

ÇEVRESEL, SOSYAL VE KURUMSAL YÖNETİM (ESG) PERFORMANSI: ULUSLARARASI BİR ARAŞTIRMA*

Dr. Yasin ŞEKER^a
Prof. Dr. Evren Dilek ŞENGÜR^b

Ampirik Araştırma
(Empirical Research)

*Muhasebe ve Vergi
Uygulamaları Dergisi*
Temmuz 2022; 15 (2): 349-387

ÖZ

Firmaların çevresel sosyal ve kurumsal yönetim performanslarına olan talep günümüzde oldukça artmıştır. Firmalar için finansal olmayan bilgiler olarak sınıflandırılan bu bilgileri açıklamak gönüllü bir gereklilik durumuna gelmiştir. Bu bilgilerin açıklanmasına bazı ülkelerde daha fazla önem verilirken bazılarında ise daha az önem verilmektedir. Bu çalışmanın amacı firmaların ESG skorlarının ortalamalarının ülke düzeyinde incelenmesidir. Bu amaç doğrultusunda belirlenen kriterler çerçevesinde 2009 firmasının ESG performansları üzerinden ülke ortalamaları belirlenmiştir. Araştırma kapsamında 35 farklı ülke bulunmakta olup toplam ESG performansı ve alt boyutlara ait performans değerlerine göre ayrı ayrı ülke sıralaması yapılmıştır. Elde edilen sonuçlara göre ESG skorlarında üst sıralarda Avrupa Birliği'nde yer alan ülkelerin olduğu, alt sıralarda ise Uzak Doğu ülkelerinin yer aldığı tespit edilmiştir.

Anahtar Sözcükler: Kurumsal Sosyal Sorumluluk, Kurumsal Sürdürülebilirlik, Çevresel, Sosyal ve Kurumsal Yönetim.

JEL Kodları: M49, G34, G39.

APA Stili Kaynak Gösterimi:

Şeker, Y., Şengür, E. D. (2022). Çevresel, sosyal ve kurumsal yönetim (ESG) performansı: uluslararası bir araştırma. *Muhasebe ve Vergi Uygulamaları Dergisi*. 15 (2), 349-387.

* Makalenin gönderim tarihi: 01.02.2022; Kabul tarihi: 05.04.2022, iThenticate benzerlik oranı %7

^a Hitit Üniversitesi, İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Öğretim Elemanı, yasinseker01@gmail.com
ORCID: [0000-0003-0513-7682](https://orcid.org/0000-0003-0513-7682).

^b İstanbul Üniversitesi, İşletme Fakültesi Öğretim Üyesi, sengur@istanbul.edu.tr
ORCID: [0000-0002-6646-2537](https://orcid.org/0000-0002-6646-2537).

ENVIRONMENTAL SOCIAL AND CORPORATE GOVERNANCE (ESG) PERFORMANCE: AN INTERNATIONAL STUDY

ABSTRACT

There has been a significant increase in demand for companies' environmental, social, and corporate governance performance in recent years. Companies voluntarily disclose this information, which is classified as non-financial information for them. The importance of disclosing this information varies by country. The aim of this study is to examine the averages of the companies' ESG scores at the country level. Within the framework of the criteria determined for this purpose, the country averages were determined over the ESG performances of the companies in 2009. The study included 35 different countries, and country rankings were determined based on total ESG performance as well as performance values for the sub-dimensions. According to the findings, European Union countries have the highest ESG scores, while countries in the Far East have the lowest.

Keywords: Corporate Social Responsibility, Corporate Sustainability, Environmental, Social and Corporate Governance.

JEL Codes: M49, G34, G39.

EXTENDED SUMMARY

Introduction

Financial crises and accounting scandals have considered the quality of financial reporting into question, and public trust in financial reporting has been shaken. As a result, market and stakeholder distrust in financial reports has increased, and an uncertain situation has occurred. At this point, corporate governance practices, corporate social responsibility, and environmental, social, and corporate governance (ESG) explanations, which have existed in theory for years but have not been widely implemented in practice, have begun to be used as an important factor in removing this condition of insecurity and uncertainty. Firms have begun to value and report statements that demonstrate the importance they place on the environment, demonstrate their concern for social responsibility, and give their stakeholders the impression that they have corporate governance.

ESG reports provide information that is useful to all stakeholders. Investors, customers, employees, competitors, lenders, the media, non-governmental organizations, academics, analysts, and researchers are all potential users of ESG reports. Following an overall assessment based on the scope of the ESG information, the following potential benefits of ESG reports and performances can be listed:

- Improves transparency.
- It reduces information asymmetry.
- Improve management effectiveness.
- It makes management decisions easily accessible.

- Requires compliance with corporate governance principles.
- Promotes the audit committee's independence.
- It enables the identification of long-term investors.
- It improves access to capital.
- Contributes to profitability, growth and risk management.
- Increases corporate reputation.
- Increases brand value.
- It provides the opportunity to be compared with competitors.
- It encourages the creation of corporate social responsibility committees and reports.
- It ensures the protection of shareholders' rights.
- It ensures the implementation of anti-corruption and anti-seizure policies.
- It promotes collaboration with stakeholders within the context of accountability.
- Promotes consumer health, safety and data privacy in products and services.
- It requires protecting the health, safety, social rights of the employees and arranging the working conditions in the best way.
- It promotes the presence of women in management positions and boards.
- It promotes minimizing the damage to the environment.
- It promotes the development of innovative products and services.
- It contributes to sustainable development and the country's economy.

Due to the obvious potential benefits listed above, there is an increasing demand for the information contained in ESG reports and the use of ESG performance, and this information will become more widely used throughout the world in the coming years.

Literature on Research

The average of the companies' ESG scores by year is examined at the country level in this study. In the literature, there are various qualitative and quantitative studies on corporate social responsibility, ESG, and sustainability. To the best of the authors' knowledge, no study that ranks countries has been found. Such studies are remarkably important to raise

awareness in a country as an indicator of the importance placed on companies and thus non-financial information. Furthermore, the findings of such studies can be used as an indicator for future research.

Method of the Research

The aim of this study is to examine the averages of the companies' ESG scores over the years at the country level. Such studies are very important and raise awareness as an indicator of the importance given to companies and thus non-financial information in a country. Refinitiv's Eikon and ASSET4 databases have been used to obtain all non-financial data for the companies examined in this research. A country-level ranking has been created using data from these companies from 2010 to 2017.

Findings of the Research

According to the findings of the study, there has been an increasing trend in the ESG scores of countries over the years. This indicator shows that companies' reporting of ESG disclosures in all countries has increased over time, as has their ESG performance. In this case, the ESG performances of the companies representing the countries generally improved between 2010 and 2017. The increase in ESG scores indicates that the importance given to the subject has increased and an awareness has been created. The increase in importance and awareness at this point indicates that companies value environmental, social, and corporate governance statements and are improving their reporting on these activities. Although there is an increase in all countries, it has been determined that ESG scores differ across countries. It can be said that countries with high ESG scores give more importance to environmental, social and corporate governance reporting. In other words, countries with higher ESG scores importance the environment, employee rights, product responsibility, society, stakeholder rights protection, corporate governance principles, and corporate social responsibility statements more than others. According to the eight-year average of ESG scores, country-level averages range from 38 to 66. The highest average scores are found in Spain, France, and Italy, while the lowest average scores are found in Singapore, Hong Kong, and China. Turkey is ranked twenty-first out of thirty-five countries.

There is an overall upward trend in country-level average environmental scores in countries with the exception of Israel, Italy and Norway. This indicates that companies in countries with an increasing trend have improved their environmental scores and environmental performances over time. According to the interpretation based on the increase in environmental scores, companies in all countries have begun to report more and more on environmental issues such as using natural resources, environmentally friendly activities, using renewable energy resources, reducing emissions, emphasizing recycling, and similar environmental issues. It can be said that

they have increased their environmental performance. The increase in environmental scores indicates the increasing importance that companies in countries place on reporting environmental issues in general. This situation demonstrates that there are positive environmental developments. Although there has been an increase in environmental scores in all countries except Israel, Italy, and Norway, there are differences in the averages of environmental scores between countries. Despite increased awareness of reporting environmental issues, it can be said that the level of environmental activities of each company is not at the same level due to differences in environmental performance averages. Another interpretation is based on averages over the last eight years. When these averages are taken into account, it is clear that France, Finland, and Spain have the highest environmental scores, while Singapore, China, and Hong Kong have the lowest, and Turkey ranks nineteenth.

