİSTESİ

AB	Avrupa Birliği
BDDK	Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu
BM	Birleşmiş Milletler
CDSB	İklim Açıklama Standartları Kurulu
CIS	Kredi Etki Puanı
CRA	Kredi Derecelendirme Kuruluşu
CSRD	Kurumsal Sürdürülebilirlik Raporlama Direktifi
EGD	Avrupa Yeşil Mutabakatı
ESG	Çevresel, Sosyal ve Yönetişim
ESRS	Avrupa Sürdürülebilirlik Raporlama Standartları
FSB	Finansal İstikrar Kurulu
GRI	Küresel Raporlama Girişimi
IAS	Uluslararası Muhasebe Standartları
IASB	Uluslararası Muhasebe Standartları Kurulu
IASC	Uluslararası Muhasebe Standartları Komitesi
IFRS	Uluslararası Finansal Raporlama Standartları
IIRC	Entegre Raporlama Konseyi
ISO	Uluslararası Standartlar Örgütü
ISSB	Uluslararası Sürdürülebilirlik Standartları Kurulu
KSS	Kurumsal Sosyal Sorumluluk
NDC	Ulusal Katkı Beyanı
NFRD	Finansal Olmayan Raporlama Direktifi
OECD	Ekonomik Kalkınma ve İşbirliği Örgütü
SASB	Sürdürülebilirlik Muhasebe Standartları Kurulu
SDG	Sürdürülebilir Kalkınma Hedefi
SEC	Amerika Birleşik Devletleri Menkul Kıymetler ve Borsa Komisyonu
TCFD	İklimle Bağlantılı Finansal Beyanlar Görev Gücü
VRF	Değer Raporlama Vakfı

1. GİRİŞ

Finansal raporlama, işletmelerin belirli bir dönem içerisinde gerçekleştirdikleri finansal faaliyetler ve bu faaliyetler sonucunda elde edilen finansal sonuçların raporlanmasını ve sunulmasını kapsamaktadır (Büyüktopçu, 2009). Bu raporlar, işletmelerin performansının analiz edilmesinde kullanılmakta ve bilgi kullanıcılarının stratejik kararlar almasında temel bir kaynak olarak görülmektedir. Zamanla artan piyasa rekabeti ile birlikte sosyal, çevresel ve ekonomik değişimler, bilgi kullanıcılarının daha fazla bilgiye olan ihtiyacını artırmıştır. Finansal raporların işletmelerin geçmiş dönem faaliyetlerini kapsamaması ve gelecekteki kısa, orta ve uzun vadeli performans hakkında bilgi vermemesi bu bilgi ihtiyacının ortaya çıkmasına neden olmaktadır (TÜSİAD, 2015). Bu gereksinime yanıt olarak, bilgi kullanıcılarının artık yalnızca finansal raporlardaki finansal kâr bilgisine değil, çevre, toplum ve sürdürülebilirlik gibi konularda bilgi sağlayan finansal olmayan raporlara olan ilgisi de artmaktadır. Bu durum, yeni bir bilgi sisteminin oluşmasına katkıda bulunmaktadır.

Bu sistem, işletmelerin finansal verilerinin yanı sıra finansal olmayan bilgileri de gönüllü olarak açıklamalarına imkân tanımaktadır. Yayınlanan bu bilgiler, paydaşların beklenti ve ihtiyaçlarına uygun olarak çeşitli konularda hazırlanmaktadır. Bu konular genellikle sosyal, çevresel, ekonomik, kurumsal ve sürdürülebilirlik gibi alanları kapsamaktadır. Finansal olmayan konuların bu kadar çeşitli bilgileri barındırmasının temel sebebi kabul görmüş bir standart bulunmamasıdır. Bu sebeple işletmeler genellikle çevresel ve kurumsal raporlama sistemlerini benimsemektedirler. Bu raporlama sistemleri içinde net ilkeleri ile öne çıkan ve işletmeler tarafından sıkça kullanılan bir çerçeve olan Global Reporting Initiative (GRI) yer almaktadır (Aktekin, 2014). GRI'nin sürdürülebilirlik konularını ve finansal verileri yeterince doğru yansıtmaması, iş stratejileri ile olan ilişkisinin tam olarak kurulamaması eleştirilerine maruz kalmaktadır. Teknolojik, ekonomik ve çevresel gelişmeler ise işletmeleri yeni raporlama sistemleri geliştirmeye itmektedir. 2010 yılında bu ihtiyaç, "Entegre Raporlama" adı verilen yeni bir raporlama sistemini doğurmuştur. Entegre raporlama, işletmelerin kurumsal yapıları, performansları, iş modelleri ve politikalarının değer yaratma potansiyelini kapsamlı ve açık bir şekilde ortaya koymaktadır (IIRC, 2013). Hem finansal hem de finansal olmayan bilgilerin entegrasyonu, geleneksel raporlama yöntemlerinde bir dönüşümü işaret etmektedir (Yüksel ve Arıcı, 2017). Bu dönüşüm, bilgi kullanıcılarının işletmeler hakkında daha etkili yönetsel kararlar almasına olanak

tanılmaktadır. Dolayısıyla entegre raporlamanın ulusal ve uluslararası düzeydeki önemi giderek artmaktadır (TÜSİAD, 2015).



2. KAVRAMSAL ÇERÇEVE

2.1. Finansal Olmayan Raporlama

2.1.1. Finansal bilgi

Finansal bilgi, ekonomik temeller üzerinde değerlendirildiğinde iki temel boyutta incelenebilmektedir. İlk olarak ekonomik büyüklükleri, örneğin üretim, yatırım, tüketim, tasarruf, gelir ve istihdam gibi konuları ele alan makroekonomi dalı bulunmaktadır. Bu alan, ilgili konularda çözümlemeler yapmakta ve çıkarımlar sunmaktadır. Diğer yandan endüstriler, işletmeler ve tüketiciler üzerinde odaklanarak benzer çözümlemeler yapan mikroekonomi dalı da mevcuttur (Özdemir, 2013).

Makroekonomik düzeyde finansal bilgi genel ekonomik duruma yönelik olup cari denge, bütçe projeksiyonu ve dış ekonomik işlemleri kapsayan unsurlardan oluşmaktadır. İşletmeler açısından bakıldığında makroekonomik bilgilerden ziyade mikroekonomik finansal bilgilerin daha fazla alaka gösterdiği söylenebilmektedir. Zira işletmeler mikroekonomik yapının üretim birimleri olarak faaliyet göstermektedir (Özdemir, 2013).

Mikroekonomik düzeyde finansal bilgi, geniş ve dar olmak üzere iki farklı şekilde tanımlanabilmektedir. Geniş anlamda finansal bilgi; kâr amacı gütsün veya gütmesin, ekonomik ve finansal yapılara etki eden ya da etkilemesi muhtemel olayları içeren, bu olayların öğrenildiği veya araştırıldığı bilgileri kapsayan gerçekler bütünüdür ifade etmektedir. Bu kapsam, muhasebe bilgilerinin yanı sıra muhasebe dışı bilgileri de içermektedir. Dar anlamda ise finansal bilgi yalnızca işletmelerin muhasebe süreçleri sonucu elde edilen muhasebenin ürünleri olarak değerlendirilen rapor verilerini barındırmaktadır. Dar anlamda finansal bilgi muhasebe bilgilerini kapsarken muhasebe dışı bilgileri içermemektedir (Özdemir, 2011).

Finansal bilgi, muhasebe, finans, iktisat disiplinleri çerçevesinde farklı zamanlarda model oluşturma süreçlerinde girdi olarak veya çözümlemelerde çıktı olarak değerlendirilebilmektedir. Bu bağlamda finansal bilgiye tek bir tanım getirmek uygun olmayacaktır çünkü bu bilgi her bir alanda farklı şekillerde ele alınmaktadır. Finansal bilgi kavramı kavramsal bir çerçevede ele alındığında oldukça geniş bir anlam ifade etmektedir.

Ancak finansal bilginin temel işlevine odaklanıldığında genel kabul görmüş bir sonuca ulaşılabilmektedir. Bu temel işlev, finansal bilginin işletmeyle ilgili karar alacak olan paydaşlara alacakları kararlar konusunda rehberlik etmesidir. Belirtilen tüm alanlarda finansal bilgi, karar verici paydaşlar için başvurulması gereken önemli bir kaynak olarak görev yapmaktadır (Özdemir, 2013).

Muhasebe bilgileri, paydaşlara belirli bir düzenle sunulan işletme raporları aracılığıyla aktarılan bilgilerdir. Bu raporlar, performans ölçütleri, işletme faaliyetleri, işletme değerlendirmeleri ve analizleri, işletmenin geleceği, işletme yöneticileri ve hissedarları ile ilgili bilgiler gibi çeşitli konularda bilgiler içermektedir. Muhasebe dışı bilgiler, işletme faaliyet raporlarında bulunan, işletmeyle ilgili analizleri ve bulguları içermekte ve yönetimin işletme hakkındaki öngörülerini sunmaktadır (Cemalcılar ve Önce 1999).

Muhasebe bilgileri, sayısal ve sayısal olmayan olmak üzere iki temel kategoride ele alınabilmektedir. Finansal raporlarda yer alan bilgiler sayısal bilgi kategorisinde yer alırken, tablo dipnotlarında sunulan bilgiler hem sayısal hem de sayısal olmayan nitelikler taşıyabilmektedir. Sayısal muhasebe bilgileri daha detaylı bir şekilde incelenerek, parasal ve parasal olmayan sayısal bilgiler olmak üzere iki alt kategoriye ayrılmaktadır. Örneğin, faaliyet giderleri, mamul maliyetleri ve aktüeryal hesaplamalar parasal sayısal bilgilere örnek olarak gösterilirken; satış verimliliği, muhasebe politikalarına ilişkin açıklamalar, müşteri şikâyet sayıları ve garanti başvuruları parasal olmayan sayısal bilgiler arasında değerlendirilmektedir (Özdemir, 2013).

İşletmeler tarafından hazırlanan finansal raporlar ve diğer belgeler işletme paydaşlarına finansal bilgi sağlamak amacıyla kullanılmaktadır. Finansal raporlar, muhasebe bilgi sisteminin bir çıktısı olarak değerlendirilmekte ve bu raporlardaki finansal bilgiler paydaşların yatırım gibi önemli kararlar alırken başvurdukları temel verileri içermektedir. İşletmenin kar ölçümü ve finansal durumun belirlenmesi bu önemli verilere örnek olarak gösterilebilir (Oğuz ve Akay, 2016).

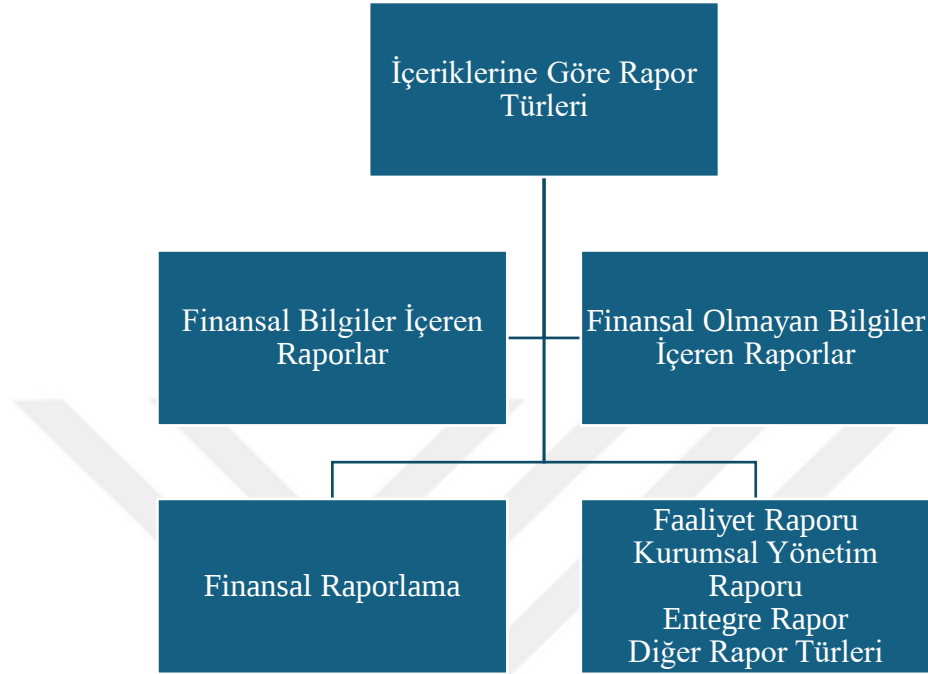
Finansal raporların bütünlüğünün sağlanması muhasebe bilgilerinin belirli ilkeler ve kavramlarla uyumlu olması gerektiği anlamına gelmektedir. Ayrıca finansal bilgilerin yararlı olması için belirli niteliksel özelliklere sahip olması gerekmektedir. Bu niteliksel özellikler muhasebe bilgilerinin kalitesinin artırılmasını da zorunlu kılmaktadır (Alkan, 2018).

Faydalı finansal bilgiler, temel ve destekleyici olmak üzere iki çeşit niteliksel özelliğe ayrılmaktadır. Temel özellikler, ihtiyaca uygunluk ve gerçeğe uygun sunumu içermektedir. Destekleyici niteliksel özellikler arasında ise doğrulanabilirlik, karşılaştırılabilirlik, zamanında sunum ve anlaşılabilirlik bulunmaktadır. İhtiyaca uygun olarak sağlanan finansal bilgi işletme paydaşlarının karar verme süreçlerinde önemli farklar yaratabilmektedir. Paydaşlar, bu tür bilgileri kullanmayı tercih etmese veya başka kaynaklardan bilgi edinse dahi sağlanan finansal bilgi, işletme ile ilgili kararlarda belirleyici bir rol oynamaktadır. Finansal bilginin işletme paydaşları için gerçekten faydalı olması adına ilgili finansal olayların özlerini doğru ve gerçeğe uygun bir şekilde yansıtması gerekmektedir. Gerçeğe uygun sunumun sağlanabilmesi için bilginin tarafsız, eksiksiz ve hatasız olması şarttır. Eksiksiz sunum, finansal olayların doğru anlaşılabilmesi için gerekli tüm açıklamaları ve tanımlamaları barındırmalıdır. Tarafsız bir sunum finansal bilgilerin seçilmesi ve sunulmasında herhangi bir tarafın çıkarlarını gözetmemelidir. Hataya yer bırakmamak ideal olmakla birlikte sunumun mümkün olan en yüksek düzeyde hatasızlığa ulaşması hedeflenmektedir (Finansal Raporlamaya İlişkin Kavramsal Çerçeve, 2023).

Destekleyici niteliksel özellikler, finansal bilginin ihtiyaca uygun ve gerçeğe uygun olarak sunulmasının faydasını artırmaktadır. İki farklı yöntemin her ikisi de ihtiyaç ve gerçeğe uygun olduğunda hangisinin tercih edilmesi gerektiğine dair karar verme sürecine yardımcı olmaktadır. Karşılaştırılabilirlik, paydaşların sunulan maddeler arasındaki benzerlikleri ve farkları kolayca saptayıp anlamalarını sağlayan bir niteliktedir. Doğrulanabilirlik, sunulan finansal olayların gerçeklere uygunluk durumunu paydaşların teyit etmelerine olanak tanımaktadır. Zamanında sunum, finansal bilginin paydaşların karar verme süreçlerini etkileyebilecek bir zamanda ulaştırılmasını zorunlu kılmaktadır. Anlaşılabilirlik ise finansal bilginin açık ve net bir şekilde tanımlanmasını, sınıflandırılmasını ve sunulmasını gerektirmektedir (Finansal Raporlamaya İlişkin Kavramsal Çerçeve, 2023).

Finansal bilgilere erişimin kolaylığı sebebiyle bu bilgiler işletme ile ilgili en değerli bilgi kaynaklarından biri olarak kabul edilmektedir. Ancak küreselleşme ve artan ticaret hacmi ile birlikte işletmeler ve paydaşları daha geniş bir kitleye ulaşabilme kapasitesi kazandıkça, finansal olmayan bilgilere olan ihtiyaç da artış göstermektedir. Şeffaflık ilkesi doğrultusunda işletmeler, finansal ve finansal olmayan bilgileri daha kaliteli, güvenilir ve açık bir şekilde paydaşlarına sunmaktadırlar. Bu durum işletmelerin sunduğu kurumsal

raporların çeşitliliğinin artmasına neden olmaktadır. Yayımlanan kurumsal raporların içeriği Şekil 2.1’de gösterildiği üzere ayrıntılı bir şekilde sınıflandırılabilir (Cavlak ve Cebeci, 2018).



Şekil 2.1. İçeriklerine göre rapor türleri (Cavlak ve Cebeci, 2018)

Şekil 2.1 görüleceği üzere finansal raporlar dışında artık finansal olmayan bilgiler de işletme paydaşlarının ilgi alanındadır. Kurumsal raporlama süreci, finansal raporlara dayanarak şekillenmiş ve bu raporların sayısal büyüklüğü ile kapsamı yıllar içinde gelişim göstermiştir. Bu evrimin temel sebebi işletme paydaşlarının karar alma süreçlerinde artan bilgi ihtiyacı ve bu bilgilerin işletmeler tarafından sağlanması yönündeki talepleridir. Paydaşların bilgi talebindeki artışla birlikte, finansal olmayan bilgilerin raporlanması da giderek daha fazla önem kazanmıştır (Cavlak ve Cebeci, 2018).

2.1.2. Finansal olmayan bilgi

Finansal bilgiler yalnızca şirketler hakkında sınırlı bir bilgi sağladığından ek bilgiler gereklidir. Bu durum finansal olmayan bilgilerin önemini artırmaktadır. Finansal olmayan bilgiler, finansal tablolarda bulunmayan endeks skorları, oranlar ve diğer sayısal veriler gibi muhasebe dışı bilgiler olarak tanımlanabilmektedir. Bu tanım doğrultusunda finansal olmayan bilgiler, finansal nitelik taşımayan ve finansal tablolarda yer almayan tüm bilgileri kapsamaktadır. Finansal olmayan bilgilere dair konular arasında işletmenin kurum kültürü,

kurumsal yapısı, insan kaynakları, üretim verimliliği, Ar-Ge faaliyetleri, teknolojik yapı, müşteri ilişkileri ve çevresel duyarlılık bulunmaktadır. (Saaty, 1990).

Finansal olmayan bilgiler, finansal tablolarda bulunan bilgiler gibi işletmenin mevcut durumu hakkında bilgi sunmaktadır ve aynı zamanda geleceğe dair öngörüler de sağlamaktadır. İşletmenin stratejileri ve politikaları gibi finansal bilgiler kadar finansal olmayan bilgilere de önem verilmektedir. Dolayısıyla bu bilgiler işletmenin kararlarını ve geleceğini şekillendiren önemli unsurlardır. Finansal olmayan bilgi, sayısal ve sayısal olmayan ifadeleri kapsamaktadır. Örneğin bir işletmedeki çalışan sayısı sayısal olarak ifade edilebilirken, finansal olmayan bir bilgi olarak da değerlendirilmektedir (Oral, 2018).

Finansal bilgiler, işletmelerin performansının ana göstergesi olarak görülmekte ve yatırım kararları üzerinde büyük bir etki yaratmaktadır. Finansal tabloların güvenilir kaynaklar olduğu kabul edilmektedir ve bu tablolar işletmelerin finansal durumu, likidite ve kârlılık gibi alanlarda bilgi sağlamaktadır. Ancak finansal tablolar, işletmelerin çevresel etkileri, çalışan memnuniyeti, teknolojik gelişmeleri, iş sağlığı ve güvenliği, rekabetçi avantajları ve dezavantajları, müşteri memnuniyeti, pazar payı, yeni ürün geliştirmeleri ve çalışanların bilgi ve beceri seviyeleri gibi konularda yeterli bilgi sunmamaktadır. Bu eksiklikler nedeniyle işletme hakkında kapsamlı bir bilgi sunmak ve alınacak kararları etkilemek amacıyla finansal olmayan bilgilerin kullanılması zorunlu hale gelmektedir.

Finansal olmayan bilgilerin sunduğu avantajlar (Chen vd., 2009);

- İşletmenin imajını güçlendirmek,
- Rekabetçi avantaj elde etmek,
- Müşteri sayısını ve müşteri bağlılığını artırmak.

Diğer yandan finansal olmayan bilgilerin dezavantajları ise (Kotane ve Kuzmina-Merlino, 2011):

- Bilgilere ulaşmanın maliyetli olması ve yoğun bir hazırlık süreci gerektirmesi,
- Karşılaştırma yapmanın güç olması,
- Çok sayıda ölçüm kullanılması nedeniyle ölçümlerin bozulması,
- Bilgiler arasında sebep-sonuç ilişkisinin tam olarak kurulamaması,

- İstatistiksel olarak güvenilirlikten yoksun olmasıdır.

Finansal bilgilerin işletme performansını tam olarak yansıtmada yetersiz kalması yatırımcıların işletmenin sosyal ve finansal olmayan yönlerine olan ilgisini artırmaktadır. İşletmelerde yaşanan yolsuzluk olayları, finansal bilgilere duyulan güveni sarsmış ve finansal olmayan bilgilerin sunulmasının zorunluluğunu ortaya koymuştur. İşletmelerin ortakları ve potansiyel yatırımcıları işletmenin gelecekteki görünümüne, katma değer kapasitesine, çevresel konularda duyarlılığına ve faaliyetlerinin sürdürülebilirliğine özel bir alaka göstermektedir ve yatırımcılar, işletme hakkında geniş kapsamlı bilgi edinmek istemektedir. İşletmeler bu tür bilgileri finansal tablolarda sunamamakta ve bu bilgileri farklı bir raporlama formatında aktarmaktadır. Potansiyel yatırımcılar için finansal olmayan bilgilerin daha büyük bir önem taşımasının sebebi bu bilgilerin işletmenin uzun vadeli beklentilerini, amaçlarını ve stratejilerini içermesidir (Oral, 2018).

2.1.3. Finansal olmayan bilginin raporlanması

Şirketlerin sunduğu raporlar, işletme hakkında karar verme süreçlerinde bilgi kullanıcılarının en büyük yardımcısı olmaktadır. Bu raporlarda sunulan finansal bilgiler, karar alma süreçlerinde temel teşkil etmektedir. Ancak yakın geçmişte finansal raporlamada yaşanan skandallar ve finansal raporlamanın bilgi sağlamada yetersiz kalması nedeniyle özellikle kurumsallaşmayı benimsemiş işletmelerde finansal olmayan bilgilerin raporlanmasının önemi artmıştır (Saban ve ark., 2017). İşletmelerin, finansal tabloların ötesinde bağımsız sosyal sorumluluk raporları ve sürdürülebilirlik raporları da sunması kaçınılmaz olmuştur. İşletmelerin kurumsal raporlamadaki gelişimine bakıldığında ana amacı kâr olan işletmelerin 1960 ve 1970’lerde finansal raporlamanın sadece finansal tablolardan oluştuğu görülmektedir. 1980’lerde sosyal sorumluluk konusuna duyulan ilgi arttıkça finansal tablolara ek olarak çevresel raporlar da eklenmeye başlanmıştır. 2000’lerde çevresel raporlamanın yanı sıra sosyal ve ekonomik boyutları kapsayan sürdürülebilirlik raporlaması da hazırlanmaya başlanmıştır. Günümüzde finansal bilgiler ile finansal olmayan sürdürülebilirlik raporlamasının bütünleştiği entegre raporlama uygulanmaya başlanmıştır (Önder, 2018).

2.1.4. Finansal olmayan raporlamanın önemi

Küresel krizler ve belirsizliklerin saptanmasında finansal raporların yetersiz kalması tüm katılımcıların zarar görmesine yol açmıştır. Bu bağlamda sera gazı ve karbon emisyonları gibi konular, doğal kaynakların ve hammaddelerin yönetimi, çalışanlara ve insan sermayesine yapılan yatırımlar, stratejik ve optimal kararların alınması için giderek daha fazla önem kazanmıştır. İşletmeler ve ilgili tarafların, şirketin gelecekteki konumlanışı, değer yaratma kapasitesi, amaçları ve stratejileri ve çevresel duyarlılık gibi konulara artan ilgisi finansal olmayan bilgilere olan talebi artırmıştır. Bu durum finansal olmayan raporlamaların öneminin kavranmasını ve işletmeler tarafından daha yaygın kullanılmasını sağlamıştır. 2017 yılında KPMG tarafından yapılan bir araştırmaya göre dünya genelindeki en büyük 250 şirketin dörtte üçünden fazlası yıllık faaliyet raporlarında finansal olmayan bilgilere yer vermiştir. Bu oran 2011 yılında %44 iken 2017 için %78'e ulaşmıştır. Standard & Poors'un 2015'te yaptığı bir başka araştırma ise dünya çapında ilk 500'e giren firmaların piyasa değerlerinin %80'e yakın kısmını insan gücü, know - how ve mülkiyet hakları gibi maddi olmayan varlıkların oluşturduğunu göstermektedir. Finansal olmayan raporlamaların bu varlıkların ölçümünde daha etkili olması bunların talebini ve dolayısıyla önemini artırmaktadır (Yılmaz ve ark., 2017).

İşletmelerin sürdürülebilirliklerini devam ettirebilmeleri ve büyüme stratejilerinde başarılı olabilmeleri için çevresel, kurumsal yönetim ve sürdürülebilirlik unsurları işletme yönetimi açısından büyük önem taşımaktadır. Küresel rekabetin yoğunlaşması, işletmelerin ve yatırımcıların stratejik karar alma süreçlerini daha meşakkatli bir hale getirmektedir. Etkin ve doğru bilgi, optimal kararlar alınmasında hayati rol oynamaktadır. Küresel krizler, içsel ve dışsal istikrarsızlıklar gibi unsurların analizinde sadece finansal raporlamalar yetersiz kalmakta, bu durum endüstriyel evrimleri, sektörel dönüşümleri ve uluslararası bilgi alışverişini engelleyen faktörleri kapsayamamaktadır. Karbon emisyonları, enerji ve su tüketimi, tedarik zinciri yönetimi ve hammaddeye erişim gibi kritik hususların dışlanması, etkin karar alma süreçlerinde boşluklara neden olmaktadır. Finansal raporların geçmişe odaklı olması, geleceği şekillendirecek sistemlerin geliştirilmesini zorunlu kılmaktadır (Topcu ve Korkmaz, 2015).

Standard & Poors kredi derecelendirme ajansının yapmış olduğu analizlere göre, 1975 yılında şirket değerlerinin sadece %17'lik kısmı finansal olmayan varlıklardan oluşurken, 2009 yılında bu oran %81 seviyesine kadar yükselmiştir (Topcu ve Korkmaz, 2015).

Finansal olmayan raporlamanın önemi birkaç alt başlıkta şu şekilde sıralanabilir (Çalışkan, 2012):

- *Stratejik Amaçlar:* İşletmelerin belirli hedeflere ulaşmasına katkı sağlarken bu hedeflerin izlenmesini de kolaylaştırmaktadır. Ayrıca çevresel ve sosyal planlamaların hayata geçirilmesinde liderlik etmektedir. İşletmelerin itibarını güçlendirmekte ve maliyetleri azaltmaktadır.
- *Üst Yönetim Bilgisi:* İşletmelerin her kademesinde ve idari seviyede çevresel ve sosyal konular hakkında bilgi ve farkındalığı artırmaktadır.
- *Açıklamaların Düzeyi:* Kurumsal mesajların daha geniş kitlelere ulaştırılmasına katkıda bulunmakta ve kurumsal şeffaflığı artırarak güvenilirliği yükseltmektedir.
- *Entegrasyon:* Günümüzde büyük ölçekli firmalar finansal ve finansal olmayan raporlarını entegre şekilde yayınlamaktadır.

2.1.5. Finansal olmayan raporlamanın amacı

IIRC tarafından belirlenen finansal olmayan raporlamanın temel amaçları şu şekilde sıralanabilmektedir (IIRC, 2013):

- Finansal olmayan boyutların yanı sıra sosyal ve çevresel değerlerin yaratılmasına katkıda bulunacak ürün, hizmet ve faaliyetlerin hayata geçirilmesini sağlamak,
- Çeşitli raporlama metodolojileri kullanan işletmeler için gelecekteki değer yaratma kapasitelerine etki eden tüm unsurları kapsayan bütünsel ve etkin bir yaklaşımı ortaya koymak,
- İşletmelerin paydaşlarına sunduğu bilgilerin kalitesini artırarak sermayenin daha verimli ve etkin bir şekilde kullanılmasına olanak tanımak,
- İşletmelere, rekabet içinde rakipleriyle karşılaştırma yapabilme olanağı ve rekabetçi avantajlar elde etme fırsatı sunmak,
- İşletmelerin marka değerini ve kurumsal itibarını yükseltmelerine yardımcı olmak,
- Kurumsal şeffaflığın ve iç denetim mekanizmalarının güçlenmesine katkı sağlamak.

Finansal olmayan raporlamayı sıralanan temel amaçlar ekseninde; işletmelerin gelecekte yaratacakları değerleri tüm yönleriyle açık bir şekilde ortaya koymak için

kullanılan bir raporlama aracı olarak tanımlamak mümkündür. Finansal raporlarla finansal olmayan raporlar arasındaki ilişkiyi açıklayan bu araç aynı zamanda işletmelerin maddi olmayan varlıklarını sergileyerek kurumsal bir imaj oluşturmaya olanak tanımaktadır (Saban ve ark., 2017).

2.1.6. Finansal olmayan raporlamanın tarihsel gelişimi

Tarım faaliyetlerinden doğan ticari sonuçlar, finansal kayıtların muhasebe defterlerine ilk kez kaydedilmesine neden olmuştur. Finansal kayıtların tutulmasını mecburi hale getiren ilk ülke Amerika Birleşik Devletleri iken Büyük Buhran olarak adlandırılan ekonomik çöküş, ABD’de yatırımcıların güvenini derinden sarsmış, bu güven zedelenmesi işletmelere ve borsaya olan yatırımların azalmasına sebep olmuştur. Güven ortamının yeniden tesis edilebilmesi amacıyla; Genel Kabul Görmüş Muhasebe İlkeleri gibi bir dizi regülasyon yürürlüğe konulmuştur. 1930 yılında ABD’de uygulamaya alınan bu ilkeler doğrultusunda Amerika Birleşik Devletleri Menkul Kıymetler ve Borsa Komisyonu (SEC) kurularak, borsada işlem gören şirketlerin finansal bilgilerini yayımlaması zorunlu kılınmıştır. Şirketlerin finansal bilgilerine açık erişim sağlanmasının borsanın verimliliğini artırdığı ve yatırımcıların şeffaf bilgilere ulaşabilmesini sağladığı gözlemlenmiş ve gerekli güven ortamı bu sayede tesis edilmiştir (Köse ve Çetinel, 2017).

Amerikan Borsası’nın finansal performansının artırdığının gözlenmesi ile birlikte diğer gelişen ülkeler de kısa süre içinde finansal raporlamayı zorunlu hale getirmiştir. Ancak çeşitli ülkeler tarafından farklı biçimlerde uygulanan finansal raporlar yatırımcıların doğru kararlar vermesini güçleştirmiştir. Küresel ticaretin verimli bir şekilde yürütülmesi ve paydaşların daha sağlıklı karar alabilmesi için 1973’te IASC tarafından IAS yayımlanmıştır. İşletmelerin uluslararası pazarlarda faaliyet göstermeye başlaması, çok uluslu şirketlerin sayısının artışı ve sermaye piyasalarının giderek daha fazla entegre olması, muhasebe standartlarının revize edilmesini zorunlu kılmıştır. 2001 yılında revize edilen bu standartlar, birçok ülkede ortak olarak kullanılan IFRS adı altında yayımlanmıştır (Köse ve Çetinel, 2017).