There is an increase in the social scores at the country level between 2010 and 2017. In South Africa, the Netherlands, and Italy, the 2010 and 2017 scores have been nearly identical and did not show an increase. In Israel, the scores fluctuated between 2010 and 2017, with the country's social dimension being highest in 2010 and lowest in 2017. The 2017 score is at least a few points higher than the 2010 score in all countries except South Africa, the Netherlands, Israel, and Italy. In this case, the country scores determined by the averages of the companies in the social dimension have improved. The increase in social score averages can be attributed to the importance placed on employees, occupational health and safety, employee diversity, working conditions, customer health, socially responsible marketing, income generation from alcohol, tobacco, and gambling, human rights, societal activities, business ethics, and similar social issues. It can be said that there are improvements and performance increase. The increase in social score averages can be attributed to the importance placed on employees, occupational health and safety, employee diversity, working conditions, customer health, socially responsible marketing, income generation from alcohol, tobacco, and gambling, human rights, societal activities, business ethics, and similar social issues. It can be said that there are improvements and performance increase. According to the eight-year average, Spain, Italy, and France are at the top, while Taiwan, Hong Kong, and China are at the bottom. Turkey, on the other hand, is ranked twenty-first in terms of social score average.

In the corporate governance score, the situation in the country averages by years is not as clear as in other dimensions. It is the case of all expected country averages increasing. However, there has been an increase in some countries, a decrease in others, and fluctuations in others between 2010 and 2017. This is a rather unexpected outcome. Germany, Belgium, Denmark, Indonesia, France, South Africa, India, Spain, Sweden, Italy, Norway,

Russia, Singapore, and Thailand have slightly higher scores than in 2017 and 2010. In Japan, the scores have remained nearly stable over time. In terms of corporate governance, it can be said that little has changed in these countries. 2017 scores in Finland and the Netherlands are lower than 2010 scores. This decrease is greater than five points in the Philippines, Israel, and Poland. The averages in these countries did not improve in the corporate governance dimension, on the contrary.

Conclusion

According to the study's findings, there are differences in the mean scores of the ESG score and the scores of the Environmental, Social, and Corporate Governance sub-dimensions across countries. In general, the averages in European countries are higher, while the averages in Asian countries are lower. When the annual change is examined, it is discovered that there is a general increase trend in ESG performances from 2010 to 2017. It can be stated that there is a general upward trend in countries' environmental and social score levels. This indicates that the environmental and social scores of companies in countries with an increasing trend have improved over time, as have their environmental performances. While some countries' corporate governance scores are rising, others are falling or fluctuating.

In terms of Turkey's situation, the highest score in the ranking is in the corporate governance score, which is in ninth place. It is ranked 20th in terms of ESG, 19th in terms of Environmental, and 21st in terms of Social. These findings show that Turkey outperforms many other countries in terms of corporate governance and dimensions, while falling short in other areas. As a result, it can be argued that companies in Turkey should place a greater emphasis on these explanations. The fact that companies in the Borsa Istanbul Sustainability Index have begun to use Refinitiv's sustainability valuation methodology as of 2021 is an important indicator of our country's awareness of the issue.

1. GİRİŞ¹

Finansal krizler ve muhasebe skandalları finansal raporlama kalitesinin sorgulanmasına neden olmuş ve finansal raporlara olan güven sarsılmıştır. Bunun sonucunda piyasalarda ve paydaşlar arasında finansal raporlara güvensizlik artmış ve belirsizlik durumu ortaya çıkmıştır. Bu noktada teorik olarak yıllardır var olan ancak pratikte pek uygulanmayan kurumsal yönetim uygulamaları, kurumsal sosyal sorumluluk, çevresel, sosyal ve kurumsal yönetim (ESG) açıklamaları bu güvensizlik ve belirsizlik durumunu ortadan kaldırmada önemli bir faktör olarak kullanılmaya başlanmıştır. Firmalar çevreye verdiği önemi belirten, sosyal sorumluluğu önemseydiğini gösteren ve kurumsal yönetime sahip olduklarını paydaşlarına hissettiren açıklamalara değer vermeye ve bunları raporlamaya başlamışlardır.

Teknolojik gelişmeler bilgiye erişimi kolaylaştırması bakımından bilgi kullanıcılarının firmalardan bilgi taleplerinin çeşitlenmesinde diğer önemli bir faktördür. Teknolojik gelişmelerle birlikte bilgi kullanıcıları dünyanın diğer ucundaki firmalar hakkında kapsamlı bilgi sahibi olabilmektedir. Son yıllarda yatırımcılar ve diğer paydaşlar firmalar hakkında bilgi talepleri konusunda farkındalık oluşturmayı başarmış ve finansal olmayan bilgilere ilgileri artmıştır. Bu durum firmaları finansal tablolara ek olarak finansal olmayan bilgileri içeren raporlar açıklamaya teşvik etmiştir. Kurumsal sosyal sorumluluk, kurumsal sürdürülebilirlik ve ESG açıklamaları finansal tablolara ek olarak firma ile ilgili bilgiler sağlamaktadır. Bu bilgiler tüm paydaşlara firma hakkında daha detaylı bilgiye sahip olma imkânı sunmaktadır. Firmalar ise bu açıklamalarla uzun vadeli yatırımcı bulma, itibar kazanma ve içinde bulunduğu toplumda kabul görme gibi değerlere sahip olabilmektedir.

ESG açıklamalarına ve performanslarına olan talebin artmasıyla birlikte Refinitiv (eski adıyla Thomson Reuters) ASSET4, KLD, Bloomberg, Sustainalytics, EIRIS gibi veri tabanları bu alanda uzmanlaşarak çok detaylı kriterler çerçevesinde firmaların ESG açıklamaları üzerinden performanslarını ölçmeye başlamışlardır. Bu performans bilgilerinden yatırımcılar ve diğer paydaşlar karar verme noktasında faydalanmakta ve bu bilgilere incelemektedir.

Bu çalışmanın amacı firmaların yıllar itibarıyla firmaların ESG skorlarının ortalamalarının ülke düzeyinde incelenmesidir. Firmaların ve dolayısıyla bir ülkede finansal olmayan bilgilere verilen önemin bir göstergesi olarak bu tür çalışmalar oldukça önemli ve farkındalık yaratıcıdır. Çalışmanın ikinci bölümünde kurumsal yönetim, kurumsal sosyal sorumluluk, kurumsal

¹ Bu çalışma birinci yazar tarafından ikinci yazar danışmanlığında İstanbul Üniversitesi'nde 8 Ocak 2020 tarihinde tamamlanan "Finansal Raporlama Kalitesi ile Çevresel Sosyal ve Kurumsal Yönetim (ESG) Performansı Arasındaki İlişkinin İncelenmesine Yönelik Uluslararası Bir Araştırma" başlıklı ve 611905 tez nolu doktora tezinden türetilmiştir.

sürdürülebilirlik, çevresel, sosyal ve kurumsal yönetim ile ilgili açıklamalara yer verilmiştir. Çalışmanın üçüncü bölümde araştırmaya dair bilgiler yer almaktadır. Dördüncü bölümde ise araştırmanın bulgularına yer verilmiştir. Çalışmanın sonuç bölümünde ise elde edilen sonuçlara ve önerilere yer verilerek çalışma tamamlanmıştır.

2. KAVRAMSAL ÇERÇEVE

Günümüzde firmalar finansal bilgilere dayalı raporlamayla beraber finansal olmayan raporlamanın da oldukça önemli olduğunu anlamış ve finansal olmayan verileri de finansal tablo kullanıcılarıyla paylaşmaya başlamıştır. Bunun nedeni ise bir firmanın değerini yükselten tek etkenin kâr olmadığının anlaşılmasıdır (Çıtak, 2015, s. 4).

Firmaların piyasa değeri defter değerinden genellikle farklıdır. Çünkü finansal tablolar bir firmanın uzun vadede değer yaratma kabiliyetine katkı sağlayan tüm unsurları ele alamamaktadır. Değer yaratma çevresel, sosyal ve kurumsal yönetimin firmada sağlanıp sağlanamamasıyla ilgilidir. Bunlar iyi yönetildiğinde firmaya pozitif değer sağlayacak olup kötü yönetildiğinde ise ciddi zararlara neden olabilecektir. Bu nedenle kurumsal raporlama, karar vericilerin tüm maddi risk ve fırsatları anlamalarını kolaylaştıracak olan olan çevresel, sosyal ve kurumsal yönetim bilgilerinin ölçülmesine ve raporlanmasına olanak tanıyacak şekilde finansal raporlamanın ötesine geçmelidir (Sustainability Accounting Standards Board, Conceptual Framework, 2017, s. 3).