Finansal raporlamanın tarihi süreci ilerlerken bilgiye dayalı ekonomilerin yükselişi emek yoğun üretimin azalmasına neden olmuştur. Bu evrim sürecinde işletmelerin bilançolarında maddi varlıklar ağırlıklı olarak yer alırken zamanla bu varlıkların yerini

maddi olmayan varlıklar almaya başlamıştır. İşletmelerin değerlemesi finansal raporlarda gösterilen net varlıklarının defter değeri üzerinden yapılmıştır. 1970’lerin sonlarına doğru işletmelerin piyasa değeri ile defter değeri arasında büyük bir farklılık bulunmazken, 1980’lerin başından itibaren bu iki değer arasındaki fark genişlemeye başlamıştır. Rekabet avantajı sağlamak ve kapasitelerini genişletmek amacıyla işletmeler, oluşturdukları çevresel, sosyal ve ekonomik etkiler hakkında bilgi çıktılarını raporlamak durumunda kalmışlardır (Çalışkan, 2012).

Kurumsal sosyal sorumluluk raporlaması, finansal olmayan raporlama türlerinin başlangıcı olarak görülmektedir. “Sosyal Raporlamanın Kısa Tarihi” eserinin yazarları, Alice ve J. Tepper Marlin, bu tür raporların ilk örneklerinin 1970’lerde görüldüğünü ifade etmektedirler (Parlakkaya ve ark., 2016). Kurumsal sosyal sorumluluk kavramı, Howard R. Bowen’in 1953 yılında yazdığı “İş Adamının Sosyal Sorumlulukları” adlı kitapla literatüre girmiştir. Bowen, işletmelerin faaliyetlerini sürdürürken geniş bir paydaş yelpazesi ve genel toplum yararını gözetmeleri gerektiğini belirtmiştir. İşletme liderlerinin toplumsal değerlere olumlu katkılarda bulunacak politikalar oluşturması gerektiğini savunmuştur (Kerse ve Seçkin, 2017). 1960’lardan itibaren kurumsal sosyal sorumluluk düşüncesi küresel olarak yayılmaya başlamış ve 1970’lerde birçok ülke bu tür raporlamaları desteklemiştir. Özellikle Fransa, kurumsal raporlamada öncü ülkelerden biri olarak kabul edilir. 1977’de yürürlüğe giren bir Fransız yasası, 300 ve üzeri çalışanı olan işletmelerin istihdam ve çalışma raporları düzenlemesini zorunlu kılmıştır. Bu yasanın dikkat çeken bir özelliği, raporlama sürecine işçi temsilcilerinin de dahil edilmesini sağlamasıdır (Parlakkaya ve ark., 2016).

1980’li yıllardan sonra iletişim ağlarının gelişmesi, teknolojik ilerlemeler ve artan rekabet ortamı ile birlikte kurumsal sosyal sorumluluk kavramı hızla gelişme göstermiştir. 1990’lı yıllardan itibaren bu konu sivil toplum kuruluşları, üniversiteler ve halkla ilişkiler gibi birçok farklı kurum tarafından incelenmektedir. Son 20 yıllık süreçte kurumsal sosyal sorumluluk raporlamalarının firmalar ve paydaşları için önemi artmış ve dünya genelinde rapor hazırlayan işletme sayısı hızla artış göstermiştir (Saran ve ark., 2011).

1980’li yılların başlarında finansal olmayan raporlamalar yayımlanmaya başlamıştır. Bu dönemde ekonomik, iklimsel ve sosyal nedenlerle krizlerin artışı gözlemlenmiştir. Çevresel faktörler, işletmelerin finansal yapılarını derinden etkileyerek 1980’lerin sonlarına doğru işletmelerin çevresel raporlar yayımlamalarını teşvik etmiştir (Gençoğlu ve Aytaç,

2016). 1983 yılında Birleşmiş Milletler Genel Kurulu, Birleşmiş Milletler Çevre ve Kalkınma Komisyonu'nun kurulması kararını almıştır. Bu komisyon, 1987'de Birleşmiş Milletler Genel Kuruluna “*Ortak Geleceğimiz*” adını taşıyan bir rapor sunmuştur. Rapor, çevresel sorunların artışı ile ekonomik kalkınma arasındaki ilişkiyi ve ekolojik dengeyi kurma gerekliliğini ele almaktadır. Sürdürülebilir ekonominin insanlık için bir kurtuluş yolu olarak değerlendirilmekte ve bugünkü insanların ihtiyaçlarını gelecek kuşakların doğal kaynak stoklarını azaltmadan karşılamayı hedeflemektedir (Lazol ve ark., 2008). Komisyonun raporu, gelecek nesilleri, bugünün insanların paydaşları olarak tanımlamakta ve ekonomik gelişmelerin insanlık için çözüm bekleyen pek çok sorunu hafifletmesine rağmen gelecek nesillerin ihtiyaçlarını karşılayacak kaynakların tükenmemesini sağlaması gerektiğini vurgulamaktadır (Isaksson ve Steimle, 2009).



Şekil 2.2. Sürdürülebilirlik konusundaki önemli kuruluşlar, düzenlemeler ve raporlama çerçeveleri (KGK, 2023)

Çevresel raporlamanın küresel öneminin artması, gelişmiş ülkelerin bu alana daha fazla odaklanmasını sağlamıştır. Bu ülkeler çevresel yönetim anlayışını kabul etmişlerdir. Kabul edilen bu yönetim sistemi farklı sanayi bölgelerinde çeşitli çevresel yasaların uygulanmasına yol açmıştır. Uluslararası ticareti güçleştiren bu durum, uluslararası alanda faaliyet gösteren işletmeler için çevresel yönetim sistemi standartlarının belirlenmesi çalışmalarını tetiklemiştir. Bu standartların oluşturulmasının ana amacı farklı ülke yasalarına karşın uluslararası faaliyet gösteren işletmelerin dünya genelinde uygulayabileceği çevresel standartlar belirlemektir. Bu çabaların sonucu olarak 1996 yılında ISO 14001 çevre yönetim sistemi standartları ilk defa uygulamaya alınmıştır. Bu standart küresel ölçekte uygulanabilirlik, etkin çevresel yönetim, kamu yararının korunması ve esneklik gibi ilkelere dayanmaktadır (Karaer ve Pusa, 2002).

Çevre raporlaması, firmaların sadece çevresel açıdan değil ekonomik açıdan da performanslarını artırma konusunda kritik bir role sahiptir. Ancak, sürdürülebilirlik açısından değerlendirildiğinde, bu tür raporlamanın işletmelerin toplumsal etkilerini yeterince ele almadığı görülmektedir. Bu boşluğu doldurmak amacıyla, 1997 yılında John Elkington tarafından tanımlanan üçlü sorumluluk raporlama modeline geçiş yapılmıştır. Bu model, sosyal, ekonomik ve çevresel olmak üzere üç ana bileşen içerir ve işletmenin faaliyetlerinin bu üç boyutta yarattığı etkileri analiz etmeyi hedefler. Bu etkiler, farklı zaman dilimleri üzerinden ayrıntılı bir şekilde incelenmektedir (Tüm, 2014).

Sürdürülebilirlik, sosyal ve çevresel gibi çeşitli bilim dallarında ele alınan çok boyutlu bir kavramdır. Farklı boyutlarda tanımlanması bu kavramın uygulanabilirliğini azaltmakta ve işletmelere yeterli rehberlik sağlayamamaktadır. Bu eksiklikleri gidermek ve uluslararası standartlarda uygulamaları desteklemek amacıyla 1997 yılında Küresel Raporlama İnisiyatifi (GRI) kurulmuştur. Küresel çapta kabul gören GRI, kısa sürede en yaygın olarak kullanılan finansal olmayan raporlama yöntemi olarak türü olarak karşımıza çıkmıştır. GRI'nin raporlama özellikleri içerisinde, işletmelerin sosyal, çevresel ve ekonomik performanslarını etkileyebilecek temel unsurlar ve parametreler bulunmaktadır. Üçlü raporlamayı kapsayıcı şekilde bütünleştiren bu kuruluş, işletmeler için kurumsal bir çerçeve oluşturmuştur. Kurumun temel amacı işletmelerin sürdürülebilirlik kavramını çevresel, ekonomik, yönetim ve sosyal performans açısından tanımlamasını, ölçmesini ve hem içsel hem de dışsal bilgi kullanıcılarına bilgi sunmasını sağlamak ve bu bilgilerin dünya

standartlarına uygun olarak raporlanmasını gerçekleştirmektedir. Bu amaçla 1997’de kurulan GRI 2000 yılında ilk kılavuzunu yayımlamıştır (Önce ve ark., 2015).

Sosyal sorumluluk, global olarak hızla yayılan bir kavramdır ve etkin bir şekilde uygulanması için belirli standartların oluşturulması zorunludur. Bu ihtiyacı karşılamak üzere ISO, 2010 yılında ISO 26000 standardını yayımlamıştır. Sosyal sorumluluk alanında yayımlanan ilk resmi standartlar belgesi olarak kabul edilen bu standart ile işletmelerin yerine getirmesi gereken faaliyetler tanımlanmıştır (Türkiye İşveren Sendikaları Konfederasyonu, 2024).

Genellikle yıllık olarak veya yılda 2 defa yayımlanan finansal olmayan raporlar, işletmelerin finansal raporlarından bağımsız olarak yayımlanır. Sürdürülebilirlik ve risk seviyelerini etkileyen unsurların işletmelerin finansal raporları kapsamında sunulmaması, bilgi kullanıcılarının stratejik karar alma süreçlerini olumsuz etkilemektedir. Bu ayrımı ortadan kaldırmak amacıyla 2010 yılında Uluslararası Entegre Raporlama Konseyi (IIRC) kurulmuştur. Konseyin amacı, işletmelerin finansal ve finansal olmayan bilgilerini bütünsel bir şekilde analiz etmek ve finansal olmayan bilgilerin işletme üzerindeki etkisini anlaşılabilir ve özet şekilde raporlamaktır (Altınay, 2016).

Nelson Mandela, Güney Afrika’da kurumlar ile şirketler arasında mevcut olan güvensizliği azaltabilmek amacıyla 1994 yılında bir araştırma grubu oluşturduğunda aslında entegre raporlamanın da ilk tohumlarını atmıştır. Bu araştırma grubunun başkanı olarak Mervin King görevlendirilmiştir. King, yürütülen araştırmaların sonuçlarını periyodik olarak raporlar halinde yayımlamıştır. İlk olarak 1994 yılında yayınlanan King raporu, kuruluşların finansal olmayan bilgileri paylaşımlarını önermiştir. 2. King raporu ise 2002’de yayımlanmış olup finansal olmayan bilgilerin işletmeler tarafından paydaşlarla paylaşılması gerektiğini, ayrıca sosyal ve çevresel konuları da raporlamalarını teşvik etmiştir. 2008 finansal krizi, geleneksel finansal raporlamaların risk değerlendirmeleri konusunda yetersiz kaldığını göstermiştir. Bu, 2009 yılında yayımlanan 3. King raporunun hazırlanmasına yol açmıştır. 2010 yılına gelindiğinde, Johannesburg Borsası’nda entegre raporlamayı borsada işlem gören tüm şirketler için zorunluluk haline gelmiştir. Bu sayede, şirketlere entegre raporlama zorunluluğunu getiren ilk ülke Güney Afrika olmuştur. Güney Afrika’nın bu önemli adımını takip eden Portekiz, Fransa ve Danimarka gibi Avrupa ülkeleri de finansal

olmayan bilgilerin açıklanmasına yönelik benzer yasal düzenlemeler yapmışlardır (TÜSİAD, 2015).

2011 yılında Amerika Birleşik Devletleri'nde; işletmelerin sürdürülebilirlik performanslarını daha şeffaf ve karşılaştırılabilir bir şekilde raporlamalarını sağlamak için sektöre özgü sürdürülebilirlik muhasebe standartlarını geliştiren Sürdürülebilirlik Muhasebe Standartları Kurulu (Sustainability Accounting Standards Board - SASB) kurulmuştur (Akarçay, 2014). SASB, sürdürülebilirlikle ilgili kurumsal raporlamayı geliştirmek adına Uluslararası Muhasebe Standartları Kurulu (IASB) ve Uluslararası Sürdürülebilirlik Standartları Kurulu (ISSB) ile iş birliği içerisinde ve koordineli çalışmakta, bu kuruluşlar sürdürülebilirlik raporlamasında uluslararası standartların oluşturulmasına ve geliştirilmesine katkı sağlamaktadır. (Bircan ve ark., 2023)

İklim değişikliği, yoksulluk, eşitsizlik, çevre kirliliği ve çağımızın hızlanan diğer problemleriyle mücadele konusunda tüm ülkelerin ortak hareket etmesini sağlamak amacıyla 2015 yılında, aralarında Türkiye'nin de bulunduğu Birleşmiş Milletler (BM) üyesi 193 ülke tarafından; 2030 yılında ulaşılması planlanan 17 Sürdürülebilir Kalkınma Hedefi (SDG) kabul edildi. Bu hedeflerin; işletmelerin, çeşitli sektörlerdeki dinamizmin yarattığı riskleri ve fırsatları daha iyi anlamasına ve bunlara daha iyi karşılık vermesine katkı sağlaması beklenmektedir. (KGK, 2023)

Sürdürülebilir Kalkınma Hedefleri arasında kritik öneme sahip olan iklim değişikliğiyle mücadele hedefi; ilk yasal düzenlemeye sahip olan 17 hedeften biri olmuştur. 12 Aralık 2015 tarihinde Birleşmiş Milletler İklim Değişikliği Çerçeve Sözleşmesi kapsamında kabul edilen ve iklim değişikliğiyle mücadelede yasal bağlayıcılıkla küresel bir çerçeve sunan Paris İklim Anlaşması'na Türkiye, 22 Nisan 2016 tarihinde imza atmış ve 10 Kasım 2021 tarihinde anlaşmayı onaylamıştır. Anlaşma ile hedeflenen; küresel sıcaklık artışını sanayi öncesi döneme kıyasla 2°C'nin altında tutmak ve mümkünse 1,5°C ile sınırlamaktır. Bu anlaşma kapsamında öncelikle taraf ülkelerin sonrasında ise tüm ülkelerin, "ortak fakat farklılaştırılmış sorumluluklar ve göreceli kabiliyetler" ilkesi çerçevesinde iklim değişikliğiyle mücadeleye katkıda bulunmaları beklenmektedir. Anlaşma doğrultusunda her ülke kendi Ulusal Katkı Beyanlarını (Nationally Determined Contributions - NDCs) hazırlayarak sera gazı emisyonlarını azaltma hedefini beyan edecektir. İklim değişikliği ile mücadelede tarihi nitelikte kabul edilen Paris İklim Anlaşması'nı Mart 2021 itibarıyla 191

ülke imzalamıştır. Türkiye'nin Çerçeve Sözleşme'ye sunduğu Ulusal Katkı Beyanına göre, 2030 yılına kadar sera gazı emisyonlarını referans senaryoya kıyasla %21 oranında artıştan azaltım hedefi bulunmaktadır (T.C. Dış İşleri Bakanlığı, Paris Anlaşması).

İklim değışikliğı ile mücadelede ülke yönetimlerinin beyanlarını tamamlayıcı nitelikte şirketlerin de sorumluluklarını ve farkındalıklarını artırıcı bir dizi düzenlemeye ihtiyaç duyulmuştur. 2015 yılında G20 Finansal İstikrar Kurulu (Financial Stability Board - FSB) tarafından oluşturulan İklimle Bağlantılı Finansal Beyanlar Görev Gücü (Task Force on Climate-related Financial Disclosures - TCFD) TCFD'nin temel amacı, şirketlerin iklimle ilgili finansal risk ve fırsatlarını şeffaf bir şekilde raporlamalarını teşvik ederek, yatırımcılar, kreditorler ve diğer paydaşlar için karar alma süreçlerini iyileştirmektir.

TCFD, 2017 yılında yayımladığı raporunda, şirketlerin iklimle ilgili finansal bilgilerini dört ana başlık altında raporlamalarını önermektedir:

1. **Yönetişim (Governance):** şirketlerin iklimle ilgili risk ve fırsatlara ilişkin yönetişim yapılarının açıklanması.
2. **Strateji (Strategy):** İklimle ilgili risk ve fırsatların şirketlerin iş, strateji ve finansal planları üzerindeki potansiyel etkilerinin açıklanması.
3. **Risk Yönetimi (Risk Management):** şirketlerin iklimle ilgili riskleri nasıl tanımladığı, değerlendirdiği ve ynettiğinin açıklanması.
4. **Metrikler ve Hedefler (Metrics and Targets):** İklimle ilgili risk ve fırsatların yönetimi için kullanılan metrikler ve belirlenen hedeflerin açıklanması.

Bu neriler, iklim değışikliğinin şirketler üzerindeki finansal etkilerinin daha iyi anlaşılmasına ve bu bilgilerin yatırımcılara da sunulmasına yardımcı olmayı hedeflemektedir. Ayrıca, TCFD'nin nerileri, farklı sektörler ve bölgeler için uyarlanabilir nitelikte olduğundan geniş bir uygulama alanı sunmaktadır (Task Force on Climate-related Financial Disclosures, 2017).

Sürdürülebilirliğin günümüze yaklaşan tarihçesinde bir diğer önemli gelişme; Avrupa Yeşil Mutabakatı'nın (European Green Deal), Aralık 2019'da Avrupa Komisyonu tarafından yayımlanmasıdır. Mutabakat kapsamında Avrupa Birliği (AB) 2030 yılına kadar sera gazı emisyonlarını %55 oranında azaltmayı 2050 yılına kadar iklim nötr bir kıta olmayı

hedeflemektedir. Bu mutabakat, sadece bir iklim eylem planı değil, aynı zamanda temiz ve güvenli enerji temini, döngüsel ekonomi, akıllı şehirler, yeşil finansman, karbon vergisi ve yeni istihdam alanları yaratma gibi konuları içeren geniş kapsamlı bir ekonomi stratejisidir. (Aydınoğlu, 2022)

Türkiye açısından bakıldığında, Avrupa Yeşil Mutabakatı'na uyum süreci büyük önem taşımaktadır. Türkiye'nin AB ile olan ticari ilişkileri ve ekonomik bağları göz önüne alındığında, mutabakatın getirdiği düzenlemelere uyum sağlamak, rekabet gücünün korunması ve artırılması açısından kritik bir rol oynamaktadır. (Mirici, 2022)

Sonuç olarak, Avrupa Yeşil Mutabakatı, diğer yasal düzenlemeler ile birlikte değerlendirildiğinde AB'nin iklim değişikliğiyle mücadelede kararlılığını gösteren ve sürdürülebilir bir ekonomi modeline geçişi hedefleyen kapsamlı bir strateji olarak karşımıza çıkmaktadır. Akademik çalışmalar, mutabakatın farklı boyutlarını analiz ederek, politika yapıcılar ve uygulayıcılar için değerli bilgiler sunmaktadır.

IIRC'nin entegre raporlama çerçevesi ve SASB'nin sürdürülebilirlik muhasebe standartları bir araya gelmesi ile birlikte Değer Raporlama Vakfı (Value Reporting Foundation – VRF) kurulmuştur. Bu birleşme, kurumsal raporlama sistemini basitleştirmeyi ve işletmeler ile yatırımcılar için değer yaratma süreçlerinin daha kapsamlı bir şekilde değerlendirilmesini sağlamayı amaçlamaktadır.

VRF, üç ana kaynak sunmaktadır:

1. **Entegre Düşünme İlkeleri (Integrated Thinking Principles):** İşletmelerin strateji geliştirme ve karar alma süreçlerinde finansal ve finansal olmayan faktörleri bütüncül bir şekilde ele almalarını teşvik eder.
2. **Entegre Raporlama Çerçevesi (Integrated Reporting Framework):** İşletmelerin değer yaratma, koruma veya azaltma süreçlerini zaman içinde nasıl raporlayacaklarına dair bir yapı sağlar.
3. **SASB Standartları:** Sektör spesifik sürdürülebilirlik konularında finansal olarak önemli bilgilerin raporlanması için rehberlik sunar. (Integrated Reporting)

3 Kasım 2021’de Değer Raporlama Vakfı’nın (VRF) ve İklim Açıklama Standartları Kurulu’nun (Climate Disclosure Standards Board - CDSB) IFRS Vakfı bünyesine katılacağı duyurulmuştur. Bu birleşmenin sonucunda, Uluslararası Sürdürülebilirlik Standartları Kurulu (International Sustainability Standards Board - ISSB) kurulmuştur.

VRF ve CDSB'nin IFRS Vakfı bünyesine katılması ve ISSB'nin kurulması, sürdürülebilirlik raporlamasında küresel uyumu artırmak ve işletmelerin finansal olmayan bilgileri daha şeffaf ve karşılaştırılabilir bir şekilde sunmalarını sağlamak amacıyla, sürdürülebilirlik ile ilgili finansal bilgilerin raporlanması için yüksek kaliteli, şeffaf, karşılaştırılabilir ve tutarlı standartlar geliştirmeyi hedeflemektedir.

Yaklaşık 50 yıllık tarihçesi olan sürdürülebilirlik kavramının son 10 yılı; bağlayıcı yasal düzenlemeler, önemli kuruluşların oluşumu, birleşmeler ve çok taraflı sözleşmeler ile hız ve anlam kazanmıştır. Paris Anlaşması'nın uygulanmasını hızlandırmak ve küresel iklim hedeflerine ulaşmak amacıyla da Birleşmiş Milletler İklim Değişikliği Konferansı'nın 26. Taraflar Toplantısı (COP26), 31 Ekim - 12 Kasım 2021 tarihleri arasında Glasgow, İskoçya'da düzenlenmiştir.

Uluslararası Sürdürülebilirlik Standartları Kurulu (ISSB), sürdürülebilirlik ile ilgili finansal bilgilerin raporlanmasında tutarlılığı ve karşılaştırılabilirliği artırmak amacıyla iki taslak standart yayımlamıştır:

IFRS S1: Sürdürülebilirlikle İlgili Finansal Bilgilerin Açıklanmasına İlişkin Genel Hükümler

Bu standart, şirketlerin sürdürülebilirlikle ilgili risk ve fırsatlarını finansal raporlarında nasıl açıklamaları gerektiğine dair genel ilkeleri belirlemektedir. Amaç, yatırımcıların ve diğer paydaşların, şirketlerin sürdürülebilirlik performansını ve gelecekteki finansal durumlarını daha iyi değerlendirebilmelerini sağlamaktır.

IFRS S2: İklimle İlgili Açıklamalar

Bu standart, şirketlerin iklim değişikliğiyle ilgili risk ve fırsatlarını nasıl raporlamaları gerektiğine dair spesifik rehberlik sunmaktadır. IFRS S2, özellikle iklimle ilgili finansal

bilgilerin açıklanmasına odaklanarak, şirketlerin iklim değişikliğinin iş modelleri üzerindeki etkilerini şeffaf bir şekilde raporlamalarını teşvik etmektedir.

ISSB, Mart 2022'de bu taslak standartları yayımlamış ve paydaşlardan geri bildirim toplamıştır. Gelen geri bildirimler doğrultusunda, Haziran 2023'te Londra'da düzenlenen IFRS Vakfı Konferansı'nda nihai standartlar yayımlanmıştır. Bu standartlar, 1 Ocak 2024 ve sonrasındaki yıllık raporlama dönemleri için geçerli olacaktır. (Köse ve ark., 2023)

Avrupa Birliği (AB), sürdürülebilirlik raporlamasında şeffaflığı ve karşılaştırılabilirliği artırmak amacıyla 31 Temmuz 2023'te, Kurumsal Sürdürülebilirlik Raporlama Direktifi'ni (Corporate Sustainability Reporting Directive - CSRD) yürürlüğe koymuştur. AB'de sürdürülebilirlik raporlaması alanında önemli bir dönüm noktası olarak kabul edilen bu direktif, önceki Finansal Olmayan Raporlama Direktifi'nin (Non-Financial Reporting Directive - NFRD) yerini alarak, sürdürülebilirlik raporlaması gerekliliklerini genişletmekte ve derinleştirmektedir.

CSRD'nin Temel Özellikleri:

- Kapsamın Genişletilmesi: NFRD, büyük kamu yararına çalışan kuruluşları kapsarken, CSRD'nin kapsamı genişletilmiştir. Artık büyük ölçekli tüm şirketler ve belirli kriterleri karşılayan KOBİ'ler de dahil olmak üzere daha fazla işletme, sürdürülebilirlik raporlaması yapmakla yükümlüdür.
- Raporlama Standartları: CSRD, Avrupa Sürdürülebilirlik Raporlama Standartları'nın (European Sustainability Reporting Standards - ESRS) geliştirilmesini öngörmektedir. Bu standartlar, iklim değişikliği, biyolojik çeşitlilik, insan hakları ve yönetim gibi çeşitli çevresel, sosyal ve yönetim konularını kapsamaktadır.
- Çifte Önemlilik İlkesi: Şirketlerin, hem işletmelerinin sürdürülebilirlik faktörlerinden nasıl etkilendiğini hem de faaliyetlerinin çevre ve toplum üzerindeki etkilerini raporlamaları gerekmektedir. Bu yaklaşım, "çifte önemlilik" (double materiality) olarak adlandırılmaktadır.
- Denetim ve Güvence: CSRD, sürdürülebilirlik raporlarının bağımsız denetimden geçirilmesini ve güvence altına alınmasını zorunlu kılarak, raporların doğruluğunu ve güvenilirliğini artırmayı hedeflemektedir.

- Dijital Raporlama: Şirketlerin, sürdürülebilirlik raporlarını dijital formatta sunmaları ve Avrupa Tek Elektronik Formatı'na (European Single Electronic Format - ESEF) uygun olarak hazırlamaları gerekmektedir.

2.1.7. Başlıca finansal olmayan raporlama çeşitleri

Küresel ekonomideki hızlı değişime adapte olan işletmeler, bilgiye ve teknolojiye yatırımlarını artırarak dinamik sektörlerle yönelmekte, emek yoğun sektörlerden uzaklaşmaktadır. Bu dönüşüm, işletmelerin rekabetçi avantaj elde etmeleri ve sürdürülebilirliklerini sağlamaları için finansal varlıkların yanı sıra finansal olmayan varlıklara da yatırım yapmalarını gerektirmektedir (TÜSİAD, 2015). İşletmelerin kurumsal, sosyal ve çevresel faktörler üzerinde yeterli kontrol sağlayamadığı durumlar, bu işletmelerin risk düzeylerini ve sürdürülebilirliklerini negatif olarak etkilemektedir (Saban ve ark., 2017). Finansal raporların ötesine geçen bilgi kullanıcıları için, şeffaflık ile toplum ve çevre hakkında bilgiler sunan finansal olmayan raporların önemi giderek artmaktadır. Bu yeni raporlama sistemi, işletmelerin kısa, orta ve uzun vadeli değerlerini finansal ve finansal olmayan bilgileri bütünleştirerek sunmaktadır. Bu alanda incelenmesi gereken başlıca raporlama türleri arasında kurumsal sosyal sorumluluk, sürdürülebilirlik, entegre raporlama ve çevre raporlaması bulunmaktadır.

Kurumsal Sosyal Sorumluluk Raporlaması

Sosyal ve iktisadi hayatta endüstri devriminin meydana getirdiği dönüşümlerle toplumların yaşam standartları iyileştirmiştir. Teknolojik ilerlemeler ve sanayileşme, başlangıçta insanların yaşamlarını kolaylaştırarak toplumsal refah ve gelişmenin bir simgesi haline gelmiştir. Ancak 1970'lerde endüstriyel alanda sorunlar hızla artmaya başlamıştır (Göçenoğlu, 2014). Bu dönemde ekonomik ve teknolojik büyümenin getirdiği kitlesel değişimler, çevresel zorluklara, sosyal adaletsizliklere ve insan haklarından uzaklaşmaya yol açmıştır. Bu sorunların odak noktasında ekonomik büyümeye katkıda bulunan işletmeler bulunmaktadır (Senal ve Ateş, 2012). Toplum üzerindeki olumsuz etkiler 1980'lerden itibaren işletmeleri önemli değişimlere itmiştir. İlk önemli değişim, işletmelerin sosyal sorumluluk bilinciyle hareket etmeye başlamaları olmuştur. İkinci değişim ise işletmelerin sadece kâr amacı gütmek yerine içinde bulundukları ve etkileşimde oldukları tüm çevrelerle

etik, ahlaki ve sorumlu bir şekilde yönetim anlayışını benimsemeleri şeklinde gerçekleşmiştir (Başar, 2014).

Kurumsal sosyal sorumluluk, işletmelerin toplumsal fayda sağlama amacını temel bir prensip olarak benimsemelerini ifade eder. Bu yaklaşım, işletmelerin misyon ve vizyonlarına entegre edilmiş olup, ekonomik büyümeyi ve çevresel korumayı teşvik eden sosyal uygulamaları barındırır ve çeşitli paydaşları hedefler (Akmeşe ve Aras, 2016). Kurumsal sosyal sorumluluğun işletmelere sunduğu avantajlar arasında sosyal sorunlara çözüm üretme, uzun vadeli satış artışı, kısa vadeli karlılık, tüketici sadakati oluşturma, çalışan motivasyonunu artırma ve kurumsal itibar kazanma bulunmaktadır (Öztürk ve Öktem, 2016). Bu avantajlar, günümüz iş dünyası için büyük bir önem arz etmektedir. Artan tüketici bilinci, bireylerin satın alma kararlarını etkilemekte; tüketiciler, ürünlerin yalnızca bireysel faydalarını değil, aynı zamanda üretimden son tüketime kadar olan süreçteki toplam etkiyi de değerlendirmektedirler (Akmeşe, 2015). Bu durum, işletmelerin toplumsal sorumluluklarını artırmalarını ve sürdürülebilirliklerini güçlendirmelerini gerektirmektedir. Ekonomik faaliyetlerin yanı sıra sosyal faaliyetlere de katılım, işletmeler için zorunlu hale gelmiştir (Senal ve Ateş, 2012). İşletmeler, ürün ve hizmetlerin tüketiciye ulaşana kadar sürecin çevresel ve sosyal zararlarını minimize etmeye yönelik çabaları artırmak zorundadır. Bu tür faaliyetler çoğu zaman işletme yönetimi tarafından gönüllü olarak gerçekleştirilse de gerçekleştirilmemesi işletmelerin eleştiriye maruz kalmasına ve temel kârlılık hedeflerinin olumsuz etkilenmesine neden olabilmektedir. Dolayısıyla, karlılık ve sürdürülebilirlik hedefleri için işletmelerin kurumsal sosyal sorumluluk düzenlemelerine önem vermeleri ve bu düzenlemeler kapsamındaki faaliyetlerini raporlarında açıkça belirtmeleri gerekmektedir (Şimşek, 2013).

İşletmelerin hem ulusal hem de uluslararası birçok pazarda faaliyet göstermeleri, ürün ve hizmet yelpazesinin genişlemesine neden olmuştur. Bu çeşitlilik, işletmelerin yapısını daha karmaşık hale getirmiştir. Bu karmaşıklık, bilgi kullanıcılarının işletmeleri yalnızca bir finansal tablo ile değerlendirmelerine engel oluşturmuş, ayrıca sağlıklı analizlerin ve kaliteli kurumsal bilgilerin üretilmesini de zorlaştırmıştır (Çiftçioğlu ve Poray, 2010). İşletmeler, bu soruna karşılık rekabetçi avantaj elde etmek ve kurumsal itibarlarını güçlendirmek için raporlama çeşitliliklerini artırmışlardır. Çeşitlendirilen raporlamalar içinde, işletmeler tarafından gönüllü olarak seçilen kurumsal sosyal sorumluluk raporlaması ise önemli raporlardan biridir. Bu raporlama, işletmelerin iş etiğine, çalışan haklarına ve yasal

düzenlemelere uyumlu stratejileri takip ettiklerini gösteren bir belgedir ve işletmeler bu raporlarda uyguladıkları politikaları tüm paydaşlara açıklamaktadırlar (Karacaer ve Bozkurt, 2010). Kurumsal sosyal sorumluluk raporları, işletmelerin yıllık raporlarıyla birlikte sunulabileceği gibi ayrı bir raporlama dönemi de belirlenebilmektedir (Parlakkaya ve ark., 2016).

Kurumsal Sosyal Sorumluluk Raporlamasının Tanımı

Kurumsal sosyal sorumluluk küresel çapta yaygınlaşmakta olup literatürde bu kavramın kesin bir tanımı yer almamaktadır. Dünyanın dört bir yanındaki birçok kurum, kurumsal sosyal sorumluluğu farklı şekillerde tanımlamıştır. Fakat genel anlamda, saygın kabul edilen kurumlardan örneklere bakılırsa; Avrupa Birliği Komisyonu kurumsal sosyal sorumluluk kavramını, işletme yönetimlerinin toplumsal, çevresel ve paydaşlarla olan ilişkilerini gönüllü olarak entegre etmesi olarak tanımlamıştır (Büyük Yılmaz ve Fidan, 2015). Diğer yandan Dünya Bankası kurumsal sosyal sorumluluğu toplumun ekonomik ilerlemesi, eğitim, sağlık sorunlarına çözüm bulunması, çevre koruması ve devletlere yönelik çeşitli problemlerin çözümünde bir araç olarak ifade etmektedir (Çelik ve ark., 2016).

Yıllık raporlar ya da bu raporlardan bağımsız olarak bilgi kullanıcılarına sunulan, işletmelerin çevresel, sosyal ve ekonomik faaliyetlerine ilişkin finansal ve finansal olmayan bilgiler kurumsal sosyal sorumluluk raporlaması bağlamında ele alınmaktadır (Parlakkaya ve ark., 2016). İşletmeler açısından kurumsal sosyal sorumluluk raporlaması, bilgi kullanıcılarına ve paydaşlara karşı sorumluluğun yerine getirilmesi ve politikaların etik ilkeler çerçevesinde periyodik olarak açıklaması anlamına gelir (Başar, 2014). Stratejik bir perspektiften, kurumsal sosyal sorumluluk raporlaması, işletmelerin amaç ve hedeflerine ulaşmalarını destekleyen sosyal sorumluluk faaliyetlerinin işletme ve topluma olan katkılarının raporlanmasıdır (Sağır ve Türkeri, 2015). Toplumsal bir perspektiften, bu raporlama, işletmeler ile toplumun sosyal bağlarının iyileştirilmesine yönelik faaliyetleri içerdiğinden, toplumla iletişimin kurulması ve toplumun sosyal tepkilerinin yanıtlanması için işletmelerin kullanabileceği bir raporlama türü olarak değerlendirilir (Nielsen ve Johansen, 2010). İşletmelerin toplumla kurduğu sosyal ilişkilerin, yasal zorunlulukların ötesinde, işletme faaliyetlerine nasıl dönüştürüldüğünün ve bu faaliyetlerin sonuçlarının raporlanmasını kapsar (Şimşek, 2013). Gönüllülük açısından ise, işletmelerin kendi

kaynaklarını kullanarak toplumsal reflekslere ve çevresel olaylara katkıda bulunmalarının yanı sıra işletme tarafından alınan aksiyonların detaylı bir şekilde raporlanması gerekmektedir (Göçenoğlu, 2014). Ekonomik faaliyetlerin çevresel ve sosyal etkilerinin şirket içi ve dışı tüm paydaşlara bir süreç içerisinde raporlanması itibarıyla, kurumsal sosyal sorumluluk raporlamasının süreç olarak tanımı yapılmaktadır (Branco ve Rodrigues, 2016).

Kurumsal Sosyal Sorumluluk Raporlamasının Önemi

İşletmelerin sivil toplum örgütleriyle iş birliği içinde yürüttüğü gönüllü eylemlerin ötesinde bir boyut taşımakta olan kurumsal sosyal sorumluluk uygulamaları, finansal destek veya sponsorluklar ile sınırlı kalmamaktadır. Kurumsal sosyal sorumluluk, işletmelerin ekonomik ve yasal standartları iş etiği çerçevesinde strateji ve politika olarak kabul etmeleri şeklinde açıklanabilir. İşletmeler, kurumsal sosyal sorumluluk faaliyetlerine katılım göstererek hem iç hem de dış paydaşların beklenti ve taleplerine verdikleri önemi gözler önüne sermektedirler (Karacaer ve Bozkurt, 2010). Raporlama, işletme yönetimi açısından marka değerini uzun vadede yükseltme, çalışanlar açısından ise kurumsal bağlılık ve motivasyon artışı sunma potansiyeline sahiptir. İktisadi etki alanının yanı sıra sosyal ve çevresel alanlarda da sürdürülebilir iyileştirme sağlayan bir yönetim aracı olduğu kabul edilmektedir (Öztürk ve Öktem, 2016). Raporlama kapsamının işletmeye katkılarıyla, işletmelerin üretim prosesinde kalite artışı, daha geniş alanda tanınırlık kazanılması ve performansın pozitif yönde gelişimi mümkün olmaktadır. Ayrıca işletmelerin verimliliğini artıran çalışanların kurumsal bağlılığı ve motivasyonu hisse değerlerine de olumlu etkilerde bulunmaktadır (Edmans, 2011). Netice itibarıyla KSS faaliyetleri, müşteri memnuniyetini ve çalışan motivasyonunu artırma, yakın vadede karlılığın artırılması ve uzun vadede sürdürülebilir kaliteli büyümeyi teşvik etme yönünde değerli bir araç olarak görülmektedir (Alper ve Aydoğan, 2018). İşletmeler bu yararları en üst düzeye çıkarmak adına kurumsal sosyal sorumluluk faaliyetlerine yoğun bir değer biçmekte ve bu faaliyetlerin sonuçlarını belirli aralıklarla halka raporlar şeklinde sunmaktadırlar (Başar ve Başar, 2016).

Kurumsal Sosyal Sorumluluk Raporlamasının Avantajları ve Dezavantajları

Yöneticiler, sosyal sorumluluk kavramında artan toplumsal bilincin etkisiyle işletmelerini çeşitli konulara daha geniş bir bakış açısıyla hazırlamaya başlamışlardır. Topluluklar, işletmelerin sadece finansal sonuçlarını değil, aynı zamanda sosyal sorumluluk

faaliyetleri gibi finansal olmayan performanslarını da değerlendiriyorlar. Toplumların yüksek sosyal sorumluluk beklentileri karşısında, işletmelerin yalnızca kar odaklı çalışmaları yetersiz kalmakta ve bu durum işletmelerin başarısını olumsuz etki yaratmaktadır. Bu durum neticesinde işletmelerin kurumsal sosyal sorumluluk raporlamasına olan ilgileri kaçınılmak olarak artış eğilimindedir (Yanık ve Türker, 2012).

Kurumsal sosyal sorumluluk konusunda işletmelerin yoğunlaşmasının diğer sebebi ise bu tür raporlamaların sağladığı çeşitli rekabet avantajlarına olan inançlarıdır. Kurumsal sosyal sorumluluk faaliyetlerinin işletmelere sağladığı önemli rekabet avantajları arasında, kaynaklara erişimi kolaylaştırma ve itibarlarını artırma gibi faydalar bulunmaktadır (Akmeşe, 2015). İşletmelerin kurumsal sosyal sorumluluk raporlaması ile sağladığı avantajlar özetle aşağıdaki gibi listelenebilir (Koçoğlu ve Aksoy, 2017; Öztürk ve Öktem, 2016).

- Hukuki ve toplumsal denetimden sorumlu bireyler hizmet verdikleri şirkete karşı olumlu bir tutum sergilemektedirler.
- Şirketlerin pay değerlerinin yükselmesini sağlayarak kredibilitiyi artırmaya yardımcı olmaktadır.
- Şirketlerin kalite algısını bir üst düzeye taşımaktadır.
- Hem yerel hem de enternasyonal çapta pazarlara ulaşımı daha kolay hale getirmektedirler.
- İşletmeye karşı olan sadakat duygularını geliştirerek verimliliğin artırılmasına yardımcı olmaktadır.
- İş görenlerin bünyesinde hizmet verdikleri şirkete olan bağların geliştirilmesini sağlayarak motivasyonun artırılmasını sağlamaktadır.
- Belirlenen hedeflere erişilmesini daha kolay hale getirmektedirler.
- Yeni çevresel stratejilerin geliştirilmesine zemin hazırlayarak mevcut politika sayılarının artmasını sağlamaktadır.
- Örgütsel yapıların hem hesap verebilme hem de şeffaflık seviyelerini artırmaktadır.

Kurumsal sosyal sorumluluk raporlaması, işletmelerin toplumla stratejik bir bağ kurmasını ve karşılıklı faydalar sağlamasını amaçlayan önemli bir raporlama sistemidir. İşletmelerin bu avantajlarından yararlanabilmesi için topluma odaklı stratejiler ve politikalar

geliştirmesi gerekmektedir (Koçoğlu ve Aksoy, 2017). Diğer taraftan raporlama süreçlerinde henüz hazırlık aşamalarını tamamlayamayan ve yeterli profesyonelliğe ulaşamayan bazı işletmeler açısından ve paydaşları açısından kurumsal sosyal sorumluluk raporlamasının dezavantajlarından da bahsetmek mümkün olabilmektedir. Özetle bazı dezavantajlar aşağıdaki şekilde sıralanabilir (Pusak, 2014; Öztürk ve Öktem, 2016);

- Zaman ve maliyet kaybı; bilgi kullanıcılarına ve tüm paydaşlara ulaşma çabası işletmeler üzerinde zaman ve maliyet kaybı oluşturmaktadır.
- Üretim kapasitesinde daralma; çalışanların bu projeler kapsamına dahil olması işletmenin üretim kapasitesini daraltabilmektedir.
- Nakit akışında bozulma; sosyal sorumluluk harcamaları işletmenin nakit akışında sorunlar yaratabilmektedir.
- Dış kaynak maliyetleri; işletme içi bazı önemli düzenlemelere yönelik harcamalar dış kaynak ihtiyacı yaratabilmekte, bu da kaynak maliyeti nedeniyle işletmelere yük oluşturabilmektedir.

Bununla birlikte, kurumsal sosyal faaliyetlere ayrılan kaynakların maliyetlerinin ürün fiyatlarına yansıtılması, pazar kayıplarına, rekabet dezavantajlarına ve fiyat artışlarına sebep olabilmektedir. Ayrıca, bu tür faaliyetler için ayrılan kaynaklar, işletme sahipleri ve hissedarlar tarafından zaman zaman eleştirilmektedir. Daha da önemlisi, yöneticilerin işletmelerin kurumsal sosyal politikalarına yüksek önem atfetmeleri, organizasyonun ana hedeflerinden sapmalara yol açabilmektedir. İşletme yöneticileri için kurumsal sosyal sorumluluk raporlamasının avantajlarının olası dezavantajları aştığı durumları dikkatle değerlendirmeleri önemlidir (Pusak, 2014).

İşletmelerin toplumsal rollerinin evrimi, kurumsal sosyal sorumluluk kavramının çeşitli yönlerden incelenmesini gerekli kılmıştır. Kurumsal sosyal sorumluluk, akademik araştırmalarla birlikte toplum tarafından da sürekli geliştirilen bir alan olarak ortaya çıkmaktadır. Bu kavram zamanla ikiye ayrılmış, klasik ve modern olmak üzere iki ana yaklaşım şeklini almıştır (Top ve Akın, 2008). Her iki yaklaşım da belirli ortak özellikler göstermekle birlikte, klasik yaklaşım işletmelerin herhangi bir sosyal sorumluluk taşımadığı görüşünü savunurken, modern yaklaşım ise işletmelerin sosyo-ekonomik yapı içerisinde belirli sosyal sorumlulukları yerine getirmeleri gerektiğini vurgulamaktadır (Akbaş, 2010).

Klasik Kurumsal Sosyal Sorumluluk Yaklaşımı

İşletmelerin öncelikle bilgi kullanıcılarına ve paydaşlarına karşı sorumluluklarının olduğunu kabul eden klasik yaklaşıma göre ana hedef kar maksimizasyonu ve pazar payında büyümedir. Klasik kurumsal sosyal sorumluluk yaklaşımı, işletme karlarını yeniden yatırıma yönlendirerek finansal amaçlar için kullanmalarını savunur. İşletmelerin bu şekilde daha fazla yatırım yapmaları toplumsal refahın artırılmasına katkıda bulunabilir. Bu görüş, işletmelerin toplumsal refahı artırma yoluyla kurumsal sosyal sorumluluklarını yerine getirebileceğini savunur. Ancak işletmeler eğer yeni yatırımlar yerine kurumsal sosyal faaliyetlere kaynak ayırırsa, yatırımların azalacağı ve fiyatların artacağı öngörülmektedir. Bu durum neticesinde işletme gelirlerinin düşeceği, ekonomik katkıların ise azalacağı öngörülmektedir (Öztürk, 2010).

Klasik yaklaşımın önemli bir savunucusu olan Milton Friedman'a göre, işletmelerin asıl yükümlülüğü, hissedar için kar maksimizasyonunun sağlanması olduğundan, Friedman hissedarların karını azaltan tüm uygulamalardan kaçınmanın toplum için en yararlı eylem olduğunu önerir (Özbay, 2016). Klasik yaklaşımı benimseyenlere göre, ahlaki sorumluluk bireylere aittir; yöneticiler, müşteriler ve çalışanlar gibi bireyler istekleri doğrultusunda sosyal sorumluluk projelerine katılabilir. Ancak, işletme kaynaklarının bu tür faaliyetlerde kullanılması, karın azalmasına yol açabileceğinden, işletmelerin sosyal projeleri gerçekleştirmesi uygun görülmemektedir (Şimşek, 2011).

Modern Kurumsal Sosyal Sorumluluk Yaklaşımı

Klasik yaklaşımdaki kısıtlamaları aşmayı hedefleyen modern yaklaşımda; işletmelerin yalnızca paydaşlarına değil geniş çevresine karşı da yükümlülüklerinin olduğu kabul edilmektedir. Buna göre modern yaklaşım, hissedarların yanı sıra çalışanlar, müşteriler ve toplum gibi geniş bir çevreyi kapsayan anlayışı benimsemektedir (Pusak, 2014). Bu anlayış özetle, işletmelerin toplumsal sorumluluklarını yerine getirirken aynı zamanda karlılık hedefini de gözetebileceğini öngörmektedir. Bu düşüncenin temelinde işletmelerin toplumsal refahı ve ekonomik gelişimi destekleme yükümlülüğü bulunmaktadır. Bu temelin oluşmasında değişen müşteri talepleri önemli bir rol oynamaktadır (Özbay, 2016). Günümüzde müşteriler işletmelerin ürün veya hizmet kalitesinin ötesinde toplumsal etkilerini ve sosyal projelerini de değerlendirmektedir. Müşteri beklentilerindeki bu değişim,

işletmelere örgütsel amaçlarının ötesinde sosyal sorumluluklar yüklemiştir. Bu yaklaşıma göre kurumsal sosyal sorumluluk, işletmelerin çevreye verdiği zararları minimum düzeye indirilmesi, çalışanların eğitilmesi ve ekonomik koşullarının iyileştirilmesi gibi çeşitli çevresel ve sosyal sorumluluklar barındırmaktadır (Akmeşe, 2015).

Çevresel faktörleri göz ardı eden ve duyarlı uygulamaları devreye almayan işletmeler, uzun vadede doğaya ve insani değerlere zarar vereceklerdir. Bu tür sorunların ortaya çıkmadan önlenmesi ve mevcut sorunların tüm paydaşlarla iş birliği içinde çözülmesi bu anlayışın odağında yer almaktadır (Akbaş, 2010). Modern yaklaşımı destekleyenlerin görüşleri aşağıda verilmiştir (Öztürk, 2010):

- Günümüzde işletmelerin toplumun sosyal beklentilerine yanıt vermesi kaçınılmaz bir durum haline gelmiştir.
- İşletmeler toplumsal beklentilere uyum sağladığında ekonomik sistemde iyileşmeler mümkün olabilmektedir.
- İşletmelerin sosyal faaliyetlere yaptığı harcamalar toplumsal itibar ve marka değerini artırmakta geri dönüş sağlamaktadır.
- İşletmelerin gerçekleştirdiği sosyal faaliyetler toplumda güven oluşturarak devletin müdahalelerinin azalmasına yardımcı olmaktadır.
- İşletmeler, operasyonlarını yürütürken sosyal sorunları çözmek için gerekli kaynakları etkin bir şekilde yönetebilmektedir.
- İşletmeler, toplumda yaşanan sosyal ve kültürel değişimlere uyum sağlamak ve buna yönelik pozisyon almak zorundadır.

Her iki yaklaşımın avantajlı yönleri olduğu gibi olumsuz etkilerinden bahsetmenin de mümkün olduğu görülmektedir. Ancak klasik yaklaşımın eksiklerini gidermek amacıyla ortaya çıkan modern yaklaşım, günümüz işletmelerinin ihtiyaçlarını daha geniş bir çerçevede ele almaktadır. Artan teknolojik gelişmeler ve rekabet koşulları işletmeleri modern yaklaşımları benimsemeye yönlendirmektedir.

Çevre Raporlaması

Ürün ve hizmet üretim süreçleri sırasında doğal kaynakların tüketilmesi ve çevrenin çeşitli şekillerde kirletilmesi işletmelerin çevresel etkilerini artırmış ve insanların çevre

konularına olan ilgisini yükseltmiştir. Çevresel bilincin artışı işletmelerin çevre dostu faaliyetlerini güçlendirmiştir (Gönen ve Güven, 2014).

Son yıllarda insanların çevre bilincinin artmasının temel nedenleri arasında küresel ısınma, insan sağlığına olan olumsuz etkileri ve birçok hayvan ve bitki türünün yok olma riski bulunmaktadır. Bu olumsuz faktörlere karşılık olarak işletmeler, önceden serbestçe kullanılan çevreyi şimdi bir ekonomik varlık olarak değerlendirerek çevresel duyarlılık göstermeye başlamışlardır. İşletmeler, uzun vadeli sürdürülebilirlik ve karlılık amacıyla çevresel sorumluluklarına önem vermektedirler. Yasal düzenlemeler ve toplumsal reflexler işletmelerin çevresel faaliyetlerini denetlemekte ve çevreye zarar veren işletmeler toplumsal itibar kaybına uğramakta ve yasal ticari kısıtlamalarla karşılaşmaktadır (Haftacı ve Soylu, 2008).

Müşteri bağlılığı, toplumsal itibar ve rekabetçi avantaj sağlamak amacıyla işletmeler performans bilgilerini tüm paydaşlarla paylaşmaktadır. Çevre raporları sunan işletmeler, yatırımcılar ve tüketiciler üzerinde olumlu etkiler yaratmakta ve bu durum işletmelere sosyal ve ekonomik kazançlar sağlamaktadır (Kaya ve Varıcı, 2008). Bununla birlikte işletmeler çevresel faaliyetler nedeniyle önemli maliyetlerle karşı karşıya kalmakta, çevre raporları aracılığıyla söz konusu maliyetler paydaşlara aktarmaktadır. Maliyet yükü işletme varlıklarında azalmalara yol açmasına rağmen paydaşlar bu maliyetlere olumlu tepkiler vermektedir (Bakkal, 2014). Çevresel faaliyetler işletmeler için kapsayıcı bir uygulama olarak kabul edilmekte; yasal düzenlemeler, toplumsal tepkiler ve uluslararası iş etiği çerçevesinde global bir yapıya kavuşmaktadır. Bu durum işletmelerin çevresel duyarlılıklara yönelik ekonomik çözümler getirmesini teşvik etmekte ve bu da işletmelerin çevre raporlarına olan ilgisini artırmaktadır (Gönen ve Güven, 2014).

Çevre Raporlamasının Önemi ve Amacı

Yoğunlaşan rekabet koşullarında işletmeler ulusal pazarın yanı sıra uluslararası düzeyde de faaliyet göstermeye yönelmektedir. Ulusal ve uluslararası pazarlarda yer alabilmek için işletmelerin birtakım yasal ve gönüllü düzenlemelere uyması gerekmektedir. Bu düzenlemeler içinde çevre politikaları öne çıkmaktadır. Çevre yönetimi işletmeler için stratejik bir önem taşımaktadır. Ancak diğer operasyon süreçlerine benzer şekilde çevresel maliyetlerin de işletmenin karlılığına doğrudan etkisi bulunmaktadır. Özellikle endüstriyel

ürünler üretimi konusunda faaliyet gösteren bir işletmenin çevre maliyetlerinin önemli boyutlara ulaşabildiği (Yetkin, 2013). İşletmeler, içsel ve dışsal kontrolün sağlanması, imaj yönetimi ve kanuni sorumlulukların yerine getirilmesi amaçlarıyla çevre raporlarına daha çok önem vermektedirler (Bakkal, 2014). Geleneksel muhasebenin aksine, çevre raporlaması; çevresel etkinlikleri ve bu faaliyetlerden doğan maliyetleri ayrı bir kategori altında ölçmeyi, sınıflandırmayı, tanımlamayı ve analiz etmeyi amaçlayan kritik bir raporlama biçimi olarak kabul edilmektedir (Akbaş, 2011).

Çevre raporlamasının gayesi, işletmelerin çevresel aktivitelerine yönelik bilgilerin üretilmesi ve bu bilgilerin finansal değerlerle ifade edilerek finansal raporlara dahil edilmesini sağlamaktır (Çetin, 2011). İşletmelerin sosyal ve çevresel faaliyetlere önem vermesi, sürdürülebilir gelişim açısından zorunluluk arz etmektedir. Kaynakların etkin kullanılması ve bu kaynakların gelecek nesillere aktarılmasıyla sürdürülebilir gelişim mümkün olmaktadır. Çevre raporlarından elde edilen bilgiler işletmelerin sürdürülebilir hedeflerine ulaşmalarında kılavuzluk etmektedir (Aktürk ve ark., 2012).

Çevre Raporlamasının Özellikleri

Çevre raporlarının kullanıcılar tarafından etkin bir şekilde değerlendirilebilmesi adına sahip olması gereken bir dizi özellik bulunmaktadır. Bu raporlar anlaşılır, tutarlı ve karşılaştırılabilir nitelikte olmalıdır. Çevre raporları aynı zamanda, muhasebe standartları çerçevesinde güvenilirlik, uygunluk ve kanıtlanabilirlik özelliklerini barındırmalıdır (Aymaz, 2009). Bu özellikler raporlara olan güveni artırırken kullanıcıların doğru kararlar vermesine olanak tanımaktadır (Aktürk ve ark., 2012).

Uygunluk: Çevre raporlarının kullanıcıların gereksinimlerine cevap vermesi beklenmektedir. Yöneticiler raporları hazırlarken hissedarlar ve işletme sahipleri gibi paydaşların ihtiyaçlarını göz önünde bulundurarak bilgi toplamakta, analiz etmekte ve bu bilgileri raporlarda kullanmaktadır. Bu sayede raporlar, işletmelerin tüm paydaşlarının beklentilerini karşılayan ve düşünce üretimine katkıda bulunan bir nitelik kazanmaktadır (Aymaz, 2009).

Güvenilirlik: Çevre raporlarında yer alan bilgilerin güvenilir olması kullanıcıların bu bilgilere şüphe ile yaklaşmamalarını sağlamaktadır. Bilgilerin doğruluğunun garanti altına

alınması, hata içermemesi ve teknik açıdan kabul edilebilir hata sınırları içinde olması gerekmektedir. Raporun tarafsız ve şeffaf bir şekilde hazırlanması, çevresel etkilerin dikkate alınması ve bilgilerin ihtiyatlı bir biçimde sunulması esastır (Kırlioğlu ve Zeytin, 2015).

Anlaşılabilirlik: Çevresel faaliyetlere ilişkin sunulan bilgilerin açık ve anlaşılabilir olması şarttır. Çünkü çevreyle ilgili teknik terimlerin anlaşılmasının zor olması ihtimaline karşılık raporlarda kullanılan teknik ve bilimsel terimlerin basitleştirilmiş ve bilgi kullanıcıları tarafından kolay anlaşılır dille açıklanması büyük önem taşır (Yetkin, 2013).

Karşılaştırılabilirlik: Kullanıcılar, bir işletmenin çevre raporlarını diğer işletmelerinkilerle veya işletmenin kendi önceki dönem raporlarıyla karşılaştırmak isterler. Bu yüzden çevre raporlarındaki bilgilerin karşılaştırılabilir, ölçülebilir ve analiz edilebilir olması zorunludur (Bakkal, 2014).

Kanıtlanabilirlik: Çevre raporları kullanıcıların stratejik kararlar alırken başvurduğu kaynaklardır. Bu nedenle raporda sunulan bilgilerin hukuki ya da diğer zorlayıcı durumlarda kanıt olarak sunulabilir olması gereklidir. Raporların bu özelliğe sahip olması için denetim şirketleri ya da bağımsız üçüncü partiler tarafından doğrulanmış olması faydalıdır (Aymaz, 2009).

Tarafsızlık: Çevre raporları, işletmelerin sahipleri, yöneticileri ve diğer paydaşlara yönelik çıkarları gözetmeksizin, objektif bir şekilde hazırlanmalıdır. Çıkar çatışmasına sebebiyet verecek raporlar, bilgi kullanıcılarının yanıltıcı kararlar almasına ve işletmenin itibarının zedelenmesine neden olabilir (Demirkıran, 2010).

Sürdürülebilirlik Raporlaması

Çağımızda rekabetin ve teknolojik değişimlerin hızla artması ve müşteri beklentilerinin çeşitlenmesi işletmelerin devamlılığını zorlayan faktörler haline gelmiştir. İşletmeler, pazar paylarını koruyup sürdürülebilir bir yapıya kavuşabilmek için sosyal, ekonomik ve çevresel kapasitelerini artırmak zorundadır. Bu kapasiteler işletmenin temel faaliyetleriyle bütünleştirilmeli ve tüm paydaşların ihtiyaçları gözetilerek şekillendirilmelidir. Bu yetenekler, işletmelerin sürdürülebilirlik ve rekabet avantajını uzun vadede güçlendirecek temel stratejileri oluşturmaktadır (Sarı, 2015). Günümüzde tüketiciler

bilinçlenmiş ve bilgili tüketici pozisyonuna erişmişlerdir. İşletmeler, artan kamu bilinci ve rekabet baskısı altında daha fazla çevreci faaliyetlere yönelmektedirler. Bu nedenle işletmelerin hem iç hem de dış paydaşları, finansal verilerin yanı sıra kurumsal, sosyal ve çevresel faaliyetlerine yönelik performansları hakkında bilgi ihtiyacı duymaktadırlar. Bu nedenle yöneticiler kaçınılmaz olarak, işletmelerinin sürdürülebilirlik odaklı kararlar almasına çaba göstermektedirler (Yükçü ve Fidancı, 2016). Stratejik kararlar alabilmek için bilgi kullanıcıları işletmeler hakkında geniş bir bilgi yelpazesine ihtiyaç duymaktadırlar. Sürdürülebilirlik raporları tam da bu ihtiyacın karşılanması amacıyla hazırlanmaktadır. Finansal ve finansal olmayan bilgileri kapsayan bu raporlar, işletmelerin ekonomik, sosyal ve çevresel etkileşimlerine dair bilgileri içermektedir (Aydın, 2015).

Kurumsal şeffaflık ve hesap verilebilirliğin sağlanması adına kaçınılmaz olarak sürdürülebilirlik raporu yayımlayan işletmeler; stratejilerini, idari metotlarını ve planlamalarını paydaşlarına aktarmaktadırlar. Sürdürülebilirlik raporlaması, finansal veriler ile finansal olmayan bilgiler arasında performans ilişkisini ortaya koyarak bir köprü görevi görmektedir. İşletmeler, sürdürülebilirlik odaklı raporlama sürecinde, stratejilerini, iş modellerini, politikalarını ve yönetim yaklaşımlarını uzun vadeli bir vizyonla yeniden şekillendirir. Bu sayede işletmeler, karşılaştıkları riskleri ve fırsatları daha etkin bir şekilde değerlendirebilir, varlıklarını sürdürürken rekabet üstünlüğü kazanabilir ve kurumsal imajlarını güçlendirebilirler. İşletmelerin finansal olmayan performanslarını sergileyen sürdürülebilirlik raporları, şirket değerini ve marka imajını artırırken müşteri bağlılığını güçlendirmektedir (BİST Sürdürülebilirlik, 2014)

Sürdürülebilirlik raporlaması, işletmelerin finansal başarısını ve büyümesini desteklerken, çevresel sürdürülebilirlik, sosyal adalet, toplumsal sorumluluk ve ekonomik gelişme gibi geniş kapsamlı konuları ele almaktadır (Wilson, 2003). Bu raporlama, işletmelerin çevre koruma çabalarının ötesinde, ekonomik ve sosyal risklerden korunarak sürdürülebilir bir şekilde faaliyet göstermelerini amaçlar. Sürdürülebilirlik raporlaması ayrıca, işletmenin finansal ve finansal olmayan performansını yatırımcılara, çalışanlara ve müşterilere, sivil toplum kuruluşlarına ve diğer paydaşlara sunarak, işletmenin faaliyetlerinin tüm etkilerini detaylı bir şekilde raporlar. Bu, kullanıcıların stratejik kararlar almasını kolaylaştırır ve ortaya çıkan risk ve fırsatların bütüncül bir şekilde ele alınmasını sağlar, işletmeler için risk yönetimine yeni bir perspektif kazandırır (Özerhan ve Sultanoğlu, 2018).

Sürdürülebilirlik Raporlamasının Amacı

Sürdürülebilirlik raporlaması, işletmelerin ekonomik, çevresel ve sosyal boyutlarda sürdürülebilir gelişimlerini destekleyen kurumsal performansın ölçülmesi, değerlendirilmesi ve bu sonuçların tüm paydaşlara açıklanması sürecidir. GRI tarafından oluşturulan sürdürülebilirlik raporlama standartlarının amacı, işletmelerin raporlama dönemi boyunca kurum stratejilerini, yönetim yaklaşımlarını ve faaliyetlerinin sonuçlarını bilgi kullanıcılarına duyurmaktır. Ayrıca belirlenen ilkeler doğrultusunda hazırlanan sürdürülebilirlik raporları işletmelerin diğer firmalarla karşılaştırılmasını ve değerlendirilmesini, işletmelerin paydaşlarının talep ve gereksinimlerine ne derece yanıt verdiklerinin belirlenmesini ve zaman içindeki işletme değerinin değişiminin izlenmesini sağlamaktadır (GRI 3, 2006).