Finansal Raporlama Tedarik Zinciri projesi kapsamında IFAC tarafından 2010 yılında dünyanın dört bir yanından kilit iş liderleri yapılan görüşmelerde, liderler finansal raporlama sürecinin iyileşmesine rağmen finansal raporların kullanışlı olmadığını ve anlatı raporlama (narrative reporting) ve finansal olmayan açıklamaların daha etkin kullanılması gerektiğini belirtmişlerdir (IFAC Sustainability Framework 2.0., 2011, s. 163). Paydaşların bilgiye olan taleplerinin artması, finansal raporlamanın tek başına firmanın tüm durumunu açıklamada yetersiz kalması, finansal krizler ve muhasebe skandallarıyla birlikte kurumsal yönetim, kurumsal sosyal sorumluluk, sürdürülebilirlik ile çevresel, sosyal ve kurumsal yönetim (ESG) kavramları ön plana çıkmıştır. Çalışmanın bu bölümünde bu kavramlarla ilgili açıklamalar yer almaktadır.

2.1. Kurumsal Yönetim

“Corporate governance” kavramının Türkçe karşılığı “şirket yönetkesi veya şirket yönetimi”dir (Ararat ve Yurtoglu, 2012, s. 3). Fakat bu kavramın Türkçe karşılığı olarak “kurumsal yönetim veya kurumsal yönetişim” kavramları kullanılmaktadır. Akademik çalışmaların çoğunluğunda, yasalarda ve yönetmeliklerde “kurumsal yönetim” kavramı kabul görmüştür

(Kurt ve Kayacan, 2007, s. 247; Arslantaş, 2012, s. 1). Örneğin; Türk Ticaret Kanunu, Sermaye Piyasası Kurulu (SPK), Türk Sanayicileri ve İş İnsanları Derneği (TÜSİAD) ve Borsa İstanbul'da kurumsal yönetim kavramını kullanmaktadır. Bu çalışmada “corporate governance” kavramı genel teamüllere uygun şekilde “kurumsal yönetim” kavramı ile ifade edilmiştir.

Kurumsal yönetimin kavramsal tanımlaması ilk olarak 1992 yılında Adrian Cadbury başkanlığında oluşturulan “The Committee on the Financial Aspects of Corporate Governance” adlı komite raporunda yer almaktadır. Bu rapora göre kurumsal yönetim “firmaların yönetildiği veya kontrol edildiği” bir sistemdir. Yönetimden firmaların yöneticileri/yönetim kurulları sorumludur. Ortakların rolü yönetici ve denetçileri belirlemek ve faaliyetlerin kurumsal yönetim yapısına uygun işlediği konusunda tatmin olmaktır (Cadbury, 1992).

Kurumsal yönetim, firma yönetimi ile hissedarlar ve paydaşlar arasındaki ilişkileri düzenleyen kurallar bütünüdür. Diğer bir ifadeyle kurumsal yönetim, bir firmanın gerçekleştirdiği faaliyetler ile doğrudan veya dolaylı olarak ilgili tüm paydaşlarının haklarını korumayı ve yönetimin paydaşlara karşı sorumluluk ve yükümlülüklerini belirlemeyi amaçlayan bir yönetim anlayışıdır (Aktan, 2013, s. 152).

Ekonomik İşbirliği ve Kalkınma Teşkilatı (OECD) 2004 yılında yayımladığı “Kurumsal Yönetim İlkeleri” raporuna göre kurumsal yönetim, bir firmanın yönetimi, yönetim kurulu, hissedarları ve diğer paydaşları arasındaki bir dizi ilişkiyi içermektedir. Kurumsal yönetim ayrıca firmanın hedeflerinin belirlendiği bir yapıyı sağlamakta ve bu hedeflere ulaşma ve performansını izleme yolları sunmaktadır. Bireysel bir firma düzeyinde ve bütün olarak bir ekonomi genelinde etkili bir kurumsal yönetim sisteminin varlığı, bir piyasa ekonomisinin düzgün çalışması için gerekli olan güveni sağlamaya yardımcı olmaktadır. Ayrıca kurumsal yönetimin sermaye maliyeti düşük olup firmaların kaynaklarını daha verimli kullanmaları ve büyümelerini sağlamalarında destek olmaktadır (OECD, 2004, s. 11).

Kurumsal yönetim, yatırımcılara yatırımlarının geri dönüşü noktasında kendilerini güvende hissetmelerini sağlamaktadır (Shleifer ve Vishny, 1997, s. 737). Firmalar büyüklükleri arttıkça paydaşlarına karşı şeffaflaşmalı, hesap verebilir olmalı ve dürüst olduklarını kanıtlamalıdır. Çünkü finansal piyasalarda yeni paydaşlara ulaşabilmelerinin en önemli koşullarından birisi kurumsal yönetim ilkelerini uygulamalarına ve bunun sürekliliğini sağlamalarına bağlıdır (Çıtak ve Selvi, 2013, s. 149).

İyi kurumsal yönetim (good corporate governance); yöneticilerin performansını etkin bir şekilde izleyerek ve girişimcilik ruhunu destekleyerek firmanın değerini artırmak için kaynakların en uygun şekilde kullanılmasını ve firmanın tüm paydaşlarının haklarına saygı gösterme ve

koruma konusunda etik davranmayı içermektedir. Ayrıca yönetim firmayı gereksiz kısıtlamalar olmadan ileriye götürmek için yürütme özgürlüğüne sahip olmalı ancak bu yönetim özgürlüğü etkin bir hesap verebilirlik çerçevesinde uygulanmalıdır (Needles ve diğerleri, 2012, s. 515).

Kurumsal yönetim ilkeleri, firmaların üst yönetimlerinin firma faaliyetlerine ilişkin kararlarında nelere dikkat etmeleri, kararları nasıl almaları, karar alırken hangi mekanizmaları dikkat almaları ve kararların açıklanmasının nasıl, ne zaman ve kimlere yapılması gerektiğini ile ilgili kuralları ifade etmektedir (Koçel, 2003, s. 456). Bu nedenle kurumsal yönetim ilkeleri paydaşlara firma ile ilgili bilgilere kolay elde edilebilir, anlaşılabilir, kullanılabilir ve güvenilir bir şekilde ulaşma imkânı sunmaktadır (Aysan, 2007, s. 18-19). Kurumsal yönetimin genel kabul görmüş dört temel ilkesi olup (Dinç ve Abdioğlu, 2009, s. 160) bunlar aşağıda açıklanmıştır.

Şeffaflık ilkesi; firmanın finansal ve finansal olmayan bilgilerini tam ve doğru olarak zamanında açıklanmasını ifade etmektedir. Paydaşların firmaya olan güvenlerini ve finansal raporlama kalitesini arttırıcı bir faktör olarak şeffaflık oldukça önemli bir kurumsal yönetim ilkesidir.

Hesap verebilirlik ilkesi; karar verme ve bu kararları uygulama yetkisi olan kişilerin aldıkları kararların doğruluğunu kanıtlama ve alınan kararların sonuçlarında ortaya çıkacak tüm sorumlulukları üstlenmeleri gerekliliğini ifade etmektedir. Hesap verebilirlik ilkesi ile karar alıcıların/yönetimin elinde bulundurduğu güç ve yetkiyi kendi çıkarlarını göz önüne alarak değil, başta ortaklar olmak üzere tüm paydaşların istek ve çıkarları doğrultusunda kullanmasını sağlamaktadır (Kavut, 2010, s. 5).

Sorumluluk ilkesi; karar alıcıların firma faaliyetlerini toplumsal değerlere ve kanunlara uygun olarak konulan doğru hedeflerle yürütmesini gerektiğini ifade etmektedir. Bu bakımdan sorumluluk ilkesi doğruları teşvik eden bir kontrol yöntemidir (Dinç ve Abdioğlu, 2009, s. 161).

Adil olma ilkesi; firma yönetiminin verdikleri kararda başta ortakları olmak üzere tüm paydaşlarına karşı eşit davranmalı ve karar alırken bu doğrultuda dengenin sağlanması gerektiğini ifade etmektedir (Baskıcı, 2015, s. 165).

Kurumsal yönetim süreci firmanın tüm paydaşlarının taleplerini, çıkarını ve sosyal beklentilerini karşılayacak şekilde yönetilmesini gerektirmektedir (Needles ve diğerleri, 2012, s. 514). Kurumsal yönetimi tam olarak uygulayan firmalar kararlarında tüm paydaşlarını dikkate alacaktır. Bir firmanın tüm paydaşlarını dikkate alabilmesi ve onlara hitap edebilmesi için sadece finansal bilgilerle değil aynı zamanda finansal olmayan bilgileri de paylaşması gerekmektedir (Çıtak, 2015, s. 3). İyi bir kurumsal yönetim yapısı, firmaların finansal raporlarının daha güvenilir ve kaliteli olduğunun bir göstergesidir (Cohen ve diğerleri, 2004, s. 88; Maharani ve Siregar, 2011, s. 23; Rezaee 2003, s. 1).