Sürdürülebilirlik Raporlamasının Önemi ve Faydaları

Ulusal ve uluslararası pazarda artan rekabet koşulları ve küreselleşmenin getirdiği zorluklar, işletmeleri finansal ve finansal olmayan bilgilerini sürdürülebilirlik raporları aracılığıyla açıklamaya yönlendirmiştir. İşletme paydaşlarının sürdürülebilirlik raporlamasına olan ihtiyacı arttıkça işletmeler de bu doğrultuda önemli aksiyonlar almaya mecbur kalmaktadır. Sürdürülebilirlik raporları kapsamında sunulan finansal olmayan bilgiler, paydaşların ve bilgi kullanıcılarının uzun vadeli kararlarında onlara destek olmaktadır. Sürdürülebilirlik raporları, işletmelerin sorumlu davranışlarını ve yönetim anlayışlarını paydaşlara bildiren bir manifesto olarak sunulmaktadır. Bu süreç, işletme paydaşlarının algılarını şekillendirmekte ve şirket imajına olumlu bir etki yaratmaktadır (Özdemir ve Pamukçu, 2016).

İşletme faaliyetlerinin toplum üzerindeki etkileri önemli boyutlara ulaşmıştır. Yasal ve çevresel düzenlemelere uyulmaması işletmelere finansal ve yasal yaptırımların uygulanmasına neden olabilmektedir. Ayrıca etik olmayan davranışlar işletmenin çalışanlarına, çevresine ve itibarına zarar verebilmektedir. İşletmeler marka itibarını korumak ve olumsuz etkilerden uzaklaşmak amacıyla hesap verilebilirlik ve şeffaflık ilkelerini güçlendirecek sürdürülebilirlik raporlarını hazırlamaktadır. Sürdürülebilirlik raporlamalarının avantajları aşağıdaki şekilde sıralanabilir (Özçelik, 2013);

- Şirketler, finansal bilgilerin yanı sıra çevresel ve sosyal bilgileri de paylaşarak açıklık düzeylerini yükseltmektedir.
- Şirketlerin çevresel ve sosyal stratejilerini hayata geçirmeleri daha etkili hale gelmektedir.
- Çalışanların çevresel ve sosyal konulara yönelik farkındalığı artmaktadır.
- Kurumsal mesajların paydaşlara daha etkili bir şekilde iletilmesi sağlanmaktadır.
- Artan şeffaflık ve kurumsallık sayesinde kredi olanakları genişlemektedir.
- Maliyetlerin düşmesi ve tasarruf sağlanmaktadır.
- Risk yönetimi daha etkili bir hale gelmektedir.
- Çevre dostu ve yenilikçi ürün veya hizmetlerin geliştirilmesi mümkün olmaktadır.
- Şirketin itibarı artmaktadır.

İşletmelerin sürdürülebilirlik raporu hazırlaması, hissedarların yanı sıra tüm paydaşlara karşı taahhütlerini yerine getirdiklerini gösteren bir işaret olarak kabul edilmektedir. Bilgi kullanıcıları işletmelerin artık sadece finansal bilgilere değil aynı zamanda finansal olmayan bilgilere de ihtiyaç duymaktadır. Sürdürülebilirlik raporu hazırlama sürecinde işletmeler, sürdürülebilirlik odaklı uzun vadeli hedefler doğrultusunda iş modellerini ve yönetim stratejilerini yeniden şekillendirerek vizyonlarını gerçekleştirme yönünde adımlar atmaktadır. Bu süreç, işletmelerin performanslarının sadece finansal yönüyle değerlendirilmemesini ve finansal olmayan performanslarının da zayıflıklarının ve güçlü yönlerinin daha iyi anlaşılmasını sağlar. Bu durum işletmelerin uzun dönemde karşılaştıkları risk ve fırsatların daha etkin bir şekilde değerlendirmesi açısından bir fırsat olarak görülebilir (BİST Sürdürülebilirlik, 2014).

2.1.8. Finansal olmayan raporlamada önemli tarihler

1972 yılında gerçekleştirilen ve çevresel konuların finansal olmayan raporlamada öncülük etmesini sağlayan Stockholm İnsan ve Çevre Konferansı ile başlatılan süreç, sonraki elli yıl boyunca çeşitli uluslararası toplantılar ile devam etmiştir. Bu süre zarfında yapılan çalışmalar Tablo 2.1’de gösterilmektedir (Bozlağan, 2010).

Tablo 2.1. Finansal olmayan raporlamanın tarihi

Sürdürülebilirliğin Tarihsel Gelişimi	
Yıl	Konu
1972	Stockholm İnsan ve Çevre Konferansı
1976	Habitat I Vancouver
1987	Dünya Çevre ve Kalkınma Konferansı Brundtland Raporu
1992	Birleşmiş Milletler Çevre ve Kalkınma Konferansı Rio Bildirgesi
1994	Nüfus ve Kalkınma Konferansı Kahire
1996	Habitat II İstanbul
1997	Küresel Isınma Kyoto Protokolü
1997	İlk Sürdürülebilirlik Raporlama Rehberi GRI
2000	BM Küresel İlkeler Sözleşmesi Girişimi
2002	Dünya Sürdürülebilir Kalkınma Zirvesi
2005	Kyoto Protokolünün Yürürlüğe Girmesi
2009	Birleşmiş Milletler Sürdürülebilir Borsalar Birliği
2012	BM Sürdürülebilir Kalkınma Konferansı Rio+20 Zirvesi
2013	Uluslararası Entegre Raporlama Konseyi
2015	COP:21 Birleşmiş Milletler İklim Değişikliği Çerçeve Sözleşmesi
2016	Habitat III
2021	COP:26 Birleşmiş Milletler İklim Değişikliği Konferansı

1912 ile 1970 yılları arasında doğal kaynakların kullanımı ve ekolojik denge gibi başlıklar altında sürdürülebilirlik konseptinin ele alındığı çalışmalar yapılmıştır. Bu dönemlerde yapılan çalışmalar sürdürülebilirliğin literatürde on dokuzuncu yüzyılın başlarından itibaren yer aldığını öne süren Bozlağan tarafından incelenmiştir (Bozlağan, 2010).

Fisk ise kurumsal sosyal sorumluluğun yüzeysel bir zarar giderimi olmaktan ziyade stratejik bir öneme sahip olması gerektiğini vurgulamaktadır. Çalışmasında sürdürülebilirlik gündeminin iş dünyası için merkezi bir öneme kavuştuğu dört dönem sıralanmaktadır. İlk olarak 1950-1960 yılları arasında endüstriyel büyümenin ve artan seyahat imkanlarının pazarları genişlettiği belirtilmektedir. İkinci dönem 1970-1980 yılları arasında, kirlilik ve atık konularında vergilendirme ve düzenlemelerin başladığı, insan hakları ve eşitlik uygulamalarının güçlendiği dönem olarak tanımlanmaktadır. 1990-2000 yılları arasında ise çok uluslu şirketler ve bilinçli tüketicilerin ortaya çıkışı, kurumsal yönetim ve toplumsal davranışlardaki iyileştirmelerle dikkat çekmektedir. Son olarak dönüşüm dönemi olarak adlandırılan 2010 sonrası dönem, küreselleşen pazarlar, sürdürülebilir yenilikler, çevresel ve toplumsal meselelerin iş dünyasının odak noktasına yerleştiği, faydalı büyümenin öne çıktığı yıllar olarak açıklanmaktadır. Bu dönemde sürdürülebilir pazarların kârlılığının arttığı gözlemlenmektedir (Fisk, 2010).

2021 yılı Kasım ayında düzenlenen COP 26: Birleşmiş Milletler İklim Değişikliği Konferansı'nda finansal olmayan raporlamanın uluslararası kabul görmüş IFRS raporlama sistemine bağlı standartlarla yürütülmesi için çalışmaların başlatılması kararlaştırılmıştır. Bu çalışmalar 2022 yılında başlamış olup finansal olmayan raporlamada tek bir standart oluşturulması amacıyla hazırlanan taslaklar değerlendirmeye alınmaktadır. Dört ana hedef; iklim değişikliğiyle mücadele, adaptasyon, finans ve iş birliği doğrultusunda toplanan COP26 öncesinde, Türkiye Paris Anlaşması'nı onaylamış ve net sıfır hedefini 2053 yılı olarak belirlemiştir. Ayrıca Türkiye farklı uluslararası bildirgeleri de imzalamıştır. Temiz teknolojilerin geliştirilmesi, sürdürülebilirlik hedeflerine ulaşmak için düşük maliyetli ve erişilebilir çözümlerin yaratılması, orman ve arazi kullanımı konusunda yapılan deklarasyonlar ve iklim kriziyle mücadele için sağlanacak yeşil finansman gibi konular geniş bir çerçevede ele alınmaktadır. Kurumsal sürdürülebilirlik yönetiminde ölçülebilir hedefler, güvenilir denetim ve tüm paydaşlarla şeffaf bir paylaşım sağlanması amacıyla farklı organizasyonların birleştirilmesi önemli bir adım olarak duyurulmuştur. Bu bağlamda Uluslararası Sürdürülebilirlik Muhasebesi Standartları Kurulu'nun (ISSB) IFRS tarafından oluşturulduğu Değer Raporlama Vakfı ve İklim Beyanları Standartları Kurulu'nun ISSB yapısı içinde birleşeceği açıklanmıştır (Türkiye Sınai Kalkınma Bankası, 2021). Ayrıca Değer Raporlama Vakfı'nın SASB standartları, IFRS Sürdürülebilirlik Standartları'nın geliştirilmesi için bir başlangıç noktası olarak kritik öneme sahiptir. Entegre raporlama çerçevesi, finansal tablolar ve sürdürülebilirlikle bağlantılı finansal bilgiler arasında bir ilişkilendirme sağlamaktadır. Şirketler, yatırımcılar ve düzenleyicilerin katıldığı pazar dinamikleri, bu birleşmeye öncülük eden CDSB'nin de dahil olduğu süreci talep etmektedir (Value Reporting Foundation, 2021).

2.1.9. Finansal olmayan raporlama standartları

Dünya genelinde finansal olmayan raporlamaya duyulan gereksinim artmakta ve bu alanda uygulanacak standartların eksikliği sebebiyle çeşitli önceliklendirmelere göre farklı raporlama standartları ve çerçeveleri ortaya çıkmaktadır. Bu farklı uygulamalar, karşılaştırılabilirlik sorunlarına yol açmakta ve tüm ihtiyaçları karşılayabilecek ortak bir çerçeve ile standardın oluşturulmasını zorunlu kılmaktadır. COP26 toplantısının 2021 yılındaki sonuçları, ortak raporlama standartlarının geliştirilmesi yönünde çalışmaların başlatılmasına öncülük etmektedir. Sultanoğlu, yasal düzenlemelerle tanımlanmamış ve gönüllülük esasıyla hazırlanan sürdürülebilirlik raporlarında şirketlerin kendi ihtiyaçları

doğrultusunda raporlama çerçevesi ve standardı belirleyebildiklerini ifade etmektedir (Sultanoğlu, 2021).

Raporlama çeşitliliği gibi hazırlanacak bilgilerin uygulanacağı çerçevede de bir zorunluluk bulunmamaktadır. GRI ve SASB'nin ortak çalışmasıyla hazırlanan rehber, bu iki standardın raporlamada birlikte kullanılması için yol gösterici örneklerle uygulamaları açıklamaktadır. Çoklu standartların bir arada kullanılması konusunda faydalı olan bu rehber, şirketlerin sürdürülebilirlik raporlaması ihtiyaçlarını bütünsel olarak karşılayabileceğini belirtmektedir. Her raporlama setinin birbirini tamamlayıcı özellikleri sayesinde çakışmaların olmayacağı ve birbirini tamamlayan bilgilerin daha geniş bir paydaş grubuna yarar sağlayacağı da vurgulanmaktadır (Global Reporting Initiative, 2021).

2014 yılında Avrupa Birliği'nde yayımlanan düzenleme ile finansal olmayan raporlamanın zorunlu hale getirilmesinin uygulamaya etkilerini araştıran Aureli ve diğerleri, çalışmalarında İtalya'dan bir örnek üzerinden durumu analiz etmeyi amaçlamışlardır. Bu çalışmada ele alınan şirket, Milano Borsası'nda listelenmiş olup zorunlu hale gelen bu düzenlemeden önce sosyal ve çevresel konularda hiçbir raporlama faaliyetinde bulunmamıştır. Araştırma, bu düzenlemenin şirketler üzerindeki etkilerini ve finansal olmayan raporlamanın nasıl yürütüldüğünü anlamayı hedeflemiştir. Değerlendirme sonucunda finansal olmayan raporlamanın gelişiminin sadece düzenlemelerle değil aynı zamanda şirket içi ve dışı pek çok faktöre bağlı olarak ve şirketin değerlerini de gözeterek ilerlediği ve bu düzenlemenin şirketler için bilgi paylaşımı konusunda bir fırsat oluşturduğu belirtilmiştir (Aureli ve ark., 2020).

Maguire ise yaptığı çalışmada Avrupa Birliği kamu politikalarına kurumsal sosyal sorumluluk raporlamasındaki gelişmelerin etkisini incelemiştir. Araştırmada ilk olarak birçok AB ülkesinde gönüllülük esasıyla hazırlanan raporların sayısının artışının, raporlamanın zorunlu hale getirilmesine yönelik yasal düzenlemelerin yapılmasına zemin hazırlayıp hazırlamadığı sorgulanmıştır. Elde edilen sonuçlar, gönüllülük esasına dayalı raporlamaya gösterilen artan ilginin bu alanda düzenleme yapılmasını zorunlu kıldığını ortaya koymuştur (Maguire, 2017).

2.1.10. Finansal olmayan raporlama düzenlemeleri

Şirketler, faaliyet gösterdikleri ülkelerin yasalarına uygun bir şekilde işlerini yürütmek zorundadırlar. Vergilendirme ile ilgili yükümlülükler ve finansal raporlama gereklilikleri gibi çalışan hak ve yükümlülüklerini düzenleyen mevzuatlara da riayet etmektedirler. Ek olarak faaliyet alanlarına bağlı olarak çevresel düzenlemelere de tabi tutulmaktadır. Şirketlerin işlerine başlamaları ve devam ettirmeleri için gerekli yasal düzenlemeler, genel çalışan haklarını düzenleyen sosyal güvenlik yasalarını içermekte olup, ayrıca faaliyet türüne ve bölgesel özelliklere göre de farklılık göstermektedir. İklim krizi gibi dünya çapında etkili olan çeşitli toplumsal ve çevresel olaylar, kaynakların kullanımı ve paylaşımında dengesizliklere yol açmakta ve bu durum şirketlerin faaliyet sonuçlarına ilişkin sorumluluklarını artırmaktadır. Günümüzde şirketlerin çevreye ve insanlara karşı sorumlulukları genel tanımlamalarla belirlenmekte ve sürdürülebilir bir dünya için dikkate almaları gereken kurallar sıralanmaktadır. Aynı zamanda yapılanlar ve yapılmayanların paydaşlara iletilmesi için belirli kurallar oluşturulmuştur. Küreselleşme ve artan uluslararası ticaret bu düzenlemelerin etki alanlarını genişletmektedir. Avrupa Komisyonu'nun 2014 yılında getirdiği düzenleme ile AB üyesi olan ve kamu yararına çalışan bazı büyük şirketler için finansal olmayan raporlamanın zorunlu hale gelmiştir (European Commission, 2020). Bu düzenleme paydaşlar için finansal olmayan performansın izlenmesini amaçlamakta ve uygulamada karşılaşılan sorunlara göre güncellenmektedir. Özellikle iklim krizi sonuçları gibi dünyanın karşılaştığı toplumsal sorunlar ve bunlarla ilişkili ekonomik kısıtlamaların artması, çeşitli yasal düzenlemelerin ortaya çıkmasına neden olmaktadır. BM'nin çalışmaları ve oluşturduğu planların uygulamaları, ülkelerin kendi koşullarına göre belirledikleri öncelikler doğrultusunda yasal düzenlemeler yaratmaktadır. Ekonomik ve lojistik bağlarla ortaya çıkan iş birlikleri ve imzalanan anlaşmalara bağlı yükümlülüklerin yerine getirilmesi amacıyla yasal düzenlemeler yapılmaktadır.

2.1.11. Finansal olmayan raporlamada karşılaşılan engeller

Dünya genelinde ve Türkiye'de finansal olmayan raporlamayla ilgili yapılan çalışmalarda bu alandaki çeşitli güçlükler ve engeller ele alınmıştır. Finansal olmayan raporların hazırlanma süreçlerinde karşılaşılan zorluklar, araştırmacıların dikkatini çekmektedir ve bu bilgi kullanıcıları için önemli bir husustur. Şirketlerin finansal olmayan bilgileri raporlamada karşılaştıkları en büyük güçlüklerden biri maliyet olmaktadır. Türkiye'deki araştırmalar bu maliyetin önemli bir kısıt olduğunu göstermektedir.

Türkiye’deki 119 Birleşmiş Milletler Küresel İlkeler Sözleşmesi üyesi şirket üzerine çalışan Hazır Aksoy tarafından yapılan araştırmada, sadece 44 şirketin uygun bir şekilde raporlama yaptığı, diğer 75 şirketin ise maliyet ve uygulama güçlükleri nedeniyle raporlamayı ileri bir tarihe erteledikleri belirtilmiştir (Hazır Aksoy, 2018).

Sürdürülebilirlik raporları üzerine içerik analizi yapan Şahin ve Çankaya ise, çevresel performans göstergelerinin raporlanmasının zorluğunu ve bunun nedeninin gerekli teknik bilgi eksikliği ile ekstra zaman ve personel maliyeti olduğunu ifade etmişlerdir. Çalışmada, Türkiye’de sürdürülebilirlik raporlama alanında gözlemlenen artan ilgiye rağmen, artan rapor sayılarına dikkat çekilmiş ve raporların hazırlanması için gerekli olan nitelikli muhasebe personelinin eksikliğinin giderilmesinin şart olduğu vurgulanmıştır (Şahin ve Çankaya, 2018).

Borsa İstanbul’da listelenen ancak entegre rapor hazırlamayan şirketler üzerinde yapılan bir araştırma Zozik ve Doğan tarafından gerçekleştirilmiştir. Anket yöntemi kullanılarak toplanan verilerin değerlendirilmesi sonucunda katılan 75 işletme tarafından ifade edilen sorunlar üç temel kategoride incelenmiştir. Bu işletmeler, entegre raporlama sürecinde finansal, yönetsel ve rekabetçilik gibi sorunlarla karşılaştıklarını veya karşılaşılabileceklerini düşündüklerini belirtmişlerdir (Zozik ve Doğan, 2021).

Çevresel, sosyal ve yönetim raporlamasının paydaşlar ve şirketler için önemi artarken, Kotsantonis ve Serafeim bu alanda kullanılan bilgileri ele aldıkları çalışmalarında elli şirketin verilerini analiz etmişlerdir. Raporlanan bilgilerdeki kavramsal ve ölçüm kriterlerinin tutarsızlıklarına işaret etmişlerdir. Örneğin çalışan sağlığı ve güvenliği gibi konular altında farklı tanımlamalar ve çeşitli sayısal ifadeler kullanılmasının bilgilerin karşılaştırılmasını ve performans değerlendirmesinin yapılmasını zorlaştırdığı tespit edilmiştir. Araştırma, uluslararası raporlama standartlarının benimsenmesinin ve sektör içinde karşılaştırmalı değerlendirmeler için ortak tanımların kullanılmasının faydalı olacağını vurgulamaktadır (Kotsantonis ve Serafeim, 2019).

Finansal olmayan rapordaki bilgilerin ölçülebilirliğinin yatırımcılar için ne kadar önemli olduğunu vurgulayan Jackson, finansal olmayan ölçütleri incelediği çalışmada şirketlerin farklı kriterlerle raporlama yapmalarının bu bilgilerin değerlendirilmesi, yorumlanması ve karşılaştırılması açısından ciddi zorluklar yarattığını belirtmiştir. Çeşitli

değerlendirmeler ve karşılaştırmalar yapıldığında ölçekleme sorunları yatırımcıların bu bilgilerden elde edeceği faydayı olumsuz etkileyebilmektedir (Jackson, 2004).

Finansal olmayan raporlamaya ilişkin yapılan araştırmalarda ve bu raporlamaların çeşitli yönlerini inceleyen çalışmalarda karşılaşılan zorluklar ve engeller detaylı bir şekilde incelenmiştir. Bu zorluklar temelde üç başlık altında toplanmaktadır. İlk olarak yasal düzenlemelerin ve zorunlulukların eksikliği önceliklerin belirlenmesi sürecinde engeller yaratmaktadır. Özellikle teknik bilgi gerektiren ve sürekli takip edilmesi gereken çevresel konular gibi alanlarda raporlama yapılması, operasyonel maliyetlerde artışa sebep olmakta ve bu durum raporlamaların ertelenmesine neden olmaktadır. Finansal olmayan raporların hazırlanması için gerekli olan eğitimli personelin yetersizliği sorun olarak öne çıkmaktadır.

2.2. Kredi Derecelendirme Süreçleri

2.2.1. Kredilendirme ilkeleri

Bankacılık sektöründe kredi verme süreçlerini yönlendiren “5K” kuralı adı verilen yöntemler bütünü, bireylere veya şirketlere ne amaçla ve hangi şartlar altında kredi sağlanacağını, verilen krediler için hangi güvencelerin talep edileceğini ve hangi tür kredilerin kullanılacağını belirlemektedir (Parasız, 2000).

Karakter

Bu süreçte firma ya da hane halkı ile ilgili kişilerin ödeme niyeti ve kapasitesinin analiz edilmesi amaçlanmakta, böylece borç ödeme arzuları ve niyetleri tespit edilmektedir. Karakter analizi, kredi değerlendirme sürecinin en kritik adımı olarak kabul edilmekte olup firmaların ziyaretinden önce banka içi ve dışı bilgi kaynakları kullanılarak gerçekleştirilmektedir. Bu analizler müşterinin iş hayatındaki dürüstlüğü, bilgi düzeyi, yetenekleri ve taahhütlerini yerine getirme performansı, deneyimleri gibi faktörleri kapsamaktadır. Kredi başvurusunda bulunan kişilerin taahhütlerini yerine getirme durumu, şeffaflığı, sektördeki konumu ve itibarı, eğitim düzeyi ve iş deneyimleri, firmanın vizyonu ve misyonunun faaliyetleriyle uyumlu olup olmadığı, ortakların veya ana sermayedarların firmaya rasyonel anlamda katkı sağlama ve kâr yaratma potansiyeli, kurumsal yönetim yapılarının bulunması, firmanın sürdürülebilirliğini destekleyecek kişilerin bulunması, ana

ortakların sağlık durumları gibi unsurların incelenmesi ve analiz edilmesi gerekmektedir (Karademir, 2016).

Kapasite

Bir firmanın ya da bireyin ekonomik etkinliklerinden elde edilen gelir, o kişinin veya kurumun borç geri ödeme yeteneğini göstermektedir. Finansal analiz, deneyim ve hakimiyet göz önüne alınarak yürütölmektedir. İşletmenin geçmişteki performansı, gelecekteki faaliyetler hakkında önemli ipuçları sunmaktadır. Kapasite, müşterinin gelir elde etme yeteneğini değerlendirerek işletmenin faaliyetlerinden sağladığı kazanç ile ileriye dönük performansını ve borçlarını ödeme kapasitesini belirlemektedir (Eski, 2016).

İşletmelerin borçları, faaliyetlerinden elde ettikleri gelirle ödenemeyebilir; gayrimenkul satışı gibi diğer varlık satışlarından elde edilen gelirlerle de ödeme yapılabilmektedir ancak KOBİ'lerin, kurumların ve hane halklarının elde edeceği gelirle borçlarının ödenmesi beklenmektedir. Aksi takdirde müşterilerin sözleşme şartlarına uygun davranmamaları sonucunda bankalar maddi zarara uğrayabilir ya da gelir kaybına maruz kalabilir (Mermod ve Ceran, 2011).

Kapital

Kapital, bir işletmenin faaliyetlerini yürütebilmesi için gerekli olan sermaye olarak tanımlanmaktadır. Bu bağlamda işletme sahipleri tarafından sağlanan kaynakların ilgili işletmeye ne derece katkı sağladığı ve bu kaynakların verimli kullanılıp kullanılmadığı sorgulanmaktadır. Sermaye, firmaların amaçlarını gerçekleştirebilmeleri için gereksinim duydukları fonları temsil eden bir üretim faktörü olarak ifade edilmektedir. Sermaye yapısı, işletmelerin finansman stratejileri çerçevesinde kullanılacak kısa ve uzun vadeli borçlar ile öz sermaye oranlarını içermektedir. Sermaye analizi yapılırken sermayenin içeriğindeki nakit ve nakit dışı kaynakların toplam büyüklüğüne dair tespitler önem taşımaktadır. Nakdi olmayan varlıkların amortisman ve enflasyon düzeltilmesi gibi faktörler dikkate alınarak nakdi değerleri hesaplanmalıdır. Ayrıca firmaların varlık analizlerini etkileyen borçların vade yapısı ve varlıkların nakde dönüştürölme hızları karşılaştırılmalıdır (Terim, 2009).

Koşullar

Kredi tahsis sürecinde müşterinin finansal durumu kadar faaliyet gösterdiği sektörün ve genel ekonomik koşulların analizi de büyük önem taşımaktadır. İşletmenin bulunduğu sektörün ekonomik değişimlere ne kadar duyarlı olduğu banka tarafından değerlendirilmesi gereken temel faktörlerden biridir (Kuas, 2010). Kredilerin hangi şartlar altında kullanıldığı, ekonomik koşullar ve sektör dinamikleri göz önünde bulundurularak değerlendirilmektedir. Firmaların karşılaşılabileceği dışsal riskler ve içsel faaliyetlerin getirebileceği tehditler, banka personeli tarafından dikkatle incelenmelidir (Rasyonel Ekon, 2020). Ayrıca 6331 Sayılı İş Sağlığı ve Güvenliği Kanunu'nda belirtilen tehlike sınırları gibi faktörler de göz önünde bulundurulmalıdır. Firmanın varsa iştirakleri, ortaklıkları ve grup firmaları, yapılan analizlere dahil edilmeli ve firmanın ürettiği veya pazara sürdüğü ürünlerin arz-talep dengesi, pazar araştırmaları ile birlikte değerlendirilmelidir.

Karşılık

Kredi verme kararlarında öncelikli olarak ele alınması gereken bir faktör olarak görülmemektedir. Kredinin geri ödenememesi durumunda son çare olarak başvurulacak bir yöntemdir (Karademir, 2016). Bankalar hem gerçek hem de tüzel kişilerin kefaleti veya değerli varlıklarını teminat olarak almayı tercih etmektedirler. Ayrılacak karşılık miktarı, genellikle firmaların veya gerçek kişilerin istihbarat sonuçlarına dayanan raporlara göre ya da talep edilen kredi limitlerine göre belirlenmektedir. Teminat alınmadan verilecek kredilerde banka tarafından belirlenen bir limitin üzerine çıkılmamaktadır. Açık kredi kullanımının da kendine özgü şartları bulunmakta ve bu şartlar firma veya şahıslara göre değişiklik göstermektedir. Teminat alma pratiğinin temel amacı gerçek ve tüzel kişilerin gelir ve faaliyetlerindeki düşüşler sonucu oluşabilecek zararları teminat ile telafi etmektir. Bankalar, kredi verirken öncelikle başvuranın gelir durumunu ve kazançlarını inceleyerek değerlendirmektedir. Gelir durumunun kredi taksitlerini karşılayıp karşılayamayacağı banka personeli tarafından belirlenmektedir. Eğer gelir, kredi taksitlerini ödemeye yetmiyorsa bankaların müşterilerinden ipotek gibi teminatlar talep etmesi gerekmemektedir. Krediler ilk olarak ödeme kapasitesine göre değerlendirilmekte, teminat ise değerlendirme sürecinin sonraki aşamasında yer almaktadır (Güneş ve Kurtuluş, 2019).

2.2.2. Kredi derecelendirme kavramı

19. yüzyılın ilk yarısından itibaren finansal alanda önem kazanan derecelendirme kavramı literatürde ilk olarak bireysel bir çaba olarak ortaya çıkmış ve zamanla kurumsal bir yapıya bürünmüştür. İlk yasal düzenlemeler 1975 yılında Amerika Birleşik Devletleri'nde gerçekleştirilmekte olup bu düzenlemeler Menkul Kıymetler ve Borsa Komisyonu (Securities and Exchange Commission - SEC) tarafından yönetilmektedir. Günümüzde derecelendirme kuruluşları, Ulusal Olarak Tanınan İstatistiksel Derecelendirme Kuruluşları çerçevesinde faaliyetlerini sürdürmektedirler. Tarih boyunca derecelendirme çeşitli tanımlamalar kazanmıştır. Bu alanda çalışmalar yapan akademisyenler ve otorite kabul edilen kuruluşlar tarafından yapılan tanımlamalar standart bir ifade olmaktan uzaktır. Örneğin Krahnen, Pieter ve Weber çalışmalarında, derecelendirme faaliyetini, borçlunun finansal risk durumunu ve yükümlülüklerini yerine getirme kapasitesini değerlendiren bir süreç olarak tanımlamaktadırlar. Bu süreç, derecelendirmeyi yapanın pozisyonuna göre iç veya dış derecelendirme olarak sınıflandırılmaktadır (Krahnen, Pieter ve Weber, 2001).

Neo kurumsal finans teorisyenleri, kredi derecelendirme kuruluşlarını bilgi aracıları olarak nitelendirmekte ve kredi derecelendirmenin bilgi asimetrisini azaltma amacıyla kullanıldığını belirtmektedirler (Dittrich, 2007). Camanho, Pragyan ve Liu ise kredi derecelendirme kuruluşlarının, asimetric bilgileri azaltarak finansal piyasaların etkinliğini artırmak amacıyla yatırımcılara gerekli bilgileri sunduğunu ifade etmektedirler (Camanho, Pragyan ve Liu, 2022). White, derecelendirmeyi borçlu hakkında yapılan detaylı araştırmalar ve analizler sonucu kredi derecelendirme kuruluşlarının borç verenlere sunduğu bir değerlendirme süreci olarak tanımlamaktadır (White, 2010). Kredi derecelendirmeleri, bilgi aracılığı dışında finansal piyasaların düzenlenmesinde kullanılan bir araç olarak da hizmet etmekte olup bu işleve sıklıkla derecelendirmeye dayalı düzenleme veya sertifika işlevi de denilmektedir. Özel sektörde ise derecelendirmeler risk yönetimi ölçütü olarak bankalar veya yatırım fonları gibi kurumlar tarafından kullanılmaktadır (Dittrich, 2007). Hovakimian, Kayhan ve Titman ise derecelendirme faaliyetini bir firmanın sermaye yapısının çeşitli unsurlarını ve firmanın niteliklerini dikkate alarak yapılan istatistiki hesaplamalarla kredi notu verilme süreci olarak açıklamaktadırlar (Hovakimian, Kayhan ve Titman, 2009).