Finansal raporlar ile paydaşlar doğru bilgilendirildiğinde hem firma içi hem de firma dışında oluşan çıkar çatışmaları önlenmiş ve azınlık hakları korunmuş olacaktır. Doğru bilgilendirilmenin sağlanabilmesi ise firma içindeki bilgi akış süreçlerinin iyi organize edilmiş olmasına bağlıdır. Kurumsal yönetim felsefesinin firmanın tüm kademelerinde benimsenmiş olması bu sürecin daha kolay bir şekilde gerçekleştirmesinde önemli bir faktördür (Pamukçu, 2011, s. 139).

Finansal raporlar yöneticilerin performansı hakkında bağımsız olarak doğrulanmış bilgilerin birincil kaynağını sağlamaktadır. Dolayısıyla kurumsal yönetim ve finansal muhasebenin aksi düşünülemez şekilde bağlantılı olduğu açıktır. Hatta tarihi maliyetlerin kullanımı, güvenilirlik kriterleri, gerçekleştirme ve muhafazakârlık ilkesi gibi finansal muhasebenin temel özelliklerinin birçoğunun kurumsal yönetim anlayışının benimsenmediği sürece anlaşılması güçtür (Sloan, 2001, s. 336).

2.2. Kurumsal Sosyal Sorumluluk

Son yıllarda modern iş dünyasında periyodik olarak kurumsal sosyal sorumluluk açıklamaları oldukça önemli hale gelmiştir (Huang ve Watson, 2015, s. 3). Kurumsal sosyal sorumluluk bir firmanın tüm topluma karşı belirli bir döneme ait ekonomik, hukuki, etik ve gönüllü sorumlulukların toplamını ifade etmektedir (Carroll, 1979, s. 499). Ekonomik sorumluluk, firma faaliyetlerinin rasyonel davranılarak etkinlik ve verimliliği arttıracak şekilde düzenlenmesini amaçlamaktadır. Hukuki sorumluluk, firmaların ve toplumun çıkarlarının korunmasının ve dengelenmesinin yasal düzenlemelerle sağlanmasını içermektedir. Etik sorumluluk, firmanın faaliyetlerinde dürüst ve ahlaklı davranmasını, sosyal normlara uyum sağlamasını ve iyi bir vatandaş olmanın gerektirdiği etik değerlere sahip olması ve bunları içselleştirmesini içermektedir. Gönüllü sorumluluk ise hiçbir beklenti olmadan topluma doğrudan ya da dolaylı olarak fayda sağlamayı, yaşam kalitesini arttırmayı ve beklentilere cevap vermeyi içermektedir (Çağlar, 2013, s. 130).

Davis'e (1973) göre kurumsal sosyal sorumluluk ekonomik, teknik ve yasal gerekliliklerin ötesinde bir konu olup firmanın kâr arayışıyla birlikte sosyal fayda sağlamayı da içermektedir. Sosyal sorumluluk kanunların bittiği noktada başlamaktadır. Kanunları tam olarak yerine getirmeyen firmaların sosyal sorumluluğa sahip olamazlar (Davis, 1973, s. 313). Benzer bir şekilde Waldman ve diğerleri (2006) kurumsal sosyal sorumluluğu yasal gerekliliklerin ötesinde tanımlanabilir paydaşların veya daha büyük bir sosyal topluluğun ihtiyaçlarını veya gereksinimlerini içeren eylemler bütünü olarak tanımlamaktadır.

Kurumsal sosyal sorumluluk yaklaşımının arka planında yer alan kurum felsefesi sosyal sorumluluğu incelemektedir. Kurum felsefesi firmaya bakış açısını oluşturan insani, ahlaki ve etik kodları içinde bulunduran ve olaylara

bu çerçevede yaklaşan bir anlayışı ifade etmektedir. Bu anlayış ise insanın ekonomik, sosyal ve örgütsel haklarının korunması ve mutluluğunun sağlanmasına dayanmaktadır (Çağlar, 2013, s. 121).

Firmaların ekonomik olarak büyümelerini gerçekleştirebilmelerinin en etkili yöntemlerinden birisi paydaşlarına karşı sosyal sorumlu olmalarıdır. Küreselleşmeyle birlikte sosyal farkındalıkları yüksek paydaşlar, sosyal bilinçli iş gücü ve yasal değişiklikler ortaya çıkmış ve kurumsal sosyal sorumluluk oldukça önemli bir konu haline gelmiştir (Selvi, ve diğerleri, 2010, s. 281). Firmalar içinde buldukları pazarda kabul görebilmek, mevcut ve potansiyel işgücüne ulaşabilmek, topluma, kredi veren kurumlara ve kamu otoritelerine olumlu bir imaj yaratabilmek için kurumsal sosyal sorumluluğa önem vermektedir (Boran, 2016, s. 186).

Kurumsal sosyal sorumluluk bilgisine ilgi son yıllarda artmıştır. Bu firmaların klasik ekonomik görüşünü raporlamayı bir kenara koymaya ve paydaşlarının ihtiyaçlarını karşılayacak bir şekilde sosyal, çevresel ve finansal bilgileri birlikte rapor etmeye yönlendirmiştir. Ayrıca kurumsal sosyal sorumluluğa sahip firmalar yüksek kalitede finansal bilgi sağlamakta olup muhafazakâr muhasebe uygulamalarına ve kâr yönetimi gibi etik olmayan durumlara daha az başvurmaktadır (Martinez-Ferrero ve diğerleri, 2015, s. 45).

Kurumsal sosyal sorumluluğun ayırt edici özellikleri üç temel grupta incelenebilir. Birincisi firmanın içsel yönü itibariyle olup insan kaynakları yönetimi, iş sağlığı ve güvenliği, iş ahlaki, değişime ayak uydurma ve örgütsel öğrenme konuları önem kazanmaktadır. İkincisi dışsal yönü itibariyle olup ortaklar, yerel idareler ve sivil toplum kuruluşları bazında yerel kurumsal vatandaşlık olgusu ön plana çıkmaktadır. Üçüncüsü ise küresel boyutu itibariyle olup insan hakları, çevresel kaygılar, tedarikçi firmalarda iş sağlığı ve güvenliği ve dünya çapındaki vatandaşlıkla ilgili hassasiyetler gibi konular gündeme gelmektedir (Çağlar, 2013, s. 125-126).

Finansal olmayan raporlama uygulaması, büyük ölçüde, firmaların sosyal ve çevresel sorumluluktan yoksun olduğunu iddia sivil toplum kuruluşlarının ve toplumun baskısına yanıt olarak başlamış ve paydaşlarla açık ve şeffaf bir şekilde iletişim kurmanın bir yöntemi olmuştur (Ercan ve Selvi, 2013, s. 199).

Kurumsal sosyal sorumluluk firmalara birçok faktörde katkı sağlamaktadır. Bunlar; marka değeri, itibar, kurumsal imaj, nitelikli işgücü bulma ve elde tutma, hisse senetlerinde değer artışı, risk yönetimi, yatırımcı ve finansman kaynakları bulma, kurumsal öğrenme, müşteri sadakati, verimlilik, rekabet avantajı, kârlılıkta artış ve toplumsal saygınlık gibi faktörlerdir (Aktan ve Börü, 2007, s. 20).

Yükselen kurumsal sosyal sorumluluk anlayışı arka planında finansal raporlama etiği tüm dünyada merkez bir konumdadır (Palacios-Manzano ve diğerleri, 2019, s. 1). Ayrıca muhasebenin temel kavramlarından birisi sosyal sorumluluk olup muhasebe ile kurumsal sosyal sorumluluk arasında doğal bir bağlantı vardır. Çünkü muhasebe mesleği kurumsal sosyal sorumluluk açıklamaları dâhil bilgilerin ölçülmesinde, açıklanmasında ve güvencesinde genel bir sorumluluğa sahiptir (Huang ve Watson, 2015, s. 3). Ayrıca kurumsal sosyal sorumluluk odaklı firmaların finansal raporlama kalitelerinin yüksek olduğu söylenebilir. Çünkü bu firmaların süreçleri daha şeffaf olup etik kaygılar yöneticileri yüksek kalitede finansal raporlar sunmaya yönlendirmektedir (Bozzolan ve diğerleri, 2015, s. 362).

2.3. Kurumsal Sürdürülebilirlik

Kurumsal sürdürülebilirlik kavramını açıklamadan önce sürdürülebilirlik kavramını açıklamak gerekmektedir. Sürdürülebilirlik kavramı daha geniş kapsamlı olan sürdürülebilir kalkınma kavramına dayanmaktadır (IFAC Sustainability Framework 2.0., 2011, s. 19). Sürdürülebilir kalkınma, gelecek nesillerin kendi ihtiyaçlarını karşılayabilme kabiliyetinden ödün vermeden mevcut nesillerin ihtiyaçlarını karşılayan bir kalkınmadır (Brundtland, 1987, s. 41). Kurumsal sürdürülebilirlik ise firmaların gelecekte değer yaratmak amacıyla çevresel, sosyal ve ekonomik faktörlerin kurumsal yönetim ilkeleriyle beraber firma faaliyetlerinde ve kararlarında dikkate alınması ve bunlara bağlı risklerin etkin bir şekilde yönetilmesidir (Borsa İstanbul, Şirketler için Sürdürülebilirlik Rehberi, 2014, s. 5). Bu açıklamalardan anlaşılacağı üzere sürdürülebilirlikteki amaç uzun vadede tüm paydaşlar ve toplum için yarar sağlamaktır.

Sürdürülebilirliğin ekonomik, çevresel ve sosyal sürdürülebilirlik olmak üzere üç temel boyutu bulunmaktadır (Özdemir ve Pamukçu, 2016, s. 16). Ekonomik boyut firmanın sağlam bir finansal yapıya sahip olması ve kâr etmesiyle gerçekleşmektedir. Sosyal boyut firma çalışanlarının sağlık, güvenlik, maaş, çalışma süresi gibi çalışma şartlarının iyileştirilmesi, müşterilerin toplumun ve gelecek nesillerin hayat kalitesini dikkate almayı ifade etmektedir. Çevresel boyut ise, firmanın doğal kaynakları koruması ve çevreye verdiği zararı en düşük seviyeye indirmesi ya da zarar vermeden faaliyette bulunmasını ifade etmektedir (Gençoğlu ve Aytaç, 2016, s. 52).

John Elkington tarafından 1994 yılında ortaya koyulan üç boyutlu raporlama (Triple Bottom Line-TBL) kavramı ile geleneksel muhasebe, finansal performansa ek olarak sosyal ve çevresel performansı da içerecek şekilde genişletilmiştir. Ayrıca ekonomik, çevresel ve sosyal boyutlardan birisinin ihmal edilmesi tüm firma faaliyetlerini ve geleceğini tehlikeye atacaktır (Aras ve Sarıoğlu, 2015, s. 24).

Bir firma sürdürülebilirlik konusunda kurumsal yönetimin temel ilkelerini tam olarak uygulayarak, doğayı daha az kirleten teknolojiler kullanarak,

firmanın tüm kademelerinde çevreyi koruma bilincini öncelik haline getirerek, tüketicilere sağlıklı ürünler ulaştırarak, firma çalışanları yönelik etik kurallar oluşturarak, çalışma şartlarını iyileştirerek, yenilikçi ürünler geliştirerek ve enerji verimliliğini arttırarak veya enerji tasarrufuna giderek somut adımlar atabilir (Borsa İstanbul, Şirketler için Sürdürülebilirlik Rehberi, 2014, s. 5).

Sürdürülebilirlik perspektifi firmaların faaliyetlerinin neredeyse her bölümünü yeniden tasarlamalarını gerektirmektedir. Çünkü firmalar, uzun vadede firma değerini en yüksek seviyeye çıkartmak için sürdürülebilir kalkınmanın unsurlarını sağlaması gerekmektedir (Aktaş ve diğerleri, 2013, s. 113). Sürdürülebilirlik raporlamasını öne çıkartan özelliklerden birisi finansal raporlamada olduğu gibi açıklamaların firmanın yatırımcı tabanı ile sınırlı olmayıp tüm paydaşları kapsamasıdır (Buallay ve Al-Ajmi, 2019).

Küresel Raporlama Girişimi (Global Reporting Initiative - GRI) kâr amacı gütmeyen bağımsız bir organizasyon olup 1997 yılında ilk defa “Sürdürülebilirlik Raporlaması Rehberi” yayımlamıştır. GRI sürdürülebilirlik raporlaması rehberinin kullanımda olan son halı 1 Temmuz 2018’de uygulamaya giren GRI Standartları olup öncesinde G1, G2, G3, G3.1 ve G4 sürdürülebilirlik raporlanması rehberleri bulunmaktadır. GRI standartları küresel olarak sürdürülebilirlik raporlanmasında firmalara rehberlik etmektedir. GRI standartları ekonomik, sosyal ve çevresel standartlar olma üzere üç seriden oluşmaktadır. Ayrıca borsalarda işlem gören firmaların büyük çoğunluğu GRI standartlarını uygulamaktadır.

Endüstri özelinde dünyanın ilk sürdürülebilirlik muhasebe standartları 2011 yılında kurulmuş ve kâr amacı gütmeyen bağımsız bir organizasyon olan Sürdürülebilirlik Muhasebe Standartları Kurumu (Sustainability Accounting Standards Board -SASB) tarafından 2018 yılı sonlarında yayımlanmıştır. Toplam 77 endüstri için yayımlanan standartların oluşturulması 6 yıllık bir süre almıştır. SASB standartları, firmanın bulunduğu yerden bağımsız olarak, bir sektördeki bir firmanın faaliyet performansını veya finansal durumunu etkilemesi muhtemel olan asgari sürdürülebilirlik konularını tanımlayacak şekilde tasarlanmıştır. Sürdürülebilirlik terimi, firmanın uzun vadede değer yaratma kabiliyetini koruyan kurumsal faaliyetleri ifade etmektedir. Sürdürülebilirlik muhasebesi bir firmanın mal ve hizmet üretiminden kaynaklanan çevresel ve sosyal etkilerinin ve uzun vadeli değer yaratmak için gerekli çevresel ve sosyal sermayelerin yönetimini yansıtmaktadır. Ayrıca, SASB sürdürülebilirliği ESG (çevresel, sosyal ve kurumsal yönetim) olarak ele almaktadır (SASB, Oil Gas-Exploration&Production Standard, 2018, s. 4).

2.4. Çevresel, Sosyal ve Kurumsal Yönetim (ESG)

Finansal raporların firmanın geleceğine dair yatırımcılara yeterli bilgi sağlamada eksik kalması yatırımcıları farklı bilgi kaynakları arayışına

yönlendirmiştir. Bunun sonucunda yatırımcılar firmaların çevresel, sosyal ve kurumsal yönetim raporlarının firmanın değerini ve geleceğini finansal raporlar kadar etkilediğini görmüş ve firmalardan bu alanlarda da bilgilendirme yapmalarını talep etmeye başlamıştır (Aras ve Sarioğlu 2015, s. 23). Ayrıca yatırımcılar ve paydaşların finansal olmayan raporlamaya olan ilgisinin artması firmaları daha iyi finansal sonuçlar almak ve büyümeyi sağlamak için sadece finansal sonuçlara değil aynı zamanda finansal olmayan konuları da dikkate almaya zorlamıştır (Aybars ve diğerleri, 2019, s. 521). Firmaların ESG performansları yatırımcıların firmalarla ilgili kararlarını olumlu yönde etkilemekte ve değer ilişkisini arttırmaktadır (Mervelskemper ve Streit, 2017, s. 546). ESG kısaltması çevresel, sosyal ve kurumsal yönetim kelimelerinin İngilizce karşılıklarından esinlenilerek dünya genelinde ESG (Environmental, Social, Governance) şeklinde kullanılmakta olup bu çalışmada da bu kısaltma kullanımı tercih edilmiştir.

ESG açıklamaları genel olarak bir firmanın iş stratejisini uygulama ve uzun vadede değer yaratma kabiliyetini etkileyebilecek genişlikte olan çevresel, sosyal ve kurumsal yönetim hususlarının toplamını ifade etmektedir. ESG açıklamaları ve performansı her ne kadar finansal olmayan veya ekstra finansal (non-financial veya extra-financial) olarak adlandırılrsa da bir firmanın ESG boyutlarını nasıl yönettiği kesin olarak ölçülebilir bir şekilde finansal sonuçlara yol açmaktadır. Günümüzde belirsiz, felsefi ve istek uyandıran dilden (sürdürülebilirlik'ten) daha spesifik, operasyonel ve taktik terimlere (ESG'ye) bir geçiş söz konusudur. ESG raporlaması sadece etik bir konu olmayıp aynı zamanda yönetimi aydınlatıcı, en iyi uygulamalar ve uzun vadeli getiriler için finansal olarak motive edilmiş bir arayıştır (Nasdaq, ESG Reporting Guide 2.0, 2019, s. 4).