Kredi derecelendirmesi, bir menkul kıymetin geri ödenmeme riskini ve olası geri kazanım miktarlarını kapsamlı bir şekilde ele alan bir süreç olarak işlev görmektedir (Becker ve Milbourn, 2011). Bu süreç, bir ülke ya da şirketin borçlarını tam ve vaktinde ödeyebilme

yeteneğini, mevcut koşullarını ve gelecekte karşılaşılabileceği riskleri anlaşılabilen ve kabul edilmiş olan sembollerle ifade eden bir sınıflandırma sistemidir (Demren, 2015). Kredi derecelendirmesi, bir kurumsal şirketin kredi güvenilirliğini değerlendiren ve esas olarak şirketlerin temerrüde düşme ihtimaline odaklanan bir değerlendirme olarak tanımlanmaktadır (Hillier, Clacher ve Ross, 2017).

2.2.3. Kredi derecelendirmenin amaçları

Kredi derecelendirmesi, bilgi asimetrisini azaltarak yatırımcılara yol gösteren önemli bir araçtır. Siyasi, ekonomik ve finansal analizlerle desteklenen bu süreç, yatırımcıların karar verme süreçlerine rehberlik etmektedir (Yiğiter, 2019). Yatırım yapmayı planlayan fon sağlayıcılar, geri ödeme risklerini minimize etmek amacıyla, derecelendirme ajanslarının sunduğu bilgilere dayanarak yatırım kararlarını almaktadır. Derecelendirme ihtiyacının temelinde finansal varlıkların mevcut durumlarından ziyade gelecekteki potansiyelleri yatmaktadır. Yatırımcılar, değerli varlıklara yatırım yaparken bu varlıkların getirisinin risk altına girmesini istememekte, bu nedenle sağlıklı, güvenilir ve gerçekçi bilgilere ulaşmayı hedeflemektedir. Bu bilgiler ışığında yatırımcılar, fon talep edenlerin gelecek durumlarını tahmin edebilmekte ve kredi derecelendirme kuruluşlarının verdiği notlara göre yatırım kararlarını şekillendirmektedir ya da yatırımlarını erteleyebilmektedir. Fon talep eden bir devlet veya sektörün risk durumu, yatırımcı için kritik bir bilgi kaynağıdır. Yüksek derecelendirme notlarına sahip fon talep edenler, daha uzun vadeli ve düşük maliyetli finansman olanaklarından yararlanabilmektedir ve bu durum da ülkenin ekonomik göstergelerine olumlu katkılar sağlamakta ve yabancı sermaye akışını artırmaktadır (Coşkun, 2016).

Günümüzde kredi derecelendirmesi ekonomik ve siyasi arenada etkili bir rol oynamaktadır. Derecelendirme kuruluşlarının ülkelere, sektörlerle ve sermaye piyasalarındaki menkul kıymetlere verdikleri notlar, yatırımcıların ve yatırım yapılan tarafların beklenti ve kararlarını şekillendirmektedir. Özellikle gelişmekte olan ülkelerdeki düşük tasarruf oranları, bu ülkeleri yabancı sermayeli fonlara yönlendirmektedir. Global ekonomi üzerinde etkili olan derecelendirme kavramı, dünya genelinde yaşanan küreselleşme ve bütünleşme süreçleriyle birlikte önemini artırmaktadır (Yiğiter, 2019).

2.2.4. Kredi derecelendirmenin önemi

OECD, kredi derecelendirme faaliyetlerinin ekonomide üç temel rolü olduğunu açıklamıştır. İlk olarak bu faaliyetler, fon ihtiyacı olanların kredi yeterliliğini bağımsız bir şekilde değerlendirerek fon sağlayıcılar ile talep edenler arasındaki bilgi dengesizliğini düzeltmektedir. İkinci olarak derecelendirme, yatırımcıların tutarlı bir portföy geliştirebilmelerine yardımcı olan küresel bir karşılaştırma aracı işlevi görmektedir. Üçüncü olarak ise kredi derecelendirmelerinin herkes tarafından doğrulanabilir ve izlenebilir olması sayesinde piyasalara katılacak olanlar için ortak bir dil ve standart sunmaktadır (OECD, 2010).

Fon talep eden ülkeler, dış borçlanma amacıyla uluslararası piyasalarda tahvil ihraç etmektedirler. Yatırımcılar bu tahvillerin getiri ve risk potansiyellerini, tahvil ihraç eden ülkenin aldığı kredi derecelendirme notlarına dayanarak değerlendirmekte ve yatırım kararlarını bu notlara göre şekillendirmektedirler. Derecelendirme kuruluşları aracılığıyla elde edilen kredi değerlilik bilgisi, yatırımcılara zaman ve maliyet tasarrufu sağlamakta ve yatırım risklerini azaltmayı amaçlamaktadır (Eğilmez, 2012).

Derecelendirme kuruluşları tarafından verilen notlara göre yüksek riskli olarak değerlendirilen bir menkul kıymetin yüksek bir geri ödenmeme riski taşıması, bu kıymete uygulanacak olan faiz oranının artmasına neden olmaktadır. Bu durum fon sağlayıcıların yatırım yapmayı düşündükleri alanın kredi değerliliğini bilmek istemelerine yol açmaktadır (Pınar ve Erdal, 2010).

1960'lar boyunca ticari senetlerin artışı ve devletlerin tahvil ihraç etmeleri, kredi derecelendirme süreçlerinin daha da önem kazanmasına yol açmıştır. Bu dönemde şirketlerin halka arzı, döviz kurlarında yaşanan dalgalanmalar ve küreselleşme, kredi derecelendirme faaliyetlerinin zorunluluğunu artırmıştır. 1970'lerde ve 1982'de Latin Amerika'da yaşanan borç krizleri küresel piyasalar için ciddi bir uyarıcı olmuş ve bu olaylar sonrasında derecelendirme faaliyetlerinin önemi daha da artmıştır (Kaymaz, 2012).

Derecelendirme, sermaye akışlarını etkileyerek gelişmekte olan ülkelerin yatırım yapılabilir seviyede not almasının ekonomik performansları üzerinde olumlu etkiler yaratmaktadır. Yatırımcılar, derecelendirme kuruluşlarının verdiği notlar sayesinde yatırım

yapacakları ülkelerdeki sermaye hareketlerini daha iyi anlayabilmekte ve bu da yatırımlarını şekillendirmektedir (Setty ve Dodd, 2003).

Yatırımcılar, fon sağlayacakları ülke veya piyasalar hakkında yeterli bilgiye sahip olmadıklarında muhasebe ve kültürel farklılıklar gibi bir dizi zorlukla karşılaşmaktadır. Bu zorluklar kredi derecelendirmenin piyasa katılımcıları için olan önemini vurgulamaktadır ve kredi derecelendirmeler, fon sağlayıcılar için bir rehber niteliği taşımaktadır (Kaymaz, 2012).

Küreselleşen sermaye uluslararası sermaye akışlarını önemli ölçüde artırmıştır. Bu durum sermaye hareketlerinin yoğunlaşmasına ve finans kuruluşlarının özel sermaye fonlarını değerlendirmesine imkân tanımıştır. Bu süreçte yatırımcılar, kredi derecelendirme notlarına büyük önem vermekte ve spekülasyon işlemlerin önlenmesi için derecelendirme kuruluşlarının değerlendirmelerini dikkate almaktadır (Şener, 2017). Özellikle gelişmekte olan ülkeler, sermaye ihtiyaçlarını karşılamak amacıyla yatırım yapılabilir seviyede notlar alarak uygun şartlar altında ve daha ucuz fonlara erişim sağlamak istemektedir (Ovalı, 2014).

Hükümetin temel hedeflerinden biri vatandaşlarının refah düzeyini artırarak bu durumu sürdürülebilir kılmaktır. Vatandaşların yaşam koşullarının iyileştirilmesi ülkenin milli gelirindeki artışla sağlanmaktadır. Milli gelirin yükseltilmesi, üretimde kullanılan kaynakların ülke için en verimli şekilde kullanılmasıyla mümkün olmaktadır. Gelişmekte olan ülkelerde refah seviyesinin yükseltilmesi için yatırımların etkin bir şekilde gerçekleştirilmesi gerekmektedir. Ancak bu ülkelerdeki harcamaların gelirleri aşması, tasarruf eksikliği ve yabancı sermaye ihtiyacını kaçınılmaz kılmaktadır. Ülkeler, gereksinim duydukları yabancı sermayeyi finansal kuruluşlar ve piyasalara sunulan değerler aracılığıyla temin etmeye çalışmaktadır. Borçlanma peşinde olan bir ülkenin kredi değerliliğinin en azından yatırım yapılabilir düzeyde olması beklenmektedir. Kredi derecelendirme ajansları tarafından bir ülkeye verilen yüksek kredi değerliliği, fon sağlamada daha düşük maliyetlerle sonuçlanmaktadır. Kredi değerlendirmesi, bir ülkenin dış kaynaklardan borçlanma kapasitesini belirlemektedir. Liberalizmle birlikte ticarete yaşanan büyük artışlar, derecelendirmeye olan ilgiyi güçlendirmektedir. Çok uluslu şirketler doğrudan yatırımlar yoluyla çeşitli ülkelerde faaliyet göstermektedirler. Yatırım yapmadan önce yatırım yapılacak ülkenin ekonomik ve siyasi durumu hakkında bilgi sahibi olmak istemektedirler. Ekonomik dalgalanmaların ve siyasi belirsizliklerin olduğu ülkeler yerine güvenli ve

istikrarlı yatırım ortamlarına sahip ülkeler yatırımcılar için tercih edilmektedir. Yatırımcılar, yatırım yapacakları ülkeler hakkında ekonomik, finansal ve siyasi bilgileri edinmek için genellikle maliyetli ve zor olan bu bilgilere ulaşmaktadırlar. Bu nedenle kredi derecelendirme kuruluşlarının sağladığı değerlendirmeler yatırım kararlarını etkilemektedir. Bu bağlamda yatırımcılar yatırım kararlarını vermeden önce ilgili ülkenin kredi değerliliğini göz önünde bulundurmaktadırlar. Kredi değerliliği, yatırımcılar için bir rehber niteliğindedir (Coşkun, 2016).

Fon ihraç etmeyi planlayan bir ülke ya da kuruluşun yeterli kredi değerliliğine sahip olması gerekmektedir. İhraç edilecek fonlar için yeterli talep toplanabilmesi adına kredi değerliliği minimum yatırım derecesi olan BBB seviyesinde olmalıdır (Eğilmez, 2020). Kredi puanı yüksek olan ülkelerde veya kuruluşlarda ihraç edilecek fon miktarı artmakta, vade süresi uzamakta ve faiz oranları düşmektedir. Ancak yatırım eşiğinin altında bir dereceye sahip ve spekülâtif risk taşıyan ülkelere fonlara olan talep azalmakta, vade süreleri kısalırken faiz oranları yükselmektedir. Kredi derecelendirmeleri yatırımcılar, aracı kurumlar, şirketler ve fon ihraç eden finans kuruluşları tarafından kullanılmaktadır. Yatırımcılar, yatırım kararları almak ve portföylerini yönetmek için bu derecelendirmelere başvurmaktadır. Örneğin bireysel bir yatırımcının belediye veya şirket tahvili satın alma kararındaki risk değerlendirmesi bu derecelendirmelerle şekillenmektedir. Kredi derecelendirmesi, sermaye akışını kolaylaştırmakta, çeşitli borç enstrümanları arasında karşılaştırma yapılmasını sağlayarak yatırımcılara farklı yatırım seçeneklerine yönelme imkânı sunmaktadır. Aracı şirketler de derecelendirme kuruluşlarının raporlarını kullanarak kredileri yatırımcılara pazarlamaktadır (Public Law, 2006; Eğilmez, 2020).

2.2.5. Kredi derecelendirmesini gerektiren faktörler

Yatırım yapmayı planlayan kurumsal ve bireysel yatırımcılar öncelikle yatırım yapacakları firmaların borç ödeme kapasitelerini değerlendirme ihtiyacı duymaktadırlar. Bu durum derecelendirme faaliyetlerinin önem kazanmasına yol açmaktadır. Derecelendirme faaliyetlerinin yaygınlaşması ve kurumsal bir çerçevede gerçekleştirilmesi, bu alanda hizmet veren kuruluşların ihtiyacını artırmaktadır. Bir ülkenin ekonomik güvenilirliği, istikrarı ve gelecekteki potansiyeli hakkında bilgi sağlayan ülke derecelendirmeleri, derecelendirme kuruluşlarının önemini pekiştirmektedir (Kuzu, 2019).

Bilgi ve iletişim teknolojilerindeki ilerlemeler ve sermaye hareketlerini kısıtlayan engellerin kaldırılması, finansal piyasalar arasında daha fazla entegrasyonun sağlanmasına katkıda bulunmuştur. Bu gelişmeler, ülkeler arası bağlantıların güçlenmesine ve finansal piyasalarda daha yoğun bir bilgi akışının gerekliliğine neden olmuştur. Kredi derecelendirme kuruluşları, yatırımcıların bu bilgi ihtiyacını karşılamak amacıyla ortaya çıkmış ve finansal düzenin sağlanmasında etkin bir rol üstlenmektedirler. Bu kuruluşlar, sağladıkları bilgileri genel kabul görmüş etik ilkeler çerçevesinde sunarak piyasalarda güven oluşturmaktadırlar. Bu ilkeler arasında tarafsızlık, açıklama yükümlülüğü ve uluslararası şeffaflık yer almaktadır (Kılıçaslan ve Giter, 2016).

Finansal İstikrar Hakkında Bilgi Edinme İsteği

Küreselleşme, dünya genelinde sermayenin önemini artırmış ve gelişmekte olan ülkeler için finansal piyasalara erişimi kolaylaştırmıştır. Bu çerçevede derecelendirme kuruluşlarının ülkeler için verdiği notlar, yatırım kararları üzerinde belirleyici bir etkiye sahip olmaktadır. Finansal istikrar, finansal sistemlerin sorunsuz işlemlerini ve ekonomik şoklara karşı direnç gösterilmesini ifade etmektedir (Crockett, 1996). Bu istikrar, ülkedeki faiz, enflasyon ve işsizlik gibi makroekonomik faktörlerin yönetilmesine yardımcı olmaktadır. Derecelendirme kuruluşları finansal istikrar göstergelerini kullanarak hazırladıkları raporlarla yatırımcıların daha hızlı ve güvenilir kararlar almasına olanak tanımaktadır. Bu raporlar piyasalarda finansal istikrarın varlığı hakkında değerli bilgiler sunmakta ve yatırımcıların maliyetlerini düşürerek daha güvenilir yatırım kararları almalarına yardımcı olmaktadır (Kraussl ve Weber, 2001).

Risk ve Getiri Durumu

Kredi derecelendirme ajansları tarafından sunulan derecelendirmeler yatırımların yapılabilirliği konusunda önemli bir role sahiptir. Kriz öncesi, kriz dönemleri ve kriz sonrası dönemlerde bu ajansların açıklamalarının yatırımcılar üzerinde belirgin bir etkisi olduğu gözlenmiştir. Yatırımcılar, kredi derecelendirme ajanslarının raporlarına dayanarak kurumların ve kuruluşların risk durumları hakkında bilgi sahibi olmaktadır. Ayrıca ilgili kurum veya kuruluşa yapılan yatırımların gelecekte sağlayacağı olası getirilere göre yatırım kararlarını şekillendirmektedirler (Bissoondoyal ve Brooks, 2015).

Ekonomik Büyüme

1970 yılından bu yana global ölçekte yaşanan ekonomik krizler, ülkelerin makroekonomik dengelerini bozmuş, krizlerin ardından ülkeler arası ticaret hacmi artış göstermiş ve bu durum daha hızlı bir bilgi akışını zorunlu kılmıştır. Artan ticaret, ülkelerin ekonomik büyüme oranları üzerinde önemli bir etkiye sahiptir. Bu etkileri ölçebilmek ve geleceğe dair tahminlerde bulunabilmek giderek önem kazanmıştır. Ekonomik büyüme ile ilgili olarak yetkili kuruluşlar tarafından kamuoyuna düzenli aralıklarla bilgi sunulmaktadır. Ülkenin büyümesine katkı sağlayan yatırımcılar, bağımsız ve güvenilir bilgilere erişim ihtiyacı duymaktadırlar. Bu ihtiyaç, kredi derecelendirme kuruluşları tarafından hazırlanan raporların değerini artırmaktadır. Piyasaya sunulan bu raporlar, yatırımcıları yönlendirmekte ve kararlarında etkili olmaktadır (Opler ve Titman, 1994).

Kredi derecelendirme kuruluşlarının varlığını zorunlu kılan faktörler incelendiğinde her faktörün bir halka olduğu ve bu halkaların birbirine bağlanarak bir zincir yapısını oluşturduğu ifade edilebilmektedir. Piyasada güvenin oluşması, bu güvenle birlikte piyasa istikrarının sağlanması, istikrarın sağlanmasıyla getiri ve risk ilişkisinin başarılı bir şekilde modellenebilmesi ve nihayetinde tüm makroekonomik dengelerin bu yapıdan etkilenecek ekonomik büyümenin sağlanması göz önüne alındığında kredi derecelendirmenin yatırımcılar ve piyasanın diğer aktörleri için önemi daha açık bir şekilde görülmektedir (Opler ve Titman, 1994).

2.2.6. Türkiye'nin kredi notunu etkileyen faktörler

Türkiye'de altyapı projelerinin finansmanı için kamusal borçlanma, iç ve dış piyasalardan uygun şartlarda kaynak sağlanmasında etkili olmaktadır. Finansman erişimi açısından vade süresi, faiz oranı, kullanılacak fonun miktarı ve kaynağı gibi unsurlarda derecelendirme zorunluluğu bulunmaktadır (Erkan ve Demircioğlu, 2010). Türkiye'nin kredi notunda 1994 yılından itibaren hızla gerileme yaşanmaktadır fakat dış borçlarını yönetebilme kapasitesi sayesinde dış finansman bulmada önemli bir sıkıntı yaşanmamaktadır. Bununla birlikte ekonomik yapıda meydana gelen istikrarsızlıklar ve yüksek enflasyon oranları nedeniyle borçlanma araçları kalitesiz olarak değerlendirilmektedir (Eğilmez, 1997).

Yüksel ve Özsarı'nın (2017) gerçekleştirdiği çalışmada, Türkiye'nin kredi notunu etkileyen makroekonomik faktörlerin belirlenmesi hedeflenmiştir. 1992 ile 2015 yılları arasında toplanan veriler, Çok Değişkenli Uyarlanabilir Regresyon Uzanımları yöntemi kullanılarak analiz edilmiştir. Türkiye'nin cari işlemler dengesi ile kredi derecelendirme notları arasında pozitif bir ilişki olduğu ve cari işlemler açığının Gayri Safi Yurtiçi Hasıla oranı arttıkça Türkiye'nin kredi notunun düştüğü tespit edilmiştir. Sonuç olarak cari işlemler açığının Türkiye'nin kredi notu üzerinde olumsuz bir etkiye sahip olduğu ve bu açığın azaltılmasının notun iyileştirilmesi için büyük öneme sahip olduğu belirtilmektedir.

Yüksel ve Özsarı'nın çalışması, aynı zamanda Türkiye'nin ekonomisindeki diğer makroekonomik değişkenlerin de incelenmesine yer vermiştir. İşsizlik oranı, bütçe açığı, kısa vadeli dış borç ve enflasyon gibi faktörlerin kredi notu üzerindeki etkileri ele alınmış, ancak bu faktörlerin cari işlemler dengesi kadar belirgin bir etkisi gözlemlenmemiştir. Ek olarak ekonomik büyüme, kişi başına düşen milli gelir ve Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası rezervleri gibi pozitif ekonomik göstergelerin kredi notunu destekleyici yönde etkileri olduğu belirlenmiştir. Türkiye'nin cari işlemler açığını azaltmaya yönelik politikalar geliştirilmesi ve bu politikaların uygulanması, ekonomik istikrarın sağlanması ve uluslararası yatırımcılar nezdinde güvenin artırılması için önemli olduğu vurgulanmaktadır (Yüksel ve Özsarı, 2017).

2.2.7. Kredi derecelendirme süreçleri

Basel – 2 Süreci

1970'li yıllarda yaşanan ekonomik krizler, özellikle global düzeyde faaliyet gösteren bankaların denetlenmesi ve düzenlenmesi gerekliliğini gözler önüne sermiştir. Uluslararası düzeydeki denetim ve gözetim otoriteleri bu ihtiyaç doğrultusunda düzenlemeler yapmıştır. Uluslararası Ödemeler Bankası bünyesinde faaliyet gösteren Basel Bankacılık Denetim Komitesi, 1988 yılında farklı ülkelerde uygulanan sermaye yeterliliği hesaplama metodolojilerini standardize etmeyi amaçlayan Basel-I Sermaye Uzlaşısını ilan etmiştir. Bu uzlaş, öneri niteliğindeki düzenlemeler içermekte olup zaman içinde birçok ülke tarafından kabul edilmiştir ve küresel bir standart haline gelmiştir. Basel-I Uzlaşısı, bankaların iflas etmeleri durumunda mevduat sahiplerinin karşılaşacakları maliyetleri minimize etmek amacıyla bankaların minimum tutmaları gereken sermayeye odaklanmaktadır. Banka

varlıkları, güvence altına alınacak risk faktörlerine göre ağırlıklandırılmış ve buna bağlı olarak minimum sermaye gereksinimleri belirlenmiştir. Zamanla Basel-I uzlaşısının yenilenmesiyle 1996 yılında piyasa riski koşulları da dikkate alınarak risk hassasiyeti artırılmıştır (Marşap ve Kömürcü, 2008).

Basel-I Uzlaşısının birçok ulus tarafından uygulanmasıyla sermaye standartlarının risk ölçümü yeterince hassas yapılmaması, bankaların karşı karşıya olduğu operasyonel risklerin ihmal edilmesi, çeşitli faaliyetlerde bulunan bankalar için tek bir kredi riski hesaplama metodunun benimsenmesi ve temelinde OECD üyeliğini kriter olarak alması nedeniyle yetersiz kalmıştır. Basel Komitesi, gerçekleştirdiği çalışmaların sonucunda 2004 yılının haziran ayında ikinci Basel Sermaye Uzlaşısını, yani Basel-II'yi yayımlamıştır. Bu yeni uzlaş, ilkinde göre önemli değişiklikler içermekte olup bankaların denetim ve gözetiminde daha sağlam bir altyapıya sahip olmasını, piyasa disiplini ve risk yönetiminin güçlendirilmesini hedeflemektedir. Ayrıca Basel-II, beklenen ve beklenmeyen riskler için ayrılacak karşılıkların düzeyini en alt seviyede tutmayı amaçlamaktadır (Marşap ve Kömürcü, 2008).

Basel – 3 Süreci

Son yıllarda yaşanan küresel ekonomik dalgalanmalar, dünya genelinde ülkelerin ekonomilerine maddi anlamda ciddi zararlar vermekte ve bu durum, finansal piyasalardaki istikrarsızlıkları tetiklemektedir. Bu dalgalanmanın başlangıcı 2007 yılında ABD’de ortaya çıkan ve mortgage krizi olarak tanımlanan süreçten kaynaklanmaktadır. Bu süreç finansal sektörde başlamış ve zamanla gerçek ekonomiye de sıçramıştır. ABD bankalarının, risk analizleri yapmadan kredi vermeleri ve olası riskleri göz ardı etmeleri bu krizin temel nedenleri arasında yer almaktadır (BDDK, 2008). Bu krizin temel sebepleri şöyle sıralanabilir (BDDK, 2008);

- Mortgage Kredilerinin Yapısında Bozulma: Düşük faiz oranlarıyla verilen kredilerin, faiz oranlarının yükselmesi sonrasında risk değerlendirmesi yapılmadan geri ödemelerin zorlaşması, ipotek konulan konutların değer kaybetmesi ve bankaların kredileri geri toplayamamaları yapının bozulmasına neden olmaktadır.

- Faiz Oranlarının Uygunsuz Değişimi: Mortgage kredilerinin değişken faiz yapısına sahip olması ve kredilerin verilmesinden sonra faiz oranlarının artması, bankaların kredileri geri alamamaları sonucunu doğurmaktadır.
- Konut Fiyatlarında Aşırı Artış: Kredi verme sürecinde risk değerlendirmeleri yapılmadan yüksek tutarlarda krediler verilmiş ve konut fiyatlarına olan güven bankaları etkilemiştir. Ancak, kredilerin verildiği dönemdeki konut fiyatlarının düşmesi, bankaların ipotekli konutları satarak kredilerini karşılayamamalarına yol açmıştır.
- Kredi Türev Piyasalarının Genişlemesi: Bankalar, ipotekli konutları menkul kıymetleştirme yoluna gitmiş ve bu durum finansal sistemde daha büyük krizlere yol açmıştır.
- Kredi Derecelendirme Sürecindeki Aksaklıklar: Mortgage kredilerine dayalı tahvillerin değer kaybetmesi ve bu tahvillerin olumsuz bir şekilde değerlendirilmesi, finansal piyasalarda ciddi düşüşlere neden olmuştur.

Bunların yanı sıra Lehman Brothers'ın iflasını açıklaması, büyük yatırım bankalarının yapılarının değiştirilmesi, Fannie Mae ve Freddie Mac'in ulusallaştırılması, AIG'nin iflasın eşiğine gelmesi gibi olaylar küresel krizin tetiklenmesinde önemli rol oynamıştır (BDDK, 2010).

Ayrıca bu krizin Basel II Uzlaşısı'nın yetersiz kaldığı bir dönemde gerçekleşmesi, bu uzlaşıya yönelik eleştirilerin artmasına neden olmuştur. Krizlerin önlenmesi adına Basel III Uzlaşısı gibi yeni düzenlemelere ihtiyaç duyulduğu vurgulanmış ve bu çalışma 2010 yılında yayınlanmıştır (Press Release, 2010).

Basel – 4 Süreci

Basel Komitesi tarafından yayımlanan Basel IV Kriterleri, önceki düzenlemelere ek olarak yeni regülasyonlar içermektedir. Bu yeni kriterler, sermaye yeterlilik oranının doğruluk ve güvenilirliği üzerinde düzenlemeler getirmektedir. Ayrıca düzenlemelerin basitlik ve şeffaflık kazanması, daha tutarlı ve karşılaştırılabilir olması, standart yaklaşımların duyarlılığını artırması ve içsel model hesaplamalarındaki farklılıkları azaltması amaçlanmaktadır (Altıntaş, 2017). Basel IV Kriterleri, çeşitli risk ölçümleri ve düzenlemeleri içermektedir;

- Yeni piyasa riski düzenlemeleri,
- Kredi riski değerlendirmesinde yeni standart yöntem,
- Karşı taraf kredi riski değerlendirmesinde yeni standart yöntem,
- Kredi değerlendirme ayarlamalarında yapılan revizyonlar,
- Menkul kıymetlerin değerlemesinde yapılan revizyonlar,
- Operasyonel risk değerlendirmesinde yeni standart yöntem.

Ayrıca bankacılık hesaplarına yönelik faiz oranı riski için yeni standartlar ve kredi riski içsel model kullanım kısıtlamaları gibi düzenlemeler yer almaktadır. Basel IV Kriterleri, 2017 yılında yayımlanmış ve uygulama için 2023 yılı beklenmiştir. Bu sürecin, pandemi koşullarının etkisiyle 2022 yılından 2023 yılına ertelendiği bildirilmiştir (Altıntaş, 2020).

- Kredi Riski Ölçümünde Yeni Standart Yaklaşım, dışsal kredi skorlama notlarının kullanılmasını önermekte, ancak bu notları kullanmak istemeyen kuruluşlar için “Standart Kredi Riski Değerleme Yaklaşımı” ile kredi riskinin ölçülmesi mümkün kılınmaktadır.
- Sermaye Tabanı ile ilgili olarak Sermaye Yeterlilik Rasyosu’nun desteklenmesi amaçlanmıştır.
- Operasyonel Risk Ölçümünde Yeni Standart Yaklaşım ile operasyonel riskin standart bir yaklaşımla ölçülmesi hedeflenmektedir.
- Yeni Piyasa Riski Düzenlemesi, ileri yöntemlerin standartlaştırılması ve yaygınlaştırılmasını amaçlamaktadır.
- Kredi Değerleme Düzenlemesi, piyasa değerlerinin, karşı taraf kredi riski olup olmamasına göre hesaplanmasını düzenlemektedir.
- Karşı Taraf Kredi Riski Ölçümünde Yeni Standart Yaklaşım, standart yöntemle benzer bir model sunmaktadır.
- Kredi Riski İçsel Model Kullanım Kısıtlamaları ise, içsel model kullanımının standart yöntemle göre düzenlenmesi sürecini oluşturmaktadır.

Türkiye’nin Basel – 2’den Basel – 3’ e Geçiş Süreci

Türkiye’de BDDK’nın önderliğinde 2002 yılından itibaren Basel-II’ye geçiş için hazırlıklar yapılmakta ve uluslararası gelişmeler doğrultusunda çalışmalar yürütülmüştür. 31 Mart 2005’te “*Basel-II’ye İlişkin Yol Haritası*” güncellenmiştir. 2007 Mart ayında,

Türkiye'nin yeni bankacılık sermaye yeterliliği düzenlemeleri ilan edilmiş, 2007 Ağustos ayından itibaren Basel-I ve Basel-II kuralları paralel olarak uygulanmaya başlanmıştır. Standart Yaklaşım, 2008 Ocak ayından itibaren hayata geçirilmiş, aynı yılın Nisan ayında kredi ve operasyonel risk yaklaşımları ile ileri derecelendirme metodolojileri ve düzenlemeler gündeme gelmiştir. 2009 Ocak'ta ise operasyonel risk ve kredi riski için ileri ölçüm yaklaşımları devreye alınmıştır. Ancak BDDK'nın 07/2007 tarihli açıklamasına göre birçok banka üst düzey yöneticisinin ertelemeyi talep etmesi sonucu bankaların sermaye yeterliliğinin ölçümünde esas alınan kredi riskinin derecelendirmesine dayalı hesaplamalar 2009'un ilk aylarına ertelenmiştir. 25 Ağustos 2008'de yapılan BDDK açıklamasıyla bankaların sermaye yeterliliği ölçümünde temel alınması gereken kredi risk derecelendirmesine dayalı hesaplama, belirsiz bir süre için ileri bir döneme ertelenmiştir. Bu ertelemenin ardında 2008 sonlarında küresel ölçekte meydana gelen bankacılık sektörü kaynaklı krizin etkili olduğu belirtilmiştir.