Firmaların şeffaf, doğru ve karşılaştırılabilir finansal olmayan bilgileri sunması günümüzde oldukça önem arz etmektedir. Bu nedenle firmaların ESG açıklamaları yatırımcılar başta olmak üzere tüm paydaşlar için firma hakkında yol gösterici konuma gelmiştir. Ayrıca muhasebe alanında önemi gittikçe artmaktadır. Bu gelişmeler üzerine bazı firmalar (örneğin; Alibaba, HSBC, Walmart, Goldman Sachs, JPMorgan Chase) ESG raporları yayımlamaya başlamıştır. Ayrıca Nasdaq, İtalya, Lüksemburg, Hong Kong, Hindistan, Japonya, Yeni Zelanda, Kazakistan, Katar ve Abu Dhabi Borsası gibi borsalar firmalar için ESG raporlama rehberleri yayımlamaya başlamışlardır.

ESG raporlarındaki açıklamalar tüm paydaşlar için değer içermektedir. ESG raporlarının potansiyel kullanıcıları yatırımcılar, müşteriler, çalışanlar, rakipler, borç verenler, medya, sivil toplum kuruluşları, akademisyenler, analistler ve araştırmacılar olarak sıralanabilir. ESG açıklamalarının kapsamı doğrultusunda genel bir değerlendirme yaparak ESG raporlarının ve performanslarının potansiyel faydaları aşağıdaki gibi sıralanabilir:

- Şeffaflığı arttırır.
- Bilgi asimetrisini azaltır.
- Yönetimin etkinliğini arttır.
- Yönetim kararlarının erişilebilirliğini sağlar.
- Kurumsal yönetim ilkelerini uyumayı gerektirir.
- Denetim komitesinin bağımsızlığını teşvik eder.
- Uzun vadeli yatırımcı bulmaya olanak sağlar.
- Sermayeye erişimi kolaylaştırır.
- Kârlılığa, büyümeye ve risk yönetimine katkı sağlar.
- Kurumsal itibarı arttırır.
- Marka değerini arttırır.
- Rakiplerle karşılaştırılma olanağı sağlar.
- Kurumsal sosyal sorumluluk komitelerinin ve raporlarının oluşturulmasını teşvik eder.
- Hissedarların haklarının korunmasını sağlar.
- Yolsuzluğu ve ele geçirmeyi önleyici politikalar oluşturulmasını sağlar.
- Hesap verilebilirlik çerçevesinde paydaşlarla işbirliğini teşvik eder.
- Ürün ve hizmetlerde tüketici sağlığı, güvenliği ve veri gizliliğinin sağlanmasını teşvik eder.
- Çalışanların sağlığını, güvenliğini, sosyal haklarını korumayı ve çalışma şartlarını en iyi şekilde düzenlemeyi gerektirir.
- Yönetim pozisyonlarında ve kurullarda kadınların olmasını teşvik eder.
- Çevreye verilen zararı en düşük seviyeye indirmeyi teşvik eder.
- Yenilikçi ürün ve hizmetlerin geliştirilmesini teşvik eder.
- Sürdürülebilir gelişmeye ve ülke ekonomisine katkı sağlar.

Yukarıda maddeler halinde sıralanan potansiyel faydalardan dolayı ESG raporlarında yer alan bilgilere ve ESG performanslarının kullanımına olan talep giderek artmakta olup bu bilgilerin kullanımı önümüzdeki yıllarda dünya genelinde daha fazla yaygınlaşacaktır.

2.4.1. ESG Skoru ve Boyutları

ESG skoru çevresel, sosyal ve kurumsal yönetim olmak üzere 3 temel boyuttan elde edilen firmanın toplam skorunu ifade etmektedir. ESG skorunun temel boyutlarının altında yer alan kategorilerin tanımları kısaca Tablo 1’de yer almaktadır. Alt kategorilerle ilgili günümüzde kabul görmüş tek bir ölçüt bulunmamaktadır. Bu çalışmada Refinitiv tarafından sağlanan ESG skorları kullanılmıştır. Bu nedenle çalışmanın içeriğinin net bir şekilde anlaşılabilmesi için ESG bilgileri bu doğrultuda açıklanmıştır. Tanımlar sırasıyla kaynak kullanımı, emisyonlar, yenilik, işgücü, insan hakları, toplum, ürün sorumluluğu, yönetim, hissedarlar ve kurumsal sosyal sorumluluk (CSR) stratejisi kategorileri için yapılmıştır.

Tablo 1: ESG Skoru Temel Boyutlarında Yer Alan Kategorilerin Tanımları

Boyut	Kategori	Tanım
ÇEVRESEL	Kaynak Kullanım Skoru	Bir firmanın malzeme, enerji veya su kullanımını azaltma ve tedarik zinciri yönetimini iyileştirerek daha eko-verimli çözümler bulma konusundaki performansını ve kapasitesini yansıtmaktadır.
	Emisyonlar Skoru	Bir firmanın üretim ve operasyonel süreçlerde çevresel emisyonları azaltma konusundaki taahhüdünü ve etkinliğini ölçmektedir.
	Yenilik skoru	Bir firmanın çevresel maliyetleri ve bunun müşteriler için yükünü azaltma kapasitesini yansıtmaktadır. Böylece firma, yeni çevre teknolojileri ve çevre tasarımlı ürünler yoluyla yeni pazar fırsatları yaratmaktadır.
SOSYAL	İşgücü Skoru	Bir firmanın iş tatminine, sağlıklı ve güvenli bir iş yerine, çeşitlilik ve fırsat eşitliğinin korunmasına ve işgücüne yönelik gelişim fırsatlarına karşı etkinliğini ölçmektedir.
	İnsan Hakları Skoru	Bir firmanın temel insan hakları sözleşmelerine saygı gösterme konusundaki etkinliğini ölçmektedir.
	Toplum Skoru	Bir firmanın iyi bir vatandaş olma, halk sağlığını koruma ve iş etiğine saygı gösterme taahhüdünü ölçmektedir.
	Ürün Sorumluluğu Skoru	Bir firmanın veri güvenliği, dürüstlük, müşterilerin sağlık ve güvenliğini sağlama faktörlerini dikkate alarak kaliteli mal ve hizmet üretme kapasitesini yansıtmaktadır.
KURUMSAL YÖNETİM	Yönetim Skoru	Bir firmanın en iyi kurumsal yönetim ilkelerini izlemeye yönelik taahhüdünü ve etkinliğini ölçmektedir.
	Hissedarlar skoru	Bir firmanın hissedarlarına eşit muamele edilmesine ve devralınma önleyici araçların kullanılmasına yönelik etkinliğini ölçmektedir.
	CSR Stratejisi skoru	Bir firmanın ekonomik (finansal), sosyal ve çevresel boyutlarını günlük karar alma süreçlerine entegre ettiğini bildiren uygulamaları yansıtmaktadır.

Kaynak: Refinitiv, “Environmental, Social and Governance (ESG) Scores from Refinitiv,” 2019, s.17.

Konuyu daha geniş olarak açıklayabilmek için ESG'nin üç temel boyutu ve bunların alt kategorileri aşağıda sırasıyla açıklanmıştır.

2.4.1.1. Çevresel Boyut

Çevresel boyut bir firmanın hava, toprak, su ve tüm ekosistem dâhil canlı ve canlı olmayan tüm doğal sistemlere etkisini ele almaktadır (GRI 307: Environmental Compliance 2016). Firmanın çevresel boyuta önem vermesi sürdürülebilirliği önemseyişinin göstergesi olup bu bilgilere göre karar veren yatırımcıları ve paydaşları pozitif olarak etkilemektedir. Çevresel boyut kaynak kullanımı, emisyonlar ve yenilik olmak üzere 3 ana başlıkta ele alınmaktadır.