Küresel kriz sonrası sert eleştirilere maruz kalan Basel-II Uzlaşısı, uluslararası bankacılık sistemi için yenilenerek Basel-III Uzlaşısı oluşturulmasına karar verilmiş ve yenileme çalışmalarına başlanmıştır. 18 Mart 2010'da BDDK tarafından yapılan açıklamayla G-20 ülkeleri arasında yer alan Türkiye'de, Finansal İstikrar Kurulu'nun (FSB) alacağı kararlar çerçevesinde global krizle birlikte geri plana atılan Basel-II'nin yenilenmiş hali olan Basel-III ile getirilen yeni tedbirlerin uygulanması için yasal düzenlemeler yapılacağı açıklanmıştır. 12 Eylül 2010 tarihinden itibaren kamuoyuna duyurulan kurallar ciddi finansal sonuçlar doğurmuştur. Ancak bu durum sermaye yeterliliğinin hesaplanma felsefesinde kaymalar meydana getirmiştir. Basel-III, Basel-II'nin hesaplama şeklini tamamen değiştiren bir "devrim" niteliği taşımamaktadır fakat özellikle son finansal krizde gözlemlenen eksiklikleri tamamlamaya yönelik ek düzenlemeler seti olarak nitelendirilmektedir. Oluşturulan kural seti, mevcut özkaynaklar ve sermaye yeterliliğinin hesaplanması sırasında önemli olan sermaye miktarının ve niteliğinin artırılması ile ilgili standartları ve dönemsellikle bağlantılı ilave sermaye tamponları içermektedir. Ayrıca Basel II uygulamalarında önceden önemli bir eksiklik olarak görülmeyen kaldıraç oranları ve likidite yeterliliği gibi konularda yeni düzenlemeler yapılmıştır (BDDK, 2007).

Basel Sermaye Yeterliliği Uzlaşısında Kredi Riski Yönetimi

Basel Bankacılık Denetim Komitesi'nin 1988 yılında geliştirilen Basel-I Uzlaşısı, dünya genelinde bankaların sermaye yeterliliğini değerlendirme yöntemlerinin standardizasyonunu amaçlamaktadır. Bu uzlaş, merkez bankaları ve bankacılık denetim otoritelerinin yetkilileri tarafından oluşturulmuştur. Söz konusu düzenleme, geleneksel yöntemlerin yerine uluslararası geçerliliğe sahip sektörel standartları benimseyerek risk bazlı bir yaklaşımı tercih etmektedir (Yetim, 2006).

İlerleyen süreçte geliştirilen Basel-II Uzlaşısı, Basel-I ile kıyaslandığında sermaye yeterliliği hesaplamalarında kapsam ve risk duyarlılığı ölçüm yöntemlerinde önemli yenilikler getirmiştir. Bu yeni düzenleme, etkin bir bankacılık sistemi kurmayı, bankalarda etkin risk yönetimini teşvik etmeyi, sermaye yeterliliği ölçümlerinde risklerle daha gerçekçi bir ilişki kurmayı, bankacılık sektöründe rekabet eşitliğini sağlamayı ve bankaların kamuoyuna açıklamalarını düzenleyerek piyasa disiplinini artırmayı amaçlamaktadır (Yetim, 2006).

Basel-II'nin temel yapısı, üç ana unsurdan oluşmaktadır. Bunlar, asgari sermaye yükümlülüğünün hesaplanması, sermaye yeterliliğinin denetim otoritesi, bankalar tarafından değerlendirilmesi ve bankaların piyasa disiplini ile kamuya açıklamaları üzerinde durulmasıdır (Yüksel, 2005). Bu çerçeve, bankalar ve bankacılık denetiminden sorumlu otoriteler başta olmak üzere banka ile iş ilişkisi içinde olan bireysel ve kurumsal müşteriler, derecelendirme şirketleri gibi tarafları da kapsamaktadır. Özellikle orta ve küçük ölçekli işletmeler, Basel-II'nin etkilerinin en yoğun tartışıldığı kesimler arasında yer almaktadır. KOBİ'lerin bazı avantajlı uygulamalardan yararlanmalarının zorluğu ve ilk taslak metinlerde yer alan KOBİ kredilerine ilişkin dezavantajlar içeren hükümler ülke ekonomileri için önemli sonuçlar doğurmakta ve bu konu üzerinde etkili olmaktadır (Yüksel, 2005).

Basel-II çerçevesinde bankaların kredi karşılığında bulundurmaları gereken sermaye miktarının hesaplanmasında dört farklı yöntem öne çıkmaktadır (Yüksel, 2005):

- Basitleştirilmiş Standart Yaklaşım
- Standart Yaklaşım
- Temel İçsel Derecelendirmeye Dayalı Yaklaşım

- Gelişmiş İçsel Derecelendirmeye Dayalı Yaklaşım

KOBİ kredileriyle ilgili olarak Basel-II'nin getirdiği yeni düzenlemeler, mevcut yasal çerçevede Basel-I'e dayalı sistemden ayrılmaktadır. Mevcut sistemde perakende ve kurumsal portföyler arasında bir ayrım yapılmamakta, tüm KOBİ kredileri garantili ya da garantisi olmaksızın %100 risk ağırlığına tabi tutulmaktadır. Ayrıca ödenemeyen KOBİ kredileri de %100 risk ağırlığına tabi olmaya devam etmektedir (Yüksel, 2005).

Basel-II altında risk anlayışında yapılan değişikliklerle Basit Standart Yaklaşımında KOBİ kredileri, derecelendirme notlarına bağlı olmaksızın benzer portföydeki diğer KOBİ kredileriyle aynı sermaye yükümlülüklerine tabi tutulmaktadır. Bu durumda perakende portföyde sınıflandırılan KOBİ kredileri %75, kurumsal portföyde sınıflandırılanlar ise %100 risk ağırlığına tabi olmaktadır (Yüksel, 2005).

Standart Yaklaşımında ise kurumsal portföy için bağımsız kredi derecelendirme kuruluşları tarafından verilen notlara göre KOBİ kredilerinin sermaye yükümlülüğü belirlenmekte ve perakende portföyde yer alan KOBİ kredileri ise %75'lik standart risk ağırlığına tabi tutulmaktadır. İçsel derecelendirme yaklaşımları, bankaların müşterilere verdiği derecelendirme notlarıyla ilişkilendirilen sermaye yükümlülüğünü temel almaktadır. Bu yaklaşımlarda bankalar tarafından müşterilerin temerrüt olasılıklarıyla ilişkili derecelendirme notlarına göre hesaplamalar yapılmaktadır. İçsel derecelendirme yöntemlerini kullanarak yapılan gerekli parametreler, Basel Komitesi tarafından belirlenenlerle sınırlı olmamakla birlikte gelişmiş içsel derecelendirmeye dayanan yaklaşımı kullanan bankalar bu parametreleri kendileri belirlemektedir. Belirlenen parametreler üzerinden yapılan hesaplamalar sonucunda her portföy için ayrı ayrı belirlenmiş risk ağırlığı formülleriyle sermaye yükümlülükleri hesaplanmaktadır (Yüksel, 2005).

Basel Uzlaşısı Çerçevesinde Kobilerde Kredi Derecelendirme Notu Uygulaması

Vurur'un 2017 yılındaki çalışması, Basel Bankacılık Denetleme Komitesi tarafından uygulanan düzenlemelerin bankalar ve bu bankalarla finansal ilişkiler içinde olan işletmeler üzerindeki etkilerini değerlendirmektedir. Araştırmada özellikle bankalardan kredi alacak işletmelerin derecelendirme notlarına tabi olmalarının sonuçları üzerinde durulmaktadır. Türkiye'de faaliyet gösteren KOBİ'ler üzerinde Basel II sürecinde logistik regresyon modeli

kullanılarak finansal başarısızlık tahmini yapılmış ve KOSGEB veri tabanından alınan 16.000 işletmenin finansal tabloları ve nitelikleri üzerinden geliştirilmiş, analiz sonucunda 4937 işletmenin verileri değerlendirilmiştir. Modelin uygulanması sırasında işletmelerin finansal başarıları çeşitli finansal oranlar kullanılarak değerlendirilmiştir. İşletmelerin ödeme güçleriyle ilgili olarak yapılan bu empirik derecelendirme çalışması, işletmelerin finansal durumlarını gerçekçi bir şekilde değerlendirerek, Basel düzenlemelerinin KOBİ'ler üzerindeki doğrudan etkilerini ele almıştır (Vurur, 2017).

2.2.8. Reel sektör firmalarına yönelik kredi derecelendirme

Geyikçi ve Karğın'ın yapmış olduğu çalışma, reel sektör firmalarına yönelik kredi derecelendirme modeli önerisi sunmaktadır. Bu çalışma firmaların kendi kredi derecelerini, bağımsız derecelendirme kuruluşlarına veya bankalara başvurmadan, kendi imkanlarıyla belirleyebilmeleri için bir yöntem geliştirmektedir. Çalışma, Analitik Ağ Süreci yaklaşımı ve Süper Decision yazılımını kullanarak kredi derecelendirmede kullanılacak oranlar ve ağırlıkların tespit edilmesi üzerine kurulmuştur. Bu oranlar ve ağırlıklar, bankaların istihbarat, finansal analiz ve kredi derecelendirme bölümlerinde çalışan bankacılarla yapılan anketlerin sonuçlarına dayanarak belirlenmiştir. Bu anketler, ikili karşılaştırmalar matrislerinin oluşturulmasında temel veri olarak kullanılmıştır. Araştırma sürecinde bu modelin doğruluğunu test etmek amacıyla bağımsız derecelendirme kuruluşlarından kredi dereceleri alınmış ve çeşitli sektörlerden firmalar üzerinde karşılaştırmalı analizler yapılmıştır. Modelin ürettiği kredi derecelendirmeleri ile bağımsız kuruluşların verdiği derecelendirmeler arasında yüksek düzeyde tutarlılık bulunmuştur. Önerilen modelin reel sektör firmalarının kendi kredi derecelerini güvenilir bir şekilde ve ekonomik olarak belirlemelerine imkân tanıyacak düzeyde etkili olduğunu belirtilmektedir. Yapılan bu çalışma, firmaların bağımsız derecelendirme kuruluşlarına ödemek zorunda kaldıkları yüksek ücretler yerine çok daha düşük maliyetlerle kendi kredi derecelerini belirleyebilecekleri bir yöntem sunmaktadır. Bu durum kredi derecelendirme süreçlerindeki maliyet etkinliğini artırarak firmaların finansal yükünü azaltmaktadır ve aynı zamanda firmaların finansal şeffaflığını ve bağımsızlık derecelerini güçlendirmektedir (Geyikçi ve Karğın, 2014).

2.2.9. Yenilikçi kobi'lerin finansmanı olarak kredi derecelendirme

Angilella ve Mazzù'nün yapmış olduğu çalışma, yenilikçi KOBİ'lerin finansmanı olarak kredi derecelendirme sistemlerinin geliştirilmesine odaklanmaktadır. Bu çalışma özellikle finansal verilerin yetersiz veya güvenilirmez olduğu durumlarda nitel kriterlere dayalı hükmedici bir derecelendirme modeli oluşturmanın önemini vurgulamaktadır. Geleneksel finansal kredi derecelendirme modellerinin aksine bu çok kriterli kredi risk modeli, yenilikçi KOBİ'ler için nitel kriterlere dayalı birçok kriterli kredi risk modeli sunarak bu alandaki bir boşluğu doldurmayı amaçlamaktadır. Elektra-TRI metodolojisini temel alan bu model, farklı tercih parametrelerini ve veri belirsizliklerini Monte Carlo simülasyonları aracılığıyla ele almaktadır. Çalışma, gerçek bir vaka çalışması ile çok kriterli kredi risk modelinin uygulanışını göstermektedir. Bu çalışma nitel bilgilere dayalı değerlendirmelerin yenilikçi KOBİ'lerin kredi erişimini kolaylaştırmada ne kadar önemli olduğunu ortaya koymaktadır. Bu tür bir yaklaşım, finansal kurumların risk değerlendirmelerini daha kapsamlı ve doğru bir şekilde yapmalarını sağlayarak yenilikçi KOBİ'lerin sürdürülebilir finansman kaynaklarına erişimini artırmasını desteklemektedir. (Angilella ve Mazzù, 2015).

2.2.10. Küçük ve orta ölçekli işletmelerin kredi derecelendirmesi

Goel ve Rastogi'nin yapmış olduğu çalışma küçük ve orta ölçekli işletmelerin kredi derecelendirmesi üzerine odaklanmaktadır. Hindistan'daki küçük ve orta ölçekli işletmeler için davranışsal kredi skorlama modelleri geliştirmeyi amaçlayan çalışma, borçluların kredi temerrüdü ve kasten temerrüdü olmak üzere iki ayrı temerrüt durumunu öngörebilmek için tasarlanmıştır. Araştırmacılar, borçluların psikolojik ve davranışsal faktörlerinin kredi temerrüdünü önemli ölçüde tahmin edebileceğini anlamak için bu çalışmayı yürütmüşlerdir. Çalışma kapsamında Uttar Pradesh ve Maharashtra'daki KOBİ girişimcileri arasında bir anket çalışması gerçekleştirilmiştir. Anketin güvenilirliği ve geçerliliği doğrulayıcı faktör analizi ile sağlanmış ve daha sonra lojistik regresyon kullanılarak bir model oluşturulmuştur. Borçluların belirli davranışsal ve psikolojik özelliklerinin borçluların temerrüde düşme olasılığını önemli ölçüde tahmin edebildiği belirtilmiştir. Kredi geçmişi olmayan borçluların kredi değerliliğini değerlendirmede davranışsal ve psikolojik yapıların kullanılmasının finans kurumlarının opak KOBİ borçlularını değerlendirme kapasitesini artırabileceğini belirtilmektedir (Goel ve Rastogi, 2021).

2.2.11. Kredi derecelendirmesinin küçük işletme kredilerine etkisi

Basel Uzlaşısı çerçevesinde Türkiye'deki KOBİ'lerin kredi derecelendirme notlarının küçük işletme kredilerine etkileri logistik regresyon modeli kullanılarak, işletmelerin finansal başarısızlık risklerini öngören ve bu risklere dayanarak derecelendirme notu oluşturan bir metodoloji geliştirilmiştir. Model 4937 işletme üzerinde uygulanarak elde edilen bulgular; işletmelerin %67'si C notu aldığını ve sadece bir tanesinin en yüksek derece olan AA notu aldığını belirtmektedir. Bu sonuçlara göre kredi derecelendirme notları işletmelerin finansal sağlıklarını ve kredi şartlarını büyük ölçüde etkilemektedir. İşletmeler için derecelendirme notları, kredi maliyetleri ve erişim koşulları üzerinde belirleyici bir etkiye sahiptir, düşük derecelendirme notları, yüksek faiz oranları ve sınırlı kredi erişimi ile sonuçlanmaktadır. KOBİ'lerin derecelendirme notlarının düşük çıkmasının bu işletmelerin bilanço yapısındaki geleneksel zayıflıklardan kaynaklanmaktadır. Vurur, Türkiye'deki KOBİ'lerin finansal raporlamalarında genellikle gerçeği yansıtmayan bilanço değerleri kullanıldığını, bu durumun da kredi derecelendirme süreçlerinde işletmelerin daha riskli olarak değerlendirilmesine yol açtığını belirtmektedir. Kredi derecelendirme notlarının KOBİ'lerin kredi piyasalarındaki konumları üzerine etkileri ve bu notların ekonomik kırılganlık üzerindeki etkileri, KOBİ'lerin piyasada karşılaştıkları finansal koşulları da belirgin bir şekilde etkilediği belirtilmektedir (Vurur, 2017).

2.2.12. Kredi temerrüt riskini tahmin etmede makine öğrenme algoritmaları

Tütüncü ve Gürsakal'ın yapmış olduğu çalışma kredi temerrüt riskini tahmin etmede makine öğrenme algoritmalarının etkinliğini değerlendirmektedir. Bu araştırma, bankalar ve finans kuruluşlarının karşılaştığı temerrüt riskini minimize etmek amacıyla çeşitli makine öğrenmesi tekniklerinin karşılaştırmalı olarak incelenmesini içermektedir. Çalışmada farklı algoritmalar kullanılarak farklı modeller oluşturulmuş ve bu modellerin temerrüde düşen ve düşmeyen müşterileri sınıflandırmadaki başarıları ölçülmüştür. Özellikle Gradyan Artırma algoritmasının diğer algoritmalarla kıyaslandığında temerrüde düşen ve düşmeyen müşteriler arasındaki ayrımı en iyi şekilde gerçekleştirdiğini belirtilmektedir. Kredi riski yönetiminde makine öğrenmesi tekniklerinin potansiyeli ve bu algoritmaların finansal istikrarın sürdürülmesine olan katkılarını oldukça önemli olmaktadır. Çalışma, kredi değerlendirme süreçlerinde algoritmaların kullanımıyla elde edilen verimlilik artışını ve risk minimizasyonunu detaylı bir şekilde ele almaktadır (Tütüncü ve Gürsakal, 2023).

2.2.13. Makine öğrenmesi ile nakit akış tablosu üzerinden kredi skorlaması

Altan ve Demirci'nin gerçekleştirdiği çalışma, nakit akış tablosu üzerinden kredi skorlaması yapmak için farklı makine öğrenmesi tekniklerini kapsamlı bir şekilde incelemektedir. Bankacılık sektöründe kredi değerlendirme süreçlerinin daha etkin ve verimli hale getirilmesi amacıyla modern teknolojilerden yararlanmanın yolları araştırılırken, bu süreçte XGBoost yöntemi diğer yöntemlerle kıyaslandığında %80'lik bir doğruluk oranıyla öne çıkmakta, bu da onu nakit akışı bazlı kredi skorlama işlemleri için tercih edilen model yapmaktadır. Bu yöntemin seçilmesi özellikle kredi riskinin doğru bir şekilde değerlendirilmesinde ve bankaların karar alma mekanizmalarının iyileştirilmesinde önemli bir rol oynamaktadır. Çalışma kapsamında kullanılan makine öğrenmesi modelleri, finansal verilerin analizinde yüksek performans göstermektedir. Bu modeller, bankaların müşteri kredi davranışlarını daha iyi anlamalarına ve risk yönetimini daha etkin bir şekilde gerçekleştirmelerine olanak tanımaktadır. Araştırmada XGBoost algoritmasıyla elde edilen sonuçlar, kredi skorlama süreçlerinde geleneksel yöntemlere göre daha hızlı ve güvenilir sonuçlar sunmaktadır. Bu da bankacılık sektöründe finansal karar verme süreçlerini modernize etmek için yeni yollar sunmakta ve aynı zamanda finansal istikrarın korunmasına katkıda bulunmaktadır (Altan ve Demirci, 2022).

2.2.14. Kurumsal yönetim endeksi ve Altman Z Skoruna dayalı lojistik regresyon yöntemiyle şirketlerin kredi derecelendirmesi

Yıldız'ın yapmış olduğu çalışma, global finansal kriz sonrasında artan bir ilgiyle ele alınan şirket derecelendirme süreçlerinde finansal olmayan faktörlerin önemini vurgulayan yenilikçi bir yaklaşım sunmaktadır. Finansal oranlara dayalı Altman Z skoru ile kurumsal yönetim endeksi kullanılarak oluşturulan ikili lojistik regresyon modeli, şirketlerin kredi derecelendirilmesinde yatırım yapılabilir ve yatırım yapılamaz seçeneklerini belirlemeye yönelik tasarlanmıştır. Çalışma, BIST 100 endeksinde yer alan 35 firmanın derecelendirmesini gerçekleştirerek finansal verilerle kurumsal yönetim endeksi arasındaki ilişkileri detaylı bir şekilde incelemiş, şirketlerin yatırım yapılabilirlik pozisyonları ile Altman Z skoru arasında anlamlı bir ilişki olduğunu ancak, kurumsal yönetim endeksi ile bu pozisyonlar arasında beklenen anlamlı bir ilişki saptanamadığını ortaya koymuştur. Bu sonuçlara göre şirket derecelendirmelerinde finansal verilerin önemli bir rol oynamaya devam ettiği fakat kurumsal yönetim unsurlarının bu derecelendirmelere yeterince yansıtılmadığı görülmektedir. Yıldız'ın çalışması, kredi derecelendirme süreçlerinde

finansal olmayan verilerin özellikle kurumsal yönetim kalitesinin sistematik bir şekilde değerlendirilmesinin gerekliliğini ortaya koymaktadır. Bu çalışma, kurumsal yönetim endeksinin kredi derecelendirme notlarına etkisinin sınırlı olduğunu belirlerken şirketlerin yönetim kalitesinin finansal performans ve kredi derecelendirme üzerindeki dolaylı etkilerini de dikkate almanın önemini vurgulamaktadır (Yıldız, 2014).

2.2.15. Analitik hiyerarşi süreci yöntemiyle kredi derecelendirme sistemi

İç ve Yurdakul'un çalışması, bankaların kredi değerlendirme süreçlerinde kullanılan geleneksel yöntemleri yeniden ele alarak bu süreçleri hem hızlandırmayı hem de objektif bir yapıya kavuşturmayı amaçlamaktadır. Çalışma, finansal oranlar gibi nicel verilerin yanı sıra firmaların subjektif kredi değerliliklerini, sektörün durumunu ve kredi teminatlarını içeren geniş bir faktör yelpazesini bir arada değerlendirebilen bir model önermektedir. Bu modelin geliştirilmesinde Analitik Hiyerarşi Süreci yöntemi esas alınmıştır. Bu yöntem, karar verme süreçlerinde farklı kriterlerin sistematik bir şekilde analiz edilmesini ve bunların bir hiyerarşi içerisinde değerlendirilmesini sağlayarak, kredi değerlendirme işlemlerinde karşılaşılan subjektif yargıları azaltmayı ve süreçler arası tutarlılık sağlamayı hedeflemektedir. Bu bağlamda, İç ve Yurdakul'un önerdiği model, kredi değerlendirme sürecinde kullanılan çeşitli değerlendirme kriterlerini tek bir çatı altında toplayarak her bir faktörün kredi kararına olan katkısını belirginleştirmektedir. Bu yaklaşım, bankacılık sektöründe risk değerlendirme pratiklerinin daha ileri bir seviyeye taşınmasına katkıda bulunmayı hedeflemektedir (İç ve Yurdakul, 2000).

2.3. Sürdürülebilirlik (ESG) Raporlamasının Kredi Derecelendirme Sistemine Entegre Edilmesine Dair Bir Model Önerisi

Çağımızın iş dünyasında kurumsal sosyal sorumluluk (KSS) uygulamalarının ve çevresel, sosyal ve yönetim (ESG) faktörlerinin kredi derecelendirme sistemlerine entegrasyonu, şirketlerin finansal dayanıklılığını ve piyasadaki itibarını artırma potansiyeline sahiptir. Çalışmalar, etkili KSS politikalarının işletmelerin kredi derecelendirmeleri üzerinde olumlu etkiler yaratma kapasitesine işaret etmektedir ve bu da sermaye erişimini kolaylaştırmakta ve finansal risk yönetimini iyileştirmektedir (Saad vd., 2023). Yüksek kaliteli yönetim uygulamaları, finansal olmayan raporlamaların güvenilirliğini artırarak kredi değerlendirmeleri üzerinde pozitif bir etki yaratabilmektedir.

Ayrıca sürdürülebilir kalkınmayı desteklemek amacıyla finansal ve finansal olmayan faktörlerin kredi riski modellerine entegrasyonu önerilmekte, bu entegrasyon sayesinde finansal kurumların daha yüksek kaliteli kredi değerlendirmesi yapmaları sağlanmaktadır (Yahaya vd., 2018). Yatırımcıların ESG yatırımlarına olan artan ilgisi, kredi derecelendirme süreçlerinde bu bilgilerin entegrasyonunu zorunlu kılmakta, risk değerlendirmelerinde ve sorumlu yönetim uygulamalarında ESG faktörlerini ön plana çıkarmaktadır (Yoo, 2021). COVID-19 pandemisi, finansal olmayan raporlamaların önemini daha da artırmış ve Avrupa Komisyonu'nun yayımladığı taslak direktif, ESG önlemlerine olan dikkati pekiştirmiştir (Chodnicka-Jaworska, 2021). Bu yeni düzenlemeler, özellikle çevresel faktörlerin finansal piyasalar üzerindeki etkilerine dikkat çekmekte ve bu faktörlerin kredi değerlendirme süreçlerinde daha fazla göz önünde bulundurulmasını talep etmektedir.

İşletmelerin uzun vadeli sürdürülebilirlikleri ve sektörel başarıları tüm paydaşları faaliyetlerine aktif olarak dahil etmelerini ve toplumsal önceliklere duyarlı olmalarını gerektirmektedir. Sosyal sorumluluk ve sürdürülebilirlik, ekonomik, ekolojik, sosyal ve kurumsal faktörlerin bütüncül bir bakış açısıyla ele alınmasını zorunlu kılmaktadır. İklim değişikliği, doğal kaynak yönetimi, çalışma koşulları ve yönetim standartları gibi faktörler, borçluların nakit akışlarını ve finansal yükümlülüklerini yerine getirme kapasitelerini etkileyebilmektedir.

3. ESG VE KREDİ DERECELENDİRMELERİ İLİŞKİSİ

Kredi derecelendirme kavramı 1975 yılında ABD’de yasal bir zemin kazanmıştır ve yarım asırdan fazla bir süredir yatırımcı kararlarına yön vermektedir. Şirketlerin itibarlarının ölçülmesinde önemli bir araç olarak kullanılmaktadır. Son dönemde finansal raporlamada meydana gelen skandallar ve sosyal sorumluluk konularına artan ilgi, yatırımcıların finansal olmayan raporlamalara daha fazla önem vermesine neden olmuştur. İklim değişikliği ile mücadele kapsamında uluslararası çok taraflı protokollerin ortaya çıkması, kurumsal sosyal sorumluluk kavramını daha da önemli hale getirmiştir. Günümüzde firmalar, finansal bilgilerin yanı sıra Çevresel, Sosyal ve Yönetişim (ESG) konularında da şeffaflık ilkesi çerçevesinde uygulamalarını ve programlarını raporlamak zorundadırlar. ESG performansının, finansman kaynakları, sermaye maliyetleri ve firma riski arasındaki ilişki daha belirgin hale gelmiş ve ESG’nin kurumsal kredi temerrüt riski çerçevesinde değerlendirilmesi zorunlu hale gelmiştir.

Küresel ölçekte faaliyet gösteren bazı seçkin kredi derecelendirme kuruluşları ESG derecelendirmeleri için özel departmanlar kurarak ve ESG bilgi sağlayıcıları edinerek kredi derecelendirme süreçlerine benzer bir metodolojiyle ayrı bir derecelendirme sistemi geliştirmişlerdir. ESG raporlamasının kredi derecelendirme süreçleri üzerindeki etkisini daha anlaşılır kılmak ve şeffaflığı artırmak amacıyla çeşitli göstergeler veya puanlar yayımlamaktadırlar. Bu temsili puanlama sistemi veya göstergeler, doğrudan bir ESG puanı veya Kredi Derecelendirme puanı yerine geçmemektedir ancak ESG raporlamasının kredi derecelendirme süreçleri üzerindeki etkisini temsilen gösterilmektedir.

Kredi Derecelendirme Kuruluşları, ESG faktörlerinin etkilerini analiz edebilmek için riskin göreceli sıralamasını etkileyebilecek faktörleri de göz önünde bulundurmakta ve değerlendirmektedirler. Örneğin, karbon yoğunluğu yüksek olan şirketler karbon fiyatlaması olan ve yasal düzenlemelerin sıkı olduğu ülkelerde artan işletme maliyetleri ve borç servisi yükümlülükleri nedeniyle finansal olarak etkilenebilmektedirler. Bu da şirketlerin kredi profillerine doğrudan yansımaktadır.

ESG derecelendirme metodolojilerinin çeşitliliği çoğu zaman aynı kuruluş hakkında farklı değerlendirmelere yol açabilmektedir. Çeşitli bilgi sağlayıcılar tarafından verilen ESG

derecelendirmeleri, değerlendirme kapsamına dahil edilen ESG konularının farklılığı ve kullanılan metrikler ile ağırlıkların değişkenliği nedeniyle karşılaştırılabilir değildir.

En büyük üç kredi derecelendirme kuruluşu olan Moody's Investors Service, S&P Global Ratings ve Fitch Ratings, ESG faktörlerinin derecelendirme üzerindeki etkisini yansıtmak amacıyla Çevresel, Sosyal ve Yönetişim olmak üzere üç farklı kategoride beş seviyeli bir puanlama sistemi kullanmaktadırlar. Her bir kuruluşun puanlama sistemi ESG faktörlerinin kredi notu üzerindeki etkisini veya faktörlerin derecelendirmeye uygunluğunu farklı şekillerde yansıtmaktadır.

3.1. ESG ve Kredi Derecelendirmeleri

Kredi derecelendirmeleri ve ESG derecelendirmeleri farklı ama birbirini tamamlayıcı ürünlerdir. Her iki derecelendirme arasında belirli farklar bulunmaktadır. On yıllardır yatırımcılar tarafından yatırım kararlarını şekillendirmek amacıyla kullanılan kredi derecelendirmeleri bir borç enstrümanı ihraç eden kuruluşun veya belirli bir finansal yükümlülüğün kredi değerliliğini değerlendirmek için bir araç olarak kullanılmıştır. Sorumlu yatırım uygulamalarının genişlemesiyle birlikte sabit gelir yatırımcıları analizlerini bilgilendirmek ve çoğu zaman kendi iç ESG çerçevelerini tamamlamak amacıyla ESG derecelendirmelerini de kullanmaya başlamışlardır. Kredi derecelendirmeleri bir borç enstrümanı ihraç eden kuruluşun veya belirli bir borç sorunu ile ilgili kredi riskini değerlendirmek üzere kredi derecelendirme kuruluşları (Credit Rating Agencies - CRA) tarafından hesaplanır. Seçilmiş CRA'lar, ESG faktörlerinin kredi derecelendirme analizindeki çeşitli analitik bileşenleri nasıl etkilediğini daha iyi göstermek amacıyla çeşitli adlarla göstergeler veya puanlar yayımlamışlardır (UN Principles for Responsible Investment, 2023).

ESG derecelendirmeleri bir şirketin ESG özelliklerinin veya ESG risklerine maruziyetinin temsili bir göstergesidir. ESG bilgi sağlayıcıları tarafından üretilen ESG derecelendirmeleri kredi ürünleri değildir. ESG derecelendirmeleri, başlangıçta hissedarların ihtiyaçlarını karşılamak üzere oluşturulmuştur ve günümüzde daha fazla yatırımcı türü tarafından kullanılmaktadır. Ancak piyasa katılımcıları tarafından sıklıkla kredi derecelendirmeleri ile karıştırılmaktadırlar çünkü her iki durum için de derecelendirme terimleri kullanılmaktadır. Bazı CRA'lar ayrı kredi olmayan bölümler kurmuş veya ESG

bilgi sağlayıcılarını satın almış ve şimdi hem kredi hem de ESG derecelendirmeleri üretmektedirler. CRA'lar kredi derecelendirmeleri yayınlayan finansal hizmet firmalarıdır. Bu derecelendirmelerin tanımları ve altında yatan metodolojiler CRA'lara göre değişiklik göstermektedir. Ancak ürettikleri kredi derecelendirmeleri genellikle faiz ödemeleri ve ana paranın zamanında tam olarak ödenmesi gibi finansal taahhütleri yerine getirme yeteneği üzerine ileriye dönük görüşlerdir. Genel olarak değerlendirme zaman aralığı uzadıkça kredi derecelendirme kuruluşları; nakit akışı üretme yeteneği ve diğer kredi metrikleri üzerindeki ESG risklerinin kredi derecelendirmeleri üzerindeki etkileri konusunda daha az emin olmaktadır. Bu nedenle CRA'lar daha ölçülebilir olan konulara odaklanarak kısa ve orta vadeye hedeflidirler. Kredi derecelendirmeleri yıllık gözetim altındadır ve performansta veya çevrede önemli değişiklikler olduğunda gözden geçirilirler. CRA'lar, ilgili bir olayın veya durumun ortaya çıkması kesin olduğunda bir derecelendirmeyi değiştirirler (UN Principles for Responsible Investment, 2023).