- **Kaynak kullanımı**, temel olarak doğal kaynakların tüketilmesi noktasında ihtiyatlı davranmayı ve çevre dostu uygulamaları ifade etmektedir. Su, elektrik ve yakıt tüketiminin etkin kullanımı konusunda politikalar, yenilenebilir enerji kaynaklarının mevcudiyeti, çevre dostu binalar, ürünlerin paketlenmesinde çevre dostu uygulamalar, çevresel yönetim ekibinin ve çevresel eğitimlerinin olması gibi faktörler firmaların kaynak kullanımına önem verdiğinin bir göstergesidir.
- **Emisyonlar**, firmaların atmosfere saldığı emisyonların negatif dışsallığı azaltıcı faaliyetlerde bulunması durumuyla ilgilidir. Bu faaliyetlere, firmanın emisyonlarla ilgili bir politikalarının ve emisyon azaltıcı hedeflerinin olması, iklim değişikliği ile ilgili farkındalıkları ve hedefleri, çevre yönetim sistemiyle ilgili ISO 14000 grubuna ait belgelerinin olması ve bu konulardaki çevresel harcamalar gibi göstergeler örnek olarak gösterilebilir.
- **Yenilik**, firmaların faaliyetlerinde, ürünlerinde ve hizmetlerinde çevreye negatif etkisi azaltılmış veya çevreye pozitif etki edebilecek durumların varlığıyla ilgilidir. Geri dönüştürülebilir olarak tasarlanmış ürünler, gürültü seviyesi azaltılmış ürünler, emisyon seviyesi düşük araçların kullanımı, hibrit araçlar geliştirme ve doğal ürünler kullanımı firmaların yenilik faaliyetlerine örnek olup firmanın çevresel boyutta verdiğı önemi göstermektedir.

2.4.1.2. Sosyal Boyut

Sosyal boyut temel olarak bir firmanın işgücüne, müşterilerine ve topluma karşı sorumluluklarını yerine getirme durumlarını içermektedir. Sosyal boyut firma itibarı ve sürekliliği açısından önemli olup uzun vadede firmaya oldukça fazla katkı sağlamakta ve uzun vadeli yatırımcı bulmayı kolaylaştırmaktadır. Çünkü sosyal boyutu dikkate alan firmalar işgücü, müşteriler ve toplum tarafından güven duyulan bir konumdadır. Sosyal boyut; iş gücü, insan hakları, toplum ve ürün sorumluluğu olmak üzere 4 ana başlık altında incelenmektedir.

- **İşgücü**, firmaların çalışanlarına karşı sosyal boyutta verdiği önemin ele alınmasıyla ilgilidir. Çalışanların eğitimi, gelişimi, sağlık ve güvenliği ile ilgili politikalar, çalışanlar arasında eşitlik, kadın çalışanların desteklenmesi, işçi sağlığı ve güvenliği yönetim sistemi, maaşlar, çalışan devir hızı, işten çıkarma, grev, kadın yöneticilerin mevcudiyeti, esnek çalışma saatleri, engelli çalıştırma durumu, iş kazası sonucu yaralanma durumu, kayıp zaman ve toplam eğitim süresi gibi göstergeler firmaların sosyal boyut altında işgücüne verdiği değeri ifade etmektedir (European Commission, 2017).
- **İnsan Hakları**, firmaların Birleşmiş Milletler İnsan Hakları Evrensel Beyannameesi ve Birleşmiş Milletler Çocuk Hakları Sözleşmesi kapsamında çocuk ve zorla çalıştırmaya karşı politikasının olması ve genel olarak insan haklarına saygı göstermeyi içeren politikaların olması durumları içerdiği söylenebilir.
- **Toplum** kategorisi Refinitiv (2019) tanımında belirtildiği üzere iyi bir vatandaş olma, halk sağlığını koruma ve iş etiğine uygun davranmayı gerektirmektedir. Bu durumlara örnek olarak, firmaların iş etiği çerçevesinde adil rekabet yürütmesi, olası muhbirlere karşı firma içi kontrol mekanizmalarının olması, rüşvet ve yolsuzluk konusunda önlemler alması, yardım ve başlılarda bulunması, topluma katkı sağlayacak eğitim, spor, sağlık ve kültürel faaliyetlerde bulunması gösterilebilir.
- **Ürün Sorumluluğu**, firmaların mal ve hizmetlerinde müşterilerine dürüst bir şekilde bilgilendirme yapması, müşterilerin veri güvenliği ve sağlığını dikkate alması gerekliliği gibi hususlarını içermekte olduğu söylenebilir.

2.4.1.3. Kurumsal Yönetim Boyutu

ESG kurumsal yönetim boyutu firmanın sistem ve süreçlerinde kurumsal yönetim ilkelerine uygun bir şekilde hareket etmesi, yönetimin hissedarlar ve diğer paydaşların haklarını koruyacak şekilde kararlar alması, uzun vadeli hissedarların çıkarlarının korunması ve yönetim kurulu yapısıyla ilgili faktörler gibi iyi kurumsal yönetimle ilgili faktörleri ifade etmektedir. Kurumsal yönetim boyutu yönetim, hissedarlar ve CSR stratejisi olmak üzere 3 ana başlık altında ele alınmaktadır.

- **Yönetim**, firmaların iyi bir kurumsal yönetime sahip olması gerekliliğini üst yönetim üzerinden ele alan bir kategoridir. Firmaların yönetim kurulunun etkin bir şekilde çalışması, yönetim kurulu yapısı, büyüklüğü, çeşitliliği ve tecrübesi, bağımsız üye sayısı, yönetim kurulu başkanı ve CEO ayrımı, dış danışmalar, yönetim kurulu toplantı sayısı, yönetim kurulu toplantılarında alınan kararların yayımlanma durumu, CEO'nun yönetim kurulu üyesi olup

olmaması, yönetim kuruluna üyeliğin üst sınırı gibi örnek olarak verilen göstergeler yönetimin iyi kurumsal yönetime sahip olup olmama durumunu göstermektedir.

- **Hissedarlar**, kurumsal yönetimin boyutu altında genel olarak firmaların hissedarları korunmasına yönelik faaliyetleri ile ilgili bir kategoridir. Bu faaliyetlere, oy hakkıyla ilgili belirlenen politikalar, tüm hissedarların haklarının eşit şekilde gözetilmesi, azınlık hakları, yönetici seçiminde çoğunluk kararının gerekmesi, firmanın durumu hakkında halka açık bilgilendirmeler yapılması, kötü durumlarda hisseder haklarını koruma planları olması durumu, hissedarlara önce satın alma hakkı ve devralınma önleyici politikalar örnek olarak gösterilebilir.
- **CSR Stratejisi**, Refinitiv'e göre CSR komitesi veya ekibinin olması, faaliyet raporlarına yönetim tartışmaları ve analizlerinde yer alan finansal ve finansal olmayan faktörlerin açıkça entegre edilme durumu, paydaşları dikkate alma durumu, CSR/Sürdürülebilirlik raporu yayımlama ve GRI standartlarına uyum durumu ve bu konuda aldığı ödüller gibi göstergeleri içerdiği söylenebilir.

Yukarıda ESG skoru ve alt boyutları tanımlanmıştır. Bunlara ek olarak Refinitiv ESG Tartışma Skoru (ESG Controversies Score) ve Kombine ESG Skoru (ESG Combined Score) sağlamaktadır. ESG Tartışma Skoru firma hakkında global medya kaynaklarında olumsuz haberler çıkması, hukuki süreçlerinden ceza alması gibi durumunda ortaya çıkmaktadır (Refinitiv, 2019, s. 7). Kombine ESG skoru ise ESG Skoru ve ESG Tartışma Skoru arasındaki ilişkiye bakılarak belirlenmektedir. ESG Tartışma Skoru 50 ve üzerinde olması durumunda ve ESG Tartışma Skorunun ESG skorundan büyük fakat 50'den küçük olması durumunda; ESG Skoru Kombine ESG skoruna eşittir. ESG Tartışma Skorunun ESG skorundan ve 50'den küçük olması durumunda ise Kombine ESG Skoru ESG Tartışma Skoru ve ESG Skorunun ortalamasına eşittir (Refinitiv, 2019, s. 15).

Yukarıda ESG kapsamıyla ilgili yapılan açıklamalardan anlaşıldığı üzere ESG açıklamaları firmanın etkisinin olabileceği finansal olmayan tüm faktörleri kapsayacak kadar geniş kapsamlı olup kurumsal sosyal sorumluluk, sürdürülebilirlik ve kurumsal yönetim faaliyetlerini içermektedir.

3. LİTERATÜR TARAMASI

ESG konusundaki çalışmaların özellikle son on beş yılda dikkat çekici bir şekilde literatürde artarak çalışıldığı görülmektedir. Bu çalışmalar incelendiğinde kâr yönetimi, finansal raporlama kalitesi, yönetim kurulu

yapısı ve finansal performans göstergeleri ile ESG performansları arasındaki ilişkilerin ele alındığı görülmektedir.