3.2. ESG'lerin Kredi Derecelendirmeleri Üzerindeki Etkisi

ESG faktörlerinin finansal piyasalardaki borçlanma maliyetleri ve kredi erişimi üzerinde genellikle olumlu bir etkisi olduğu gözlemlenmektedir. Örneğin yüksek kredi derecelendirme skorlarına sahip şirketlerin yeni ihraç ettikleri kurumsal tahvillerde daha düşük getiri farklarına sahip olmasından dolayı daha iyi bir KSS (Kurumsal Sosyal Sorumluluk) politikasının borç maliyetini düşürebileceği belirtilmektedir. KSS ve ESG faktörlerinin kredi maliyetleri üzerinde ters bir ilişkisi olduğu da tespit edilmiştir. Bazı çalışmalar bu faktörlerin kredi faiz farkları üzerinde doğrudan bir etkisi olmadığını göstermektedir. Bazı çalışmalarda ise özellikle küçük firmalar bazında yüksek çevresel skorların borç maliyetini düşürmede anlamlı bir etkisi olduğu ortaya konulmaktadır. Bu tür sonuçlar ESG'lerin kredi derecelendirme süreçlerinde dikkate alınması gerektiğini işaret etmektedir. ESG faktörleri özellikle olumsuz olaylar sırasında bir sigorta işlevi görerek şirketlerin yönetim sorunları veya olumsuz tepkilerle başa çıkmasına yardımcı olmaktadır. ESG aktiviteleri sadece ahlaki sermaye oluşturmakla kalmamaktadır. Aynı zamanda finansal faydalar yaratabilmektedir (Chodnicka-Jaworska, 2021).

Tablo 3.1. Kredi ve ESG derecelendirmeleri (UN Principles for Responsible Investment, 2023).

Önemli Notlar	Kredi Derecelendirmeleri	ESG Derecelendirmeleri
Tanım	Bilgi sağlayıcıları arasında büyük ölçüde tutarlıdır.	Bilgi sağlayıcıları arasında değişiklik gösterebilir.
Önemlilik Testi	Bilgi sağlayıcılar arasında tutarlı ve kredi riskini etkileyen faktörlere odaklanmaktadır.	ESG riskleri ve/veya fırsatları dikkate alınarak bilgi sağlayıcıları arasında değişiklik gösterebilir.
Kredi Araçlarının Kapsamı	Tüm ana kredi araçlarındaki şirketleri ve ihraçları kapsar: Şirketler Finansal kurumlar Altyapı Kamu finansmanı Yapılandırılmış finans işlemleri Proje finansmanı	Kapsamı sınırlıdır. Borsaya kote şirketlere, devletlere, finans sektörüne ve altyapıya odaklanmıştır. Bazı Kredi Derecelendirme Kuruluşları tarafından sunulan hizmetlerde, yapılandırılmış finans işlemleri de bu kapsama dahil edilmektedir.
İştiraklerin ve Şirketlerin Değerlendirilmesi	Her bir iştirak kendi finansal verileri ile ayrı değerlendirilir.	Genellikle ayrı değerlendirme yapılmaz.
Derecelendirme Sistemi	Bilgi sağlayıcıları arasında benzer ve karşılaştırılabilir. Tamamen kredi riskine odaklanmıştır.	Bilgi sağlayıcıları arasında karşılaştırılabilir olmayan farklı değerlendirme yaklaşımları mevcuttur. Toplu ESG derecelendirmeleri üretilir ve çoğu durumda belirli Çevresel, Sosyal veya Yönetim konuları için derecelendirmeler yapılır.
Derecelendirmelerin Kamuya Açık Olması	Değişiklikler ve inceleme sonuçları kamuya açıktır.	Değişiklikler ve inceleme sonuçlarının kamuya açıklığı bilgi sağlayıcıları arasında değişiklik göstermektedir.
İnceleme Sıklığı	En az yılda bir kez ve önemli değişikliklerde	Genellikle yılda bir kez ve önemli değişikliklerde
Derecelendirilen Kuruluş ile İlişki	Genellikle talep edilir.	Genellikle talep edilmez.
Derecelendirmenin Gözden Geçirilmesi	İhraççı maddi hatalara yönelik inceleme yapabilir.	Sağlayıcılar arasında farklılık gösterebilmektedir.
Kullanılan Data Türleri	Kredi ile ilgili ESG verileri de dahil olmak üzere şirketlerin finansal, stratejik ve risk yönetimi verileri endüstri/sektör/ülke verileri kullanılmaktadır.	İhraççının stratejisi ve risk yönetimi verileri İhraççının raporladığı ESG verileri Endüstri/sektör verileri Üçüncü taraf verileri, örneğin medya, STK'lar, düzenleyiciler
Regülasyon/Yasal Düzenleme	Regüle Edilmiştir.	Regüle Edilmemiştir.
Metodolojinin Şeffaflığı	Kamuya açık web sitesinde detayları ile birlikte yayınlanır.	Bilgi sağlayıcıları arasında farklılık göstermektedir.
Metodolojide Değişikliklerin Uygulanabilirliği	Kamu uygunluğu ile mümkündür.	Bilgi sağlayıcıları arasında farklılık göstermektedir.
Derecelendirme Sisteminin Ayırıştırılabilirliği ve Yeniden Kurgulanabilirliği	Kredi derecelendirme sistemi ayrıştırılmak ve yeniden yapılandırılmak üzere tasarlanmamış olsa da bir derecelendirmenin veya derecelendirme değişikliğinin altında yatan temel konular veya faktörler açıklanabilir.	Genellikle müşterilere ESG faktörü düzeyinde sunulmaktadır.

Kredi derecelendirmeleri bilgi sağlayıcılar arasında genel olarak tutarlı bir yapı sergilerken ESG derecelendirmelerinde bilgi sağlayıcıları arasında değişiklikler gözlemlenmektedir. Çünkü ESG derecelendirmeleri daha yeni ve dinamik bir alandır. Kredi derecelendirmeleri kredi riskini etkileyen faktörlere odaklanmaktadır ve genellikle bilgi sağlayıcılar arasında bir önemlilik testine tabi tutulmaktadır. ESG derecelendirmeleri ise çevresel, sosyal ve yönetsel riskler ve fırsatları dikkate alarak bilgi sağlayıcıları arasında değişkenlik gösterebilen bir değerlendirme sistemine sahip olmaktadır. Derecelendirme sistemlerinin kapsamı açısından kredi derecelendirmeleri şirketler, finansal kurumlar, altyapı, kamu finansmanı ve yapılandırılmış finans işlemleri gibi geniş bir yelpazeyi kapsamaktadır. ESG derecelendirmeleri ise genellikle borsaya kote şirketler, devletler, finans sektörü ve altyapı gibi daha sınırlı bir alana odaklanmaktadır. Derecelendirmelerin kamuya açıklığı ve metodolojinin şeffaflığı da bu iki derecelendirme türü arasında farklılık göstermektedir. Kredi derecelendirmeleri değişiklikler ve inceleme sonuçlarının kamuya açık olduğu bir yapıya sahipken ESG derecelendirmelerinde bu durum bilgi sağlayıcılarına göre değişiklik gösterebilmektedir. Finansal piyasaların ve yatırımcıların ihtiyaçlarına en uygun bilgileri sağlamak amacıyla her iki sistem de önemlidir.

S&P Global Ratings'in 2021 yılının Ekim ayında yayımladığı "ESG Kredi Skoru Tanımları ve Uygulaması" çalışmasında Çevresel, Sosyal ve Yönetişim konularının her biri için benzer alfanümerik birer tablo hazırlamıştır. Buna göre ESG faktörlerini 3 ayrı grupta, konu başlıklarının baş harfleri ile sınıflandırarak 1'den 5'e kadar (1-positive, 2-neutral, 3-moderately negative, 4-negative, 5-very negative) beş seviyeli skora oluşturan Kuruluş, risk sınıflamasını etkileşim derecesine göre belirlemiştir.

Tablo 3.2. Çevresel (E), Sosyal (S) ve Yönetişim (G) kredi derecelendirme notları ve tanımları

Çevresel (E), Sosyal (S) ve Yönetişim (G) Kredi Derecelendirme Notları ve Tanımları			
Derecelendirme Notu			Tanım
E-1	S-1	G-1	(Çevresel/Sosyal/Yönetişim) faktörler, en az bir analitik bileşeni etkileyerek, kredi derecelendirme analizinde net bazda olumlu bir etki yaratmaktadır.
E-2	S-2	G-2	(Çevresel/Sosyal/Yönetişim) faktörler, net bazda, kredi derecelendirme analizinde nötr bir etki yaratmaktadır.
E-3	S-3	G-3	(Çevresel/Sosyal/Yönetişim) faktörler, net bazda, kredi derecelendirme analizinde en az bir analitik bileşeni orta derecede olumsuz etkilemektedir.
E-4	S-4	G-4	(Çevresel/Sosyal/Yönetişim) faktörler, net bazda, kredi derecelendirme analizinde birden fazla analitik bileşeni olumsuz etkilemektedir veya bir analitik bileşeni ciddi ölçüde olumsuz etkilemektedir.
E-5	S-5	G-5	(Çevresel/Sosyal/Yönetişim) faktörler, net bazda, kredi derecelendirme analizinde çok olumsuz etkiler yaratmaktadır ve birkaç analitik bileşeni veya birini ciddi ölçüde olumsuz etkilemektedir.

S&P'nin hazırladığı bu tablodaki skora matrisi tam olarak doğrusal değildir. Derecelendirme analizi için önemli olan ESG faktörlerinin olumludan ziyade olumsuz bir etkiye sahip olduğu görüşünü yansıtmaktadır. Örneğin, nötr bir ESG kredi göstergesi (E-2, S-2 veya G-2), ESG faktörlerinin derecelendirme süreci ile ilgisinin bulunmadığı anlamına gelmemekte; sadece Kredi Derecelendirme analizinde değerlendirme tarihi itibarı ile nötr bir etki yarattığı anlamına gelmektedir.

Firmaların ve yatırımcıların ESG raporlamasına verdiği önemin artması ve bazı derecelendirme kuruluşlarının ESG risk faktörlerini derecelendirmeye dahil etmesi ile birlikte bu defa derecelendirme metodolojisinin belirsizliği ve ESG'nin geçmişte kurumsal kredi temerrüt riski üzerinde etkisinin olup olmadığı sorusu ön plana çıkmaktadır.

Aslan vd. ESG performansının kurumsal kredi temerrüt olasılığı üzerindeki etkisini ölçmek amacıyla yaptıkları çalışmada; 2002-2017 yılları arasında ABD'deki 902 firma için ÇYS puanları ve kredi temerrüt olasılıklarından oluşan bir veri havuzu oluşturmuşlardır. Yapılan analizde firmaların temerrüt olasılıkları kredi notu geçiş matrislerinden elde edilmiştir. Bağımlı değişken olarak derecelendirme sınıfı yerine temerrüt olasılıklarının kabul edilmesinin nedeni ise kredi derecelendirme sınıfları arasındaki uzaklıkların eşit olmaması olarak açıklanmış ve B derecesinden BB'ye geçişin; AA derecesinden AAA'ya geçişten farklı olduğu belirtilerek bu açıklama örneklendirilmiştir. 15 yıllık geniş bir zaman aralığının kullanılmasının yanı sıra temerrüt olasılığı üzerindeki etkinin ayrıştırılması için

farklı sektörlerin analize dahil edildiği bu çalışmada sonuçlar, tek değişkenli ve çok değişkenli testlere ve çeşitli doğrulama kontrollerine tabi tutulmuştur. Literatürdeki çok sayıda çalışma sonuçları ile tutarlı olarak bu çalışma sonuçlarında da kurumsal kredi temerrüt olasılığının yüksek ESG performansına sahip firmalar için daha düşük olduğu belirlenmiş ve şirketlerin ESG performansının zaman içinde kredi temerrüt olasılığı üzerindeki etkisinin artmakta olduğu sonucuna varılmıştır. Aslan vd. çalışmalarındaki regresyon analizinde Küresel Endüstri Sınıflama Standardı'nın (GICS) 11 sektör tanımına uygun şekilde sektörler belirleyip bağımlı değişkeni PD (temerrüt olasılığı); bağımsız değişkeni bir yıl gecikmeli ESG puanı ve gecikmeli tek bileşenleri olarak belirlemişlerdir. Çok değişkenli durumda toplam ESG puanı için, ESG'deki bir birimlik artışın temerrüt olasılığını ortalama %0,0062 oranında azalttığı ve diğer her şeyi sabit tuttuğu sonucuna ulaşılmıştır.

Sektör bazında ayrışmayı dikkate alarak ESG önlemlerinin kredi notları ve borçlanma maliyetleri üzerindeki etkisini analiz eden bir diğer çalışmada Chodnicka-Jaworska, özellikle bazı sektörlerde ayrışmaların daha dikkat çekici olduğu, ESG faktörlerine sektör bazında farklı etkilerin gözlemlendiği vurgulanmaktadır. Çalışmaya göre, yatırımcılar yatırım kararlarını verirken, finans kuruluşları ise kredi verme kararlarında ve temerrüt riski tahminlemesinde kredi notlarını zaten referans olarak kullanmaktadırlar. Ancak kredi notları üzerinde doğrudan veya dolaylı olarak etkisi olan ESG önlemleri hakkında bilgi sahibi olmak da karar vericiler açısından kritik bir öneme sahip olmuştur. Finans kuruluşları ve yatırımcı kararları yeni düzenlemelere ve politikalarını güncellemeye ihtiyaç duymaktadırlar. (Chodnicka-Jaworska, 2021)

3.3. Kredi Etki Puanı (CIS) Nedir?

ESG faktörlerini derecelendirirken karşılaşılan sınırlamalar ve sektörel farklılıkların geniş çaplı ESG derecelendirmelerini zorlaştırması kredi derecelendirme kuruluşları için yatırımcıları bilgilendirme açısından önem arz etmektedir. Bu nedenle E, S ve G kategorilerine özgü üç ayrı kredi profil skoru (Issuer Profile Scores – IPS) tanıtılmıştır. Bu skorlar belirli bir şirketin veya işlemin E, S ve G risklerine ne kadar maruz kaldığını veya bu maruziyetten nasıl etkilendiğini göstermektedir. Ayrıca ESG faktörlerinin bir işletmenin kredi derecelendirme sürecine olan etkisini niteliksel olarak değerlendiren bir ESG Kredi Etki Skoru (CIS) tanımlanmıştır. ESG'nin derecelendirme süreçlerine nasıl entegre edildiği

ve bu entegrasyonun kapsamı hakkında bilgi vermediği iddialarına yanıt olarak Moody's skarlama modelini geliştirmiş ve yayımlamıştır. Geliştirilen bu skarlama modelinde sektörlar arası farklılaşan metodoloji kullanılmıştır. ESG Kredi Etki Skoru ise kendi başına ayrı bir derecelendirme skalasına sahiptir (Moody's 2020);

- CIS-1 > Olumlu
- CIS-2 > Nötr ila Düşük
- CIS-3 > Orta Derecede Olumsuz
- CIS-4 > Oldukça Olumsuz
- CIS-5 > Son Derece Olumsuz

Moody's, ESG kredi etki skorunun bir şirketin veya işlemin derecelendirilmesinde ESG faktörlerinin etkisini daha şeffaf bir şekilde ileten derecelendirme sürecinin bir sonucu olduğunu belirtmektedir (Moody's 2020).

3.4. ESG Risk Değerlendirmesi

Hoepner ve arkadaşları (2016) tarafından gerçekleştirilen çalışma, ESG kriterlerinin pay senedi fiyatlarının düşüş riski üzerindeki etkilerini değerlendirmiştir. Bu araştırmada 2005-2014 yılları arasında dünya genelinde 296 şirketin verileri analiz edilmiştir. Araştırma sonuçları, ESG performansı yüksek olan şirketlerde pay senedi fiyatlarının düşüş riskinin, kısmi momentler ve risk değeri yöntemleriyle ölçüldüğünde daha düşük olduğunu göstermiştir. Şirketlerin ESG skorlarını şeffaf, doğru, tarafsız ve karşılaştırılabilir bir şekilde halka açık platformlarda ya da veri sağlayıcılar aracılığıyla sunmaları oldukça önemlidir. ESG raporlarının bu platformlarda yer alması, şeffaflığın artmasına ve bilgi asimetrisinin azalmasına katkıda bulunmaktadır. Finansal sistemdeki aktörler için ESG açıklamaları birçok önemli fayda sağlamaktadır. Bu faydalar şeffaflığı arttırmakta, bilgi asimetrisini azaltmakta, yönetim performansını yükseltmekte, yönetim kararlarının paylaşımını kolaylaştırmakta, kurumsal yönetimi teşvik etmekte, yatırımların uzun vadeli önem kazanmasına yardımcı olmakta, büyümeyi desteklemekte, getiri ve risk yönetimine olumlu katkılarda bulunmakta, marka değerini artırmakta, kurumsal sosyal sorumluluk raporlarının hazırlanmasını teşvik etmekte ve yolsuzluğu önlemekte etkili olmaktadır.

3.5. ESG Faktörlerinin Ağırlıklandırılması

Finans sektörü, sürdürülebilirlik alanına artan ilgi göstermekte ve ESG göstergeleri ile derecelendirme sağlayıcılarının sayısını artırmaktadır ve ESG derecelendirmelerinde çeşitli eşitsizliklere yol açmaktadır. Li ve Polychronopoulos (2020) tarafından geliştirilen çerçeve çeşitli ESG derecelendiricilerini anlamak ve kategorize etmek amacıyla çalışmalar yapmaktadır. ESG Landscape şeması kullanılarak farklı değerlendiricilerin ESG verilerini farklı yorumlarla ve metodolojilerle değerlendirdiği gözlemlenmektedir. Değerlendirme kuruluşları genellikle ESG puanları konusunda yüksek bir şeffaflığa sahip olmakla birlikte derecelendirme süreçlerinin ve metodolojilerinin temelini oluşturan verilere farklı yorumlar getirilmekte ve farklı ağırlıklar atanmaktadır. Bu nedenle neyi ölçmeyi amaçladıklarını ve bunu nasıl ölçtüklerini tanımlamak tutarlı bir sonuç üretmek için önemlidir. Berg ve arkadaşlar (2022) tarafından belirtilen bir ESG puanı sağlayıcısının kapsamı ve ağırlığı, neyi ölçmeyi amaçladıklarını ifade ederken ölçüm verileri tahmin etmek ve değerlendirmek için kullanılan metodolojiyle ilgili olmaktadır. ESG derecelendirmelerindeki farklılıklar, öncelikle farklı sağlayıcılar tarafından kullanılan ölçüm yaklaşımlarından etkilenmektedir. Konuya ilişkin farklı tercihler ve bakış açıları göz önüne alındığında bir miktar farklılık faydalı olmaktadır. Ancak ölçüm ve metodoloji söz konusu olduğunda her bilgi sağlayıcı ağırlık ve kapsam için aynı tanımları kabul ederse sonuçlar objektiflikten uzaklaşmakta ve sorunlu hale gelmektedir. Bu da ESG gözlemleri için rasyonel ve objektif bir metriğin varlığını gerektirmektedir. Capizzi ve arkadaşları (2021) ESG derecelendirmeleri için standartlaştırılmış bir süreç oluşturmak üzere politika yapımcıların katkıda bulunması ve yeni direktifler ile gereklilikler getirmesi gerektiğini öne sürmektedir. Bazı süreçler puanlar ve ağırlıklarla ilgili açıklamalarını ve verilerini gizli tutmaktayken diğerleri bunların açığa çıkarılmasını tercih etmektedir.

3.6. ESG ve Kredi Derecelendirmeleri Faydaları, Zorlukları

ESG faktörlerinin kredi riski modelleriyle entegrasyonu özellikle yüksek getiri sağlayan (high-yield) tahvillerde finansal olarak daha ilgili olmaktadır. Bu entegrasyon yatırım derecesi yüksek (investment-grade) tahvillerde uzun vadeler için daha belirgindir. ESG'nin kredi derecelendirmelerini tamamlayıcı bir özellik olarak kredi derecelendirmelerinden farklı özellikler taşıdığı ve risk ile performans hakkında bilgiler sunduğu belirlenmiştir. Ayrıca şirketlerin daha düşük önceden tahmin edilebilir risklere sahip olmalarını sağlamış ve nadiren ciddi finansal olaylar yaşamalarını sağlamış, yüksek ESG

performansına sahip kurumlar için daha düşük bir kredi riski ile ilişkilendirildiği tespit edilmiştir (Mendiratta, Varsani ve Giese, 2021).

Kredi skorlarına entegre edilen ESG faktörleri özellikle yüksek riskli kredi sınıfları için finansal riskleri azaltmaya yardımcı olmaktadır. ESG performansı yüksek olan şirketler genellikle daha güçlü nakit akışına sahip olmaktadır ve daha düşük seviyede önceden tahmin edilebilir riskler göstermektedirler. Böylece yatırımcıların ve kredi veren kurumların daha az volatil olaylarla karşılaşmalarını sağlayarak kredi riskini azaltmaktadır. Ayrıca yüksek ESG puanlarına sahip kurumlar çevresel ve sosyal yönetim standartlarına önem verdiklerinden kriz zamanlarında daha dayanıklı olabilmekte ve istikrarlı performans sergileyebilmektedirler. ESG faktörleri, şirketlerin daha geniş bir yatırımcı kitlesine erişmesine yardımcı olarak şirketlerin finansal kaynaklara daha uygun maliyetlerle erişmesine olanak tanımaktadır. Yani şirketlerin regülasyonlara daha iyi uyum sağlamalarına ve potansiyel yasal riskleri azaltmalarına yardımcı olabilir (Mendiratta, Varsani ve Giese, 2021).

ESG puanlarının kredi derecelendirmeleri üzerinde belirgin bir etkisi olduğu gözlemlenmektedir. Özellikle çevresel ve sosyal puanlamalar derecelendirme modellerinde önemli bir yer tutmakta ve şirketlerin kredi risklerini azaltmaya yardımcı olmaktadır (Zanin, 2022). Ayrıca ESG faktörlerinin kredi derecelendirmeleri üzerindeki göreceli etkilerini ölçmek için kullanılan Bayes öğrenme modelleri, ESG faktörlerinin kredi risk değerlendirmelerinde nasıl bir rol oynadığını daha iyi anlamak için etkili yöntemler sunmaktadır (Agosto, Cerchiello ve Giudici, 2023).

Makine öğrenimi ve istatistiksel yöntemlerin kullanılmasıyla ESG faktörlerinin kredi derecelendirme süreçlerinde nasıl entegre edilebileceğini ortaya konmuştur. Bu yöntemler ESG faktörlerinin kredi riski değerlendirmelerindeki ağırlığını belirlerken geleneksel finansal göstergelere ek fayda sağlamaktadır (Michalski ve Low, 2021).

Anlatım bulan katkıları önemli olmakla birlikte ESG politikaları şirketler için ek maliyetler yaratabilmektedir. ESG raporlaması için ayrı bir departman kurulması, şirketin üretim proseslerinin ESG hedeflemesine göre iyileştirilmesi önemli maliyetler yaratabilmektedir.

Maliyetlerden kaçınmak ve algıları olumlu etkilemek isteyen işletmeler; toplum, tüketici, bilgi kullanıcıları ve yatırımcılara yönelik “greenwashing” (yeşil yıkama) yoluna başvurabilmektedir. Bu sayede işletmeler çevresel etkilere karşı duyarlı bir üretim süreci işlettiğine dair bilgi kullanıcılarını manipüle edebilmektedirler.

ESG faktörlerinin kredi derecelendirme metrikleri üzerindeki ağırlıkları ve etkileşimleri için standardize edilmiş bir uygulama bulunmaması ayrı bir zorluk ve olumsuzluk olarak değerlendirilmektedir. Nitekim bu konuda çok sayıda kuruluş, birlik ve vakıf organize olmuş olsa da henüz standardize edilmiş bir metodoloji yayımlanmamıştır. Ayrıca kredi derecelendirme kuruluşları uyguladıkları metotları çoğunlukla kamuya açıklamamaktadırlar.



4. SONUÇ

Bu çalışmada finansal olmayan raporlamaların kredi derecelendirme süreçlerine entegrasyonu detaylı bir şekilde incelenmiştir. Araştırma, finansal olmayan raporlamaların kredi derecelendirme süreçlerine dahil edilmesinin kredi derecelendirme ajanslarının ve finansal kurumların risk değerlendirmelerini nasıl daha etkin ve kapsamlı hale getirebileceğini ortaya koymaktadır. Finansal olmayan bilgilerin kredi derecelendirmelerinde kullanılmasının özellikle çevresel, sosyal ve yönetim faktörlerinin giderek daha fazla önem kazandığı günümüz iş dünyasında büyük bir değer taşıdığını göstermektedir. Finansal olmayan bilgilerin, işletmelerin finansal performanslarının yanı sıra sürdürülebilirlik ve kurumsal sosyal sorumluluk pratiklerini de yansıttığını belirtmektedir. Bu bilgiler işletmelerin uzun vadeli performansını ve piyasadaki pozisyonunu daha doğru bir şekilde değerlendirmek için oldukça önemlidir. Ayrıca finansal olmayan raporlamaların entegrasyonu, şeffaflık ve hesap verebilirlik gibi modern işletme değerlerini destekler niteliktedir ve bu da paydaşların güvenini artırmakta ve yatırımcı ilgisini çekmektedir.

Finansal olmayan bilgilerin kredi derecelendirmelerine entegrasyonunun yalnızca işletmeler için değil aynı zamanda yatırımcılar ve diğer finansal piyasa katılımcıları için de faydalar sağladığı belirtilmiştir. Kredi derecelendirme süreçlerine bu bilgilerin dahil edilmesi, risk değerlendirmelerinin daha kapsamlı yapılmasını sağlayarak finansal piyasaların daha sağlıklı işlemesine katkıda bulunabilir. Sonuç olarak finansal olmayan raporlama bilgilerinin kredi derecelendirme süreçlerine entegrasyonu, global finansal sistem için stratejik bir yenilik olarak değerlendirilmeli ve bu yönde adımlar atılmalıdır. Önerilen politika değişiklikleri ve düzenleyici çerçeveler, finansal olmayan raporlamanın standardizasyonu ve geniş çapta benimsenmesi için gereklidir. Bu sayede kredi derecelendirme ajansları, finansal olmayan performans metriklerini daha etkin bir şekilde kullanabilir ve daha iyi bir finansal sağlık değerlendirmesi sunabilirler.

KAYNAKLAR

- Agosto, A., Cerchiello, P., & Giudici, P. (2023). Bayesian learning models to measure the relative impact of ESG factors on credit ratings. *International Journal of Data Science and Analytics*, 1-12.
- Akbaş, E. (2010). *Kurumsal sosyal sorumluluk uygulamalarının tüketicilerle marka bağlılığına etkisinin araştırılması* (Yüksek Lisans Tezi). Çanakkale Onsekiz Mart Üniversitesi, Çanakkale, Türkiye.
- Akmeşe, H., & Aras, S. (2016). Borsa İstanbul'da işlem gören turizm işletmelerinin kurumsal sosyal sorumluluk farkındalıkları ve uygulamaları. *Muhasebe Bilim Dünyası Dergisi*, 18(1), 917-942.
- Akmeşe, K. (2015). *Kurumsal sosyal sorumluluk raporlaması: Türk bankacılık sektöründe bir araştırma* (Yüksek Lisans Tezi). Necmettin Erbakan Üniversitesi, Konya, Türkiye.
- Aksoy Hazır, Ç. (2018). *Kurumsal sürdürülebilirlik ve sürdürülebilirlik performansının ölçümü*. İstanbul: Türkmen Kitapevi.
- Aktekin, S. (2014). *Entegre Raporlama Türkiye'de Uygulanabilirliğinin Değerlendirilmesi ve Uygulama Örnekleri* (Yeterlilik Etüdü). Sermaye Piyasası Kurulu Ortaklıklar Finansmanı Dairesi, Ankara.
- Aktürk, A., Akcanlı, F., şenol, H., & Akyüz, Y. (2012). Muhasebe standartları bağlamında otel işletmelerinde çevre muhasebesi. *Abant İzzet Baysal Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Ekonomik ve Sosyal Araştırmalar Dergisi*, 8(8), 87-108.
- Alkan, B. ř. (2018). Muhasebe teorisi ve uygulamaları açısından muhasebe bilgisinin niteliksel özellikleri. *Muhasebe Bilim Dünyası Dergisi*, 20(Özel Sayı), 819-837.
- Alper, D., & Aydoğan, E. (2018). Kurumsal sosyal sorumluluğun firma performansına etkisi: Türkiye örneği. *Uludağ Üniversitesi Fen-Edebiyat Fakültesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 19(34), 185-214.

- Altan, G., & Demirci, S. (2022). Makine öğrenmesi ile nakit akış tablosu üzerinden kredi skorlaması: XGBoost yaklaşımı. *İktisat Politikası Araştırmaları Dergisi - Journal of Economic Policy Researches*, 9(2), 145*152
- Altınay, T. A. (2016). Entegre raporlama ve sürdürülebilirlik muhasebesi. *Süleyman Demirel Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 3(25), 47-64.
- Altıntaş, A. (2018). *Bankacılıkta risk yönetimi ve sermaye yeterliliği* (Gözden geçirilmiş baskı). Ankara: Turhan Kitapevi.
- Altıntaş, A. (2020). *Bankacılıkta risk ve sermaye yönetimi* [Elektronik kitap]. Ankara: Turhan Kitapevi.
- Angilella, S., & Mazzù, S. (2015). The financing of innovative SMEs: A multicriteria credit rating model. *European Journal of Operational Research*, 244(2), 540-554.
- Anonim. (t.y.). *ESG in credit ratings and ESG ratings*. Erişim tarihi: 19 Temmuz 2024, <https://www.example.com>
- Aureli, S., Del Baldo, M., Lombardi, R., & Nappo, F. (2020). Nonfinancial reporting regulation and challenges in sustainability disclosure and corporate governance practices. *Business Strategy and the Environment*, 29(6), 1-12.
- Aydın, S. (2015). Kurumsal raporlamanın evrilme sürecine ilişkin bir irdeleme. *Mali Çözüm Dergisi*, 25, 67-78.
- Aymaz, R. (2009). *Isparta Antalya Burdur üretim işletmelerinin çevre konularına ve çevre muhasebesine yaklaşımlarına ilişkin bir araştırma* (Yüksek Lisans Tezi). Süleyman Demirel Üniversitesi, Isparta, Türkiye.
- Bakkal, A. (2014). *Çevre muhasebesi uygulamalarının Bilecik işletmelerinde uygulanması üzerine bir çalışma* (Yüksek Lisans Tezi). Bilecik Şeyh Edebali Üniversitesi, Bilecik, Türkiye.

- Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu. (2008). *Bankacılık düzenleme ve denetleme kurumu*. Erişim tarihi: 19 Temmuz 2024, <https://www.bddk.org.tr/Mevzuat/DokumanGetir/110>
- Başar, B. A. (2014). Kurumsal sosyal sorumluluk raporlaması ve finansal performans arasındaki ilişki: Borsa İstanbul’da işlem gören kimya-petrol-plastik sektörü şirketleri üzerine bir araştırma. *Yönetim ve Ekonomi Dergisi*, 21(2), 59-72.
- Başar, B., & Başar, M. (2006). Sosyal sorumluluk raporlaması ve Türkiye’deki durumu. *Anadolu Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 6(2), 213-230.
- BDDK. (2007). *Bankacılık düzenleme ve denetleme kurumu*. Erişim tarihi: 10 Temmuz 2024, <https://www.bddk.org.tr/Duyuru/EkGetir/306?ekId=307>
- Becker, B., & Milbourn, T. (2011). How did increased competition affect credit ratings? *Journal of Financial Economics*, 101(3), 493-514.
- Berg, F., Kölbel, J. F., & Rigobon, R. (2022). Aggregate confusion: The divergence of ESG ratings. *Review of Finance*, 26(6), 1315-1344.
- Best, A. M. (2019). *Rating event disclosures*. Erişim tarihi: 11 Temmuz 2024, <http://ratings.ambest.com/ratingeventdisclosures.aspx>
- Bissoondoyal-Bheenick, E., & Brooks, R. (2015). The credit risk–return puzzle: Impact of credit rating announcements in Australia and Japan. *Pacific-Basin Finance Journal*, 35, 37-55.
- Boğan, E. (2015). *Çalışanlar tarafından algılanan kurumsal sorumluluk faaliyetlerinin örgüte güven üzerindeki etkisi: Alanya’daki dört ve beş yıldızlı otellerde bir uygulama* (Yüksek Lisans Tezi). Akdeniz Üniversitesi, Antalya, Türkiye.
- Borsa İstanbul (2014). *Şirketler için sürdürülebilirlik rehberi*. <https://borsaistanbul.com/files/borsa-istanbul-2014-surdurulebilirlik-bulteni.pdf>

- Bozlağan, R. (2010). Sürdürülebilir gelişme düşüncesinin tarihsel arka planı. *Journal of Social Policy Conferences*, 0(50), 1011-1028.
- Branco, C. M., & Rodrigues, L. L. (2006). Communication of corporate social responsibility by Portuguese banks: A legitimacy theory perspective. *Corporate Communications: An International Journal*, 11(3), 232-248.
- Büyük Yılmaz, O., & Fidan, Y. (2015). Kurumsal sosyal sorumluluk: Kavramsal bir bakış. *Uluslararası İşletme ve Yönetim Dergisi*, 3(3), 364-381.
- Büyüktopçu, İ. H. (2009). *Uluslararası Finansal Raporlama Standartlarının Finansal Tablo Düzenlemelerine Etkileri ve Örnek Bir Uygulama* (Yayımlanmamış yüksek lisans tezi). Dokuz Eylül Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İzmir.
- Camanho, N., Deb, P., & Liu, Z. (2022). Credit rating and competition. *International Journal of Finance & Economics*, 27(3), 2873-2897.
- Capizzi M, Visalli A, Faralli A, Mioni G. (2022). Explicit and implicit timing in older adults: Dissociable associations with age and cognitive decline. *PLoS One*. Mar 17(3):e0264999.
- Cavlak, H., Cebeci, Y. (2018). “Kurumsal Raporların İncelenmesi ve Karşılaştırılması”, *Journal of Research in Business*, 3(1), 53-76.
- Cemalcılar, Ö., S. Önce. (1999). *Muhasebenin kuramsal yapısı*. Eskişehir: Anadolu Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Yayınları.
- Chen, J., Tsou, H., Huang, A.Y., (2009). Service Delivery Innovation Antecedents and Impact on Firm Performance, *Journal of Service Research*, 12(1): 36-55.
- Chodnicka-Jaworska, P. (2021). ESG as a Measure of Credit Ratings. *Risks*, 9(12), 226.
- Coşkun, M. (2016). Türkiye ile aynı kredi notuna sahip ülkelerin makro ekonomik göstergelerinin karşılaştırılması. *Anadolu Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 16(5), 261.

- Crockett, A. (1996). The theory and practice of financial stability. *De Economist*, 144(4), 531-568.
- Çalışkan, Ö. A. (2012). “Sürdürülebilirlik Raporlaması”, *Muhasebe ve Vergi Uygulamaları Dergisi*, 1, 41-68.
- Çelik, S., Zeytinoğlu, E., & Akarım, D. Y. (2016). Kurumsal sosyal sorumluluk ve finansal performans arasındaki ilişki: Borsa İstanbul üzerine bir uygulama. *Muhasebe Bilim Dünyası Dergisi*, 18(1), 439-453.
- Çetin, E. (2011). *Üretim işletmelerinin sosyal bir sorumluluk olarak çevre muhasebesine verdikleri önem: Mersin-Tarsus Organize Sanayi Bölgesi’nde faaliyet gösteren üretim işletmeleri üzerine bir uygulama* (Yüksek Lisans Tezi). Karamanoğlu Mehmet Bey Üniversitesi, Karaman, Türkiye.
- Çiftçioğlu, A., & Poroy, A. (2010). Sosyal sorumluluk ve bölümlere göre raporlama ilişkisini anlamaya yönelik bir araştırma. *İşletme ve Ekonomi Araştırmaları Dergisi*, 1(1), 83-99.
- Demirkıran, H. (2010). *Finansal raporlamanın güvenilirliğinin sağlanmasında bağımsız denetimin rolü: Bir uygulama* (Yüksek Lisans Tezi). Dokuz Eylül Üniversitesi, İzmir, Türkiye.
- Demren, O. (2015). *Finansal derecelendirme: Türk finansman sistemine örnek derecelendirme kuruluşu model önerisi*. İstanbul: Marmara Belediyeler Birliği Kültür Yayınları.
- Dittrich, F. (2007). The credit rating industry: Competition and regulation. Available at SSRN 991821.
- Dominion Bond Rating Service (DBRS). (2019). Erişim: 11.07.2024. <https://www.dbrs.com/understanding-ratings/#about-ratings>
- Edmans, A. (2011). Does the stock market fully value intangibles? Employee satisfaction and equity prices. *Journal of Financial Economics*, 101(3), 621-640.

- Eğilmez, M. (1997). *Hazine* (2nd ed.). İstanbul, Türkiye: Diyalog Yayınevi.
- Eğilmez, M. (2012). *Makro ekonomi*. İstanbul, Türkiye: Remzi Kitabevi.
- Eğilmez, M. (2020). *Türkiye ekonomisi* (3rd ed.). İstanbul, Türkiye: Remzi Kitabevi.
- Erkan, M., & Demircioğlu, M. Y. (2010). Ülke derecelendirmesinin ekonomik kamu düzeni üzerindeki etkisi. *İnönü Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi*, 1(1), 109.
- Eski, T. (2016). *Kredi işlemleri; bankalar ve bankalarla işlem yapanlar öğrenciler bankacılar ve müşterilerine*. İstanbul, Türkiye: Filiz Kitabevi.
- European Commission. (2020). Erişim: 11.07.2024. https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/company-reporting-and-auditing/company-reporting/non-financial-reporting_en
- Finansal Raporlamaya İlişkin Kavramsal Çerçeve, Kamu Gözetimi Kurumu, [https://www.kgk.gov.tr/Portalv2Uploads/files/DynamicContentFiles/T%C3%BCrkiye%20Muhasebe%20Standartlar%C4%B1/TMSTFRS2019Seti/Finansal%20Raporlamaya%20%C4%B0li%C5%9Fkin%20Kavramsal%20%C3%87er%C3%A7eve/F%C4%B0NANSAL%20RAPORLAMAYA%20%C4%B0L%C4%B0%C5%9EK%C4%B0N%20KAVRAMSAL%20%C3%87ER%C3%87EVE%20\(2018%20S%C3%BCr%C3%BCm%C3%BC\).pdf](https://www.kgk.gov.tr/Portalv2Uploads/files/DynamicContentFiles/T%C3%BCrkiye%20Muhasebe%20Standartlar%C4%B1/TMSTFRS2019Seti/Finansal%20Raporlamaya%20%C4%B0li%C5%9Fkin%20Kavramsal%20%C3%87er%C3%A7eve/F%C4%B0NANSAL%20RAPORLAMAYA%20%C4%B0L%C4%B0%C5%9EK%C4%B0N%20KAVRAMSAL%20%C3%87ER%C3%87EVE%20(2018%20S%C3%BCr%C3%BCm%C3%BC).pdf)
- Fisk, P. (2010). *Sürdürülebilir büyüme insanlar gezegen kâr* (E. Yıldırım, Trans.). İstanbul, Türkiye: Kapital Medya Hizmetleri.
- Gençoğlu, G. Ü., & Aytaç, A. (2016). Kurumsal sürdürülebilirlik açısından entegre raporlamanın önemi ve BIST uygulamaları. *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, 51-66.
- Geyikçi, U. B., & Karğın, M. (2014). Reel sektör firmalarına yönelik kredi derecelendirme model önerisi. *Celal Bayar Üniversitesi İ.İ.B.F. Yönetim ve Ekonomi*, 21(1), Manisa, Türkiye.

- Global Reporting Initiative (GRI). (2006). *Sürdürülebilirlik raporlaması ilkeleri*. Amsterdam: GRI.
- Global Reporting Initiative (GRI). (2013). *Sürdürülebilirlik raporlaması kılavuzu*. Amsterdam: GRI.
- Global Reporting Initiative (GRI). (2021). Erişim: 11.07.2024. <https://www.globalreporting.org/standards/>
- Goel, A., & Rastogi, S. (2021). Credit scoring of small and medium enterprises: A behavioural approach. *Journal of Entrepreneurship in Emerging Economies*, 15(1), 46-69. <https://doi.org/10.1108/JEEE-07-2020-0250>
- Göçenoğlu, C. H. (2014). *Kurumsal sosyal sorumluluk iletişiminde kurumsal sosyal sorumluluk raporlarının işlevi: Bankacılık sektörüne ilişkin bir alan araştırması* (Doktora Tezi). Marmara Üniversitesi, İstanbul, Türkiye.
- Gönen, S., & Güven, Z. (2014). Çevresel maliyetlerin muhasebeleştirilmesine yönelik bir seramik fabrikasında uygulama. *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, 63, 39-58.
- Group of Governors and Heads of Supervision. (2010). *Higher global minimum capital standards* (Press Release No. 35/2010). Basel: Bank for International Settlements.
- Güneş, M., & Yeğen Kurtuluş, N. (2019). *Ticari krediler ve kredi türleri*. İstanbul: Türkmen Kitapevi.
- Haftacı, V., & Soylu, K. (2008). Çevresel bilgilerin muhasebesi ve raporlanması. *Kocaeli Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 15, 92-113.
- Hillier, D., Clacher, I., & Ross, S. (2017). *Fundamentals of corporate finance* (3. baskı). London: McGraw-Hill Education.

- Hoepner, A., Oikonomou, I., Scholtens, B., & Scholtens, M. (2016). The effects of corporate and country sustainability characteristics on the cost of debt: An international investigation. *Journal of Business Finance & Accounting*, 43(1-2), 158-190.
- Hovakimian, A., Kayhan, A., & Titman, S. (2009). Credit rating targets. https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1098351
- International Integrated Reporting Council (IIRC). (2013). *The international integrated reporting framework*. London: IIRC.
- Isaksson, R., & Steimle, U. (2009). What does GRI-reporting tell us about corporate sustainability? *The TQM Journal*, 21(2), 168-181.
- İç, Y. T., & Yurdakul, M. (2000). Analitik hiyerarşi süreci (AHS) yöntemini kullanan bir kredi değerlendirme sistemi. *Gazi Üniversitesi Mühendislik Mimarlık Fakültesi Dergisi*, 15(1), 1-14.
- Jackson, K. E. (2004). *An examination of investors' use of nonfinancial measures* (PhD Thesis). The University of Texas, Austin.
- Karacaer, S., & Bozkurt, G. F. (2010). Türkiye’de kurumsal sosyal sorumluluk ve raporlanmasında kullanıcıların algıları üzerine bir alan araştırması. *Muhasebe Öğretim Üyeleri Bilim ve Dayanışma Vakfı Dergisi*, 3, 43-65.
- Karademir, F. (2016). *Finansal analiz ve kredi işlemleri*. Ankara: Elma Yayınevi.
- Karer, F., & Pusat, T. (2002). ISO 14001 çevre yönetim sistemi standartlarının otomotiv yan sanayiine uygulanması. *Uludağ Üniversitesi Mühendislik Mimarlık Fakültesi Dergisi*, 7(1), 11-20.
- Kaya, U., & Varıcı, İ. (2008). Gelişmekte olan ülkelerde çevresel raporlama: Türkiye örneği. *Muhasebe Öğretim Üyeleri Bilim ve Dayanışma Vakfı Dergisi*, 4, 209-227.
- Kaymaz, Ö., & Sayar, A. R. Z. (2015). *Corporate financial reporting and performance: A new approach*. London: Palgrave Macmillan UK.

- Kaymaz, V. (2012). *Kredi derecelendirme sistemi ve uluslararası sermaye şirketleri* (Yüksek Lisans Tezi). İstanbul Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul, Türkiye.
- Kerse, G., & Seçkin, Z. (2017). Kurumsal sosyal sorumluluk algısının örgütsel vatandaşlık davranışına etkisi: İmalat sektörü çalışanları üzerinde ampirik bir araştırma. *Süleyman Demirel Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 22(3), 839-853.
- Kılıçaslan, H., & Giter, M. S. (2016). Kredi derecelendirme ve ortaya çıkan sorunlar. *Maliye Araştırmaları Dergisi*, 2(1), 61-81.
- Kırhoğlu, H., & Zeytin, M. (2015). Belediyelerde çevre muhasebesi ve raporlama: Marmara Bölgesinde bulunan belediyeler üzerine bir durum analizi. *Akademik Sosyal Araştırmalar Dergisi*, 3(10), 753-777.
- Koçoğlu, M. C., & Aksoy, R. (2017). Demografik değişkenlerin kurumsal sosyal sorumluluk algısı üzerindeki etkileri: Otomobil işletmesi üzerine bir araştırma. *Uluslararası Yönetim İktisat ve İşletme Dergisi*, 13(1), 1-28.
- Kotane, I., & Kuzmina-Merlino, I. (2011). Non-financial indicators for evaluation of business activity. *European Integration Studies*, 5, 213-219.
- Kotsantonis, S., & Serafeim, G. (2019). Four things no one will tell you about ESG data. *Journal of Applied Corporate Finance*, 31(2), 50-58.
- Köse, E., & Çetinel, T. (2017). Kurumsal ve entegre raporlama: Bir araştırma. *Siirt Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 8, 155-181.
- Krahnen, J. P., & Weber, M. (2001). Generally accepted rating principles: A primer. *Journal of Banking & Finance*, 25(1), 3-23
- Kuas, H. (2010). *Bankacılık sisteminde ticari kredilendirme süreci üzerine bir inceleme* (Yüksek Lisans Tezi). Dokuz Eylül Üniversitesi, İzmir, Türkiye.

- Kuzu, S. (2019). Uluslararası kredi derecelendirme kuruluşlarının Türkiye için yapmış oldukları not açıklamalarının hisse senedi piyasaları üzerine etkisi: BIST 100’de seçili sektör endeksleri üzerine uygulama. *Mehmet Akif Ersoy Üniversitesi Uygulamalı Bilimler Dergisi*, 3(1), 155-170.
- Lazol, İ. İ., Muğal, E., & Yücel, Y. (2008). Sürdürülebilir bir çevre için çevre muhasebesi ve KOBİ’lere yönelik bir araştırma. *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, 38, 56-69.
- Li, F., & Polychronopoulos, A. (2020). What a difference an ESG ratings provider makes. *Research Affiliates*, 24, 1-15.
- Maguire, M. (2017). *Governance beyond governments? The regulation of corporate social responsibility through non-financial reporting* (PhD Thesis). Boston University, Boston, MA.
- Marşap, B. G., & Kömürcü, A. (2008). Basel II-standart yöneme göre kredi derecelendirmesi ve bir şirket üzerinde uygulanması. *Muhasebe ve Denetime Bakış*, 24, 55-76.
- Mendiratta, R., Varsani, H. D., & Giese, G. (2021). How ESG affected corporate credit risk and performance. *The Journal of Impact & ESG Investing*, 2(2), 1-15.
- Mermod, A. Y., & Ceran, M. (2011). Basel III doğrultusunda bankacılık riskleri ve sermaye yeterliliği; Türk bankacılık sektörü üzerine karşılaştırmalı bir analiz. *Finansal Araştırmalar ve Çalışmalar Dergisi*, 2(4), 29-38.
- Michalski, L., & Low, R. K. Y. (2021). Corporate credit rating feature importance: Does ESG matter?. https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=3788037 sayfasından erişilmiştir.
- Moody’s. (2020). *General principles for assessing environmental, social and governance risks*. Moody’s Investors Service.

- Nielsen, A. E., & Johansen, T. S. (2010). Corporate social responsibility and corporate identity: Potentials for disciplinary cross-fertilization within research and teaching. *15th International Corporate Identity Group Symposium*. London, UK.
- OECD. (2010). *Competition and credit rating agencies*. Erişim tarihi: 11 Temmuz 2024, <https://search.oecd.org/competition/sectors/46825342.pdf>
- Oğuz, M., & Akay, H. (2016). Diğler kapsamlı gelir, unsurları ve muhasebeleştirilmesi. *Balıkesir Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 19(36-1), 465-500.
- Opler, T. C., & Titman, S. (1994). Financial distress and corporate performance. *The Journal of Finance*, 49(3), 1015-1040. <https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.1994.tb00086.x>
- Oral, T. (2018). *Entegre raporlamada içerik analizi* (Yayınlanmış Yüksek Lisans Tezi). İnönü Üniversitesi, Malatya, Türkiye.
- Ovalı, S. (2014). Ülke kredi notu değerlendirme kriterleri açısından Türkiye: AB ile karşılaştırmalı analiz. *Uluslararası Yönetim İktisat ve İşletme Dergisi*, 10(23), 60-75.
- Önce, S., Onay, A., & Yeşilcelebi, G. (2015). Kurumsal sürdürülebilirlik raporlaması ve Türkiye'deki durum. *Journal of Economics, Finance & Accounting*, 2(2), 230-252.
- Özbay, P. H. (2016). *Sosyal sorumluluk kampanyaları ve girişimcilik üzerine bir araştırma* (Yüksek Lisans Tezi). Başkent Üniversitesi, Ankara, Türkiye.
- Özçelik, F. (2013). Sürdürülebilirlik performans karnesi. *Journal of Yasar University*, 30(8), 4985-5008.
- Özdemir, F. S. (2011). *Finansal raporlama sistemlerinin bilginin ihtiyaca uygunluğu açısından değerlendirilmesi: İMKB şirketlerinde finansal başarısızlık tahminleri yönüyle bir uygulama* (Yayınlanmış Doktora Tezi). İstanbul: İktisadi Araştırmalar Vakfı.

- Özdemir, F. S. (2013). Finansal bilginin kapsamı ve finansal bilgi türlerinin sınıflandırılmasına yönelik bir öneri. *Muhasebe Bilim Dünyası Dergisi*, 15(4), 155-175.
- Özdemir, Z., & Pamukçu, F. (2016). Kurumsal sürdürülebilir raporlama sisteminin Borsa İstanbul sürdürülebilirlik endeksi kapsamındaki işletmelerde analizi. *Mali Çözüm Dergisi*, Mart-Nisan, 13-35.
- Özerhan, Y., & Sultanoglu, B. (2018). Sürdürülebilirlik raporu kapsamında çevresel bilgilerin raporlanması ve güvence denetimi. *Muhasebe ve Denetime Bakış Dergisi*, 53, 55-76.
- Öztürk, A. (2010). *İşletmelerde sosyal sorumluluk faaliyetlerinin çalışanların performansına etkileri üzerine bir araştırma* (Yüksek Lisans Tezi). Dokuz Eylül Üniversitesi, İzmir, Türkiye.
- Öztürk, E., & Ötkem, B. (2016). Sosyal sorumluluk raporlamasından beklenen kısa ve uzun dönemli faydaların kurumsal sosyal sorumluluk boyutları çerçevesinde tartışılması. *Muhasebe Bilim Dünyası Dergisi*, 18(1), 133-155.
- Parasız, İ. (2000). *Modern bankacılık: Teori ve uygulama*. İstanbul: Ezgi Kitap Basım.
- Parlakkaya, R., Akmeşe, H., & Akmeşe, K. (2016). Türk bankacılık sektöründe kurumsal sosyal sorumluluk raporlaması farkındalık düzeyi. *Muhasebe Bilim Dünyası Dergisi*, 18, 881-896.
- Pınar, A., & Erdal, B. (2010). *Para-banka-kredi ve para politikası*. Ankara: Turhan Kitabevi.
- Public Law. (2006). *Public Law 109–291: Credit Rating Agency Reform Act of 2006*. Erişim tarihi: 11 Temmuz 2024, <https://sec.gov>
- Pusak, S. (2014). *Türkiye’de kurumsal sosyal sorumluluk üzerine bir araştırma; şirketlerin periyodik yayınlanan kurumsal sosyal sorumluluk raporlarının içerik analizi* (Yüksek Lisans Tezi). Çağ Üniversitesi, Mersin, Türkiye.

- Rakos, S., & Antohe, A. (2014). Environmental cost - An environment management accounting component. *International Journal of Academic Research in Accounting Finance and Management Sciences*, 4(4), 166-175.
- Rasyonel Ekonomi. (2020). *Kredilendirme ilkeleri nelerdir?* Erişim tarihi: 11 Temmuz 2024, <https://rasyonelekon.blogspot.com/2018/12bankacilikta-5c5k-kurali.html>
- Saad, S., Laouti, M., & Ajina, A. (2023). Corporate social responsibility and credit rating: Evidence from French companies. *Review of Accounting and Finance*, 22(3), 1-20. <https://doi.org/10.1108/RAF-03-2023-0106>
- Saaty, T. L. (1990). An exposition of the AHP in reply to the paper “Remarks on the analytic hierarchy process”. *Management Science*, 36(3), 259-268. <https://doi.org/10.1287/mnsc.36.3.259>
- Saban, M., Küçüker, H., & Küçüker, M. (2017). Kurumsal sürdürülebilirlik ile ilgili raporlama çerçeveleri ve sürdürülebilirlik raporlamada muhasebenin rolü. *İşletme Bilimi Dergisi*, 5(1), 101-115.
- Sağır, M., & Türkeri, İ. (2015). Turizm işletmelerinde stratejik boyutları ile kurumsal sosyal sorumluluk uygulamaları: Örnek incelemeler. *Süleyman Demirel Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 2(22), 283-314.
- Saran, M., Çoşkun, G., Zoral, F., & Aksoy, Z. (2011). Üniversitelerde sosyal sorumluluk bilincini geliştirilmesi: Ege Üniversitesi topluma hizmet uygulamaları dersi üzerine araştırma. *Journal of Yasar University*, 22(6), 3732-3747.
- Sarı, D. A. (2015). Sürdürülebilir katma değer yaklaşımı ile sürdürülebilirlik ölçümü. *Uluslararası Akademik Yönetim Bilimleri Dergisi*, 1(1), 38-51.
- Senal, S., & Ateş, A. B. (2012). Kurumsal sürdürülebilirlik için muhasebe ve raporlama. *Muhasebe ve Denetime Bakış*, 4, 83-97.
- Sermaye Piyasası Kurulu (SPK). (2023). *Derecelendirme kuruluşları*. Erişim tarihi: 17 Nisan 2023, <https://spk.gov.tr/kurumsal-iletisim/derecelendirme-kuruluslari>

- Setty, G., & Dodd, R. (2003). *Credit rating agencies: Their impact on capital flows to developing countries*. Washington, DC: Financial Policy Forum.
- Sultanoğlu, B. (2021). *Finansal olmayan bilginin raporlama standartları ve çerçeveleri sürdürülebilirlik raporlamasındaki son durum*. Ankara: Gazi Kitabevi.
- Şahin, Z., & Çankaya, F. (2018). Türkiye’de GRI rehberine göre hazırlanan sürdürülebilirlik raporlarının içerik analizi. *Muhasebe Bilim Dünyası Dergisi*, 20(4), 860-879.
- Şener, V. (2017). *Kredi derecelendirme kuruluşlarının not değişimlerinin doğrudan yabancı sermaye yatırımları üzerindeki etkileri: Seçilmiş G-20 ülkeleri için panel veri analizi* (Doktora Tezi). Çanakkale Onsekiz Mart Üniversitesi, Çanakkale, Türkiye.
- Şimşek, N. (2013). *Kurumsal sosyal sorumluluk raporlaması ile finansal performans arasındaki ilişki: Borsa İstanbul’da işlem gören çimento şirketleri üzerine bir araştırma* (Yüksek Lisans Tezi). Anadolu Üniversitesi, Eskişehir, Türkiye.
- Şimşek, S. (2011). *İsteğe bağlı çevresel maliyetlerin işletme giderlerine etkisi ve bir uygulama* (Yüksek Lisans Tezi). Dumlupınar Üniversitesi, Kütahya, Türkiye.
- T.C. Dış İşleri Bakanlığı. (t.y.). *Paris Anlaşması*. Erişim tarihi: 11 Temmuz 2024, <https://www.mfa.gov.tr/paris-anlasmasi.tr.mfa>
- Task Force on Climate-related Financial Disclosures (TCFD). (2017). *Final report*. Erişim tarihi: 11 Temmuz 2024, <https://www.fsb-tcfd.org/recommendations/>
- Taşdemir, V. (2011). *İşletme-çevre ilişkilerinin muhasebe açısından raporlanması* (Yüksek Lisans Tezi). Ankara Üniversitesi, Ankara, Türkiye.
- Terim, B. (2009). *Türkiye’de firmaların sermaye yapısı: Belirleyici etmenler ve gelişim* (Doktora Tezi). Manisa Celal Bayar Üniversitesi, Manisa, Türkiye.
- Top, S., & Akın, Ö. (2008). İşletme perspektifinden sosyal sorumluluk teorisinin incelenmesi. *Zonguldak Karaelmas Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 4(7), 97-110.

- Topcu, M. K., & Korkmaz, G. (2015). Entegre raporlama: Kavramsal bir inceleme. *Dokuz Eylül Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 30(1), 1-20.
- Tüm, K. (2014). Kurumsal sürdürülebilirlik ve muhasebeye yansımaları: Sürdürülebilirlik muhasebesi. *Akademik Yaklaşımlar Dergisi*, 5(1), 58-81.
- Türkiye İşveren Sendikaları Konfederasyonu (TİSK). (2024). *Ana sayfa*. Erişim tarihi: 11 Temmuz 2024, <https://www.tisk.org.tr/>
- Türkiye Sınai Kalkınma Bankası (TSKB). (2021). *TSKB Glasgow'da katıldığı COP26 İklim Konferansı'ndan önemli sonuçları paylaştı*. Erişim tarihi: 11 Temmuz 2024, <https://www.tskb.com.tr/web/101-4895-1-1/tskb-site-tr/tr-hakkimizda/tskbden-haberler/tskbglasgowda-katildigi-cop26-iklim-konferansindan-onemli-sonuclari-paylasti>
- TÜSİAD. (2015). *Kurumsal raporlamada yeni dönem: Entegre raporlama*. İstanbul: TÜSİAD.
- Tütüncü, T. E., & Gürsakal, S. (2023). Kredi temerrüt riskini tahmin etmede makine öğrenme algoritmalarının karşılaştırılması. *Avrupa Bilim ve Teknoloji Dergisi*, 50, 14-22.
- Value Reporting Foundation. (2021). *Ana sayfa*. Erişim tarihi: 11 Temmuz 2024, <https://www.valuereportingfoundation.org/>
- Vurur, N. S. (2017). Basel Uzlaşısı çerçevesinde KOBİ'lerde kredi derecelendirme notu uygulama. *Akademik Sosyal Araştırmalar Dergisi*, 5(56), 134-143.
- White, L. J. (2010). Markets, the credit rating agencies. *Journal of Economic Perspectives*, 24(2), 211-226. <https://doi.org/10.1257/jep.24.2.211>
- Wilson, M. (2003). Corporate sustainability: What is it and where does it come from? *Ivey Business Journal*, 67(6), 1-5.

- Yahaya, S. N., Bakar, M. H., Mansor, N., & Aziz, N. (2018). Integration of sustainability criteria in credit risk forecasting. *Journal of Fundamental and Applied Sciences*, 10(2), 1-15.
- Yanık, S., & Türkeri, İ. (2012). Sürdürülebilirlik ve sosyal sorumluluk raporlamasındaki gelişmeler (Tümleşik raporlama). *İstanbul Üniversitesi Siyasi Bilimler Fakültesi Dergisi*, 47, 291-308.
- Yetkin, N. (2013). *Çevresel bilgilerin muhasebesi ve raporlanmasına yönelik bir uygulama* (Yüksek Lisans Tezi). Dokuz Eylül Üniversitesi, İzmir, Türkiye.
- Yıldız, A. (2014). Kurumsal yönetim endeksi ve Altman Z skoruna dayalı lojistik regresyon yöntemiyle şirketlerin kredi derecelendirmesi. *Süleyman Demirel Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 19(3), 71-89.
- Yılmaz, B., Atik, M., & Okyay, A. (2017). Geleceğin raporlama sistemi: Entegre raporlama. *Muhasebe ve Denetime Bakış Dergisi*, 52, 1-20.
- Yigiter, S. Y. (2019). Credit rating & assessment of Turkey's credit rating from past to present. *Equinox Journal of Economics Business & Political Studies*, 6(3), 231-249.
- Yoo, Y. (2021). Non-financial environmental responsibility information, information environment, and credit ratings: Evidence from South Korea. *Sustainability*, 13(3), 1315. <https://doi.org/10.3390/su13031315>
- Yücel, G., & Kurnaz, L. (2021). *Yeni gerçeğimiz sürdürülebilirlik*. İstanbul: Yeni İnsan Yayınevi.
- Yükçü, S., & Fidancı, N. (2016). Sürdürülebilirlik maliyeti örneği olarak maden sahası restorasyonu. *Atatürk Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, 30(3), 663-667.
- Yüksel, A. (2005). Basel-II'nin KOBİ kredilerine muhtemel etkileri. *BDDK Araştırma Raporu*, 2005/4, 1-20.

- Yüksel, F., & Arıcı, H. (2017). Hizmet işletmelerine ait raporların entegre raporlama ilkeleri açısından incelenmesi. *Uluslararası İktisadi ve İdari İncelemeler Dergisi*, 16(16), 729-748.
- Yüksel, S., & Özsarı, M. (2017). Türkiye'nin kredi notunu etkileyen faktörlerin Mars yöntemi ile belirlenmesi. *Politik Ekonomik Kuram*, 1(2), 1-20.
- Zanin, L. (2022). Estimating the effects of ESG scores on corporate credit ratings using multivariate ordinal logit regression. *Empirical Economics*, 62, 3087-3118. <https://doi.org/10.1007/s00181-021-02103-5>
- Zozik, A., & Doğan, Z. (2021). Türkiye'de entegre raporlama sürecinde karşılaşılabilecek sorunların tespitine ilişkin bir araştırma. *Muhasebe ve Denetime Bakış*, 21(63), 83-110.