ESG ile kâr yönetimi arasındaki ilişkinin tespitine yönelik çalışma sonuçlarına göre genel olarak ters yönlü bir ilişkinin söz konusu olduğu görülmektedir (Liu ve Lu, 2007; Chih ve diğerleri, 2008; Kim ve diğerleri, 2012; Scholtens ve Kang, 2013; Choi ve diğerleri, 2013; Martinez-Ferrero, Gallego-Alvarez ve Garcia-Sanchez, 2015; Almahrog ve diğerleri, 2018; Rezaee ve Tuo, 2019; Velte, 2019). Diğer taraftan pozitif yönlü ilişki tespit eden çalışmalara da (Salewski ve Zülch, 2014; Badrul ve diğerleri, 2015) vardır. Dolayısıyla literatürde ESG ve kâr yönetimi ilişkisine yönelik çalışmaların sonuçların farklılık gösterdiği söylenebilir. ESG ile finansal raporlama kalitesi ilişkisi noktasında ise literatürde genellikle pozitif yönlü sonuçların olduğu görülmektedir (Chi-Chi ve Friday, 2016; Edwin ve Timothy, 2019; Yoon ve diğerleri, 2019).

Türkiye’de yapılan çalışmalar incelendiğinde kurumsal yönetim ve kurumsal sosyal sorumluluk ve yönetim kurulu yapısı ile kâr yönetimi ve finansal raporlama kalitesi arasındaki ilişkilerin farklı düzeylerde ampirik olarak incelendiği görülmektedir (Altıntaş ve diğerleri, 2007; Karacaer ve Özek, 2010; Duman, 2010; Memiş ve Çetenak, 2012; Karğın ve diğerleri, 2015; Ağca ve Önder, 2016; Cengiz ve diğerleri, 2016; Şen, 2017; Ocak ve Arıkboğa, 2017; Temiz ve diğerleri, 2017; Güngör ve Dincel, 2018; Güngör ve Şeker, 2022). Kavramsal olarak konuyu ele alan ve ölçek geliştirme çalışmalarını içeren çalışmalarda mevcuttur (Ercan ve Selvi, 2013; Çıtak ve Selvi, 2013; Aksoy, 2013; Özbay, 2013; Kaya ve Yazan, 2017; Atasel ve diğerleri, 2020).

Uluslararası ve ulusal düzeyde ilgili literatürde yer alan çalışmaların kapsamı genel olarak yukarıda belirtilen çerçevededir. Yapılan incelemeler sonucunda literatürde ülke düzeyinde ESG performanslarının sıralanmasına yönelik bir çalışmaya rastlanmamıştır. Bu çalışmanın konuya verilen önemin ülke düzeyinde de ortaya konulması açısından literatüre katkı sağlaması beklenmektedir.

4. ARAŞTIRMA

Bu çalışmanın amacı firmaların yıllar itibarıyla firmaların ESG skorlarının ortalamalarının ülke düzeyinde incelenmesidir. Çalışma kapsamında incelenen firmaların finansal olmayan tüm verileri Refinitiv’in Eikon ve ASSET4 veri tabanından elde edilmiştir. Bu veri tabanında dünya genelinde ESG açıklamaları bulunan 7.000’in üzerinde firma vardır. Bu firmaların finansal ve finansal olmayan tüm verilerini halka açık olup ESG performansları hesaplanırken bu bilgilerden faydalanılmaktadır. ASSET4’te finans sektörü dışında yer alan (reel sektörde) toplam 5.017 firma vardır. Bu

firmalara ait 2010-2017 yılları arasındaki veriler 2019 yılı Nisan ayında ilgili veri tabanından indirilmiştir. Veri setinin 2010 yılından başlanmasının sebebi, ESG açıklamalarına verilen önem 2010 yılından itibaren artmaya başlamasıdır. Revinitiv veri tabanının tercih edilmesinin nedeni ise firmaların ESG skoru bilgilerini sağlayan dünyadaki en büyük ve en çok kullanılan veri tabanlarından birisi olmasıdır. Firma düzeyinde elde edilen verinin düzenli olması için belirlenen yıl aralığında tüm firmaların tüm verilerinin bulunması şartı gözetilmiştir. Bu nedenle verisi eksik olan firmalar tespit edilerek inceleme kapsamına alınmamıştır. Ayrıca bir ülkede 8 firmanın altında firma sayısı olması durumunda o ülkedeki firmalarda inceleme kapsamına alınmamıştır. Bu kısıtlamalar sonucunda 35 ülkeden finans sektöründe olmayan 2.009 firma üzerinden çalışma gerçekleştirilmiştir.

Refinitiv ASSET4 tarafından sağlanan ESG skorları çevresel, sosyal ve kurumsal yönetim boyutlarını içermektedir. ESG skorları, hem sayısal olarak yüzdeler bir şekilde hem de harf olarak (en yüksek A+'dan en düşük D-'ye) belirlenmektedir. ESG konusunda Refinitiv, dünya çapında 7.000'in üzerinde firmayı kapsayan 400'den fazla farklı ESG ölçütü olan sektördeki en kapsamlı ESG veri tabanlarından birini sunmakta olup uluslararası piyasaların %70'ini kapsamaktadır. Refinitiv ASSET4, firmaların ESG skorlarını hesaplarken karşılaştırılabilirlik, veri erişilebilirliği ve sektörel uygunluk ile ilgili hususları temel alarak ESG skoru hesaplanmasında 400'ün üzerinde ölçütten alanla ilgili ve en uygun 178 ölçütü belirleyerek tüm firma değerlendirmesi ve skor belirlenmesini yapmaktadır. Veri kalitesi noktasında ise Refinitiv oldukça şeffaf olup tüm alt skorlara erişim imkânı tanımaktadır. Ayrıca veri tabanı oluşturulurken mümkün olduğunca %100 veri kalitesine ulaşıldığından emin olmak için hem algoritmik hem de insan süreçlerinin bir kombinasyonunu kullanmaktadır (Refinitiv, 2019, ss. 3-4).

Tablo 2'de belirtildiği gibi ESG skorunun 3 temel boyutu ve bunların toplam 10 alt kategorisi bulunmaktadır. Bu 10 kategori skorunu belirlemek için yüzdeler sıralaması puanlama yöntemi benimsenmiştir. Bu hesaplamada mevcut firmadan kaç firmanın daha kötü değere sahip olduğu, kaç firmanın aynı değere sahip olduğu ve kaç firmanın bir değere sahip olduğu dikkate alınmakta olup aşağıda belirtilen formül kullanılarak hesaplanmaktadır (Refinitiv, 2019, s. 8):

$$\text{Kategori Skoru} = \frac{\text{Daha kötü değere sahip firma sayısı} + \frac{\text{Aynı değere sahip firma sayısı}}{2}}{\text{Değeri bulunan toplam firma sayısı}}$$

Yukarıda yer alan formül vasıtasıyla 10 kategorinin skoru hesaplandıktan sonra toplam ESG skoru ve ESG temel boyutlarının skorlarının hesaplanması Tablo 2'de yer almaktadır.

Tablo 2'de görüldüğü gibi skorlar önce 10 alt kategoride daha sonra ise 3 temel boyutta toplanmaktadır. Üç temel boyut çevresel, sosyal ve kurumsal

yönetim boyutlarıdır. Alt kategoriler ise çevresel boyut için kaynak kullanımı, emisyonlar ve yenilik, sosyal boyut için işgücü, insan hakları, toplum ve ürün sorumluluğu ve kurumsal yönetim boyutu için yönetim, hissedarlar ve CSR (kurumsal sosyal sorumluluk) stratejisidir.

Tablo 2: ESG Skoru Temel Boyutları, Kategoriler ve Ağırlıkları

Temel Boyutlar	Kategoriler	Değerlendirmede Kullanılan		Temel Boyut Ağırlıkları
		Gösterge Sayıları	Ağırlıklar	
Çevresel	Kaynak Kullanımı	19	% 11	%34
	Emisyonlar	22	% 12	
	Yenilik	20	% 11	
Sosyal	İşgücü	29	% 16	%35.5
	İnsan Hakları	8	% 4.5	
	Toplum	14	% 8	
	Ürün Sorumluluğu	12	% 7	
Kurumsal Yönetim	Yönetim	34	% 19	%30.5
	Hissedarlar	18	% 7	
	CSR Stratejisi	8	% 4.5	
TOPLAM		178	% 100	%100

Kaynak: Refinitiv, “Environmental, Social and Governance (ESG) Scores from Refinitiv,” 2019, s.8.

Tablo 2’de yer alan kategorilere ait skorlarının belirlenmesinde kullanılan gösterge sayıları yer almaktadır. Her kategorinin ve boyutun toplam ESG skorundaki ağırlıkları yine tabloda yer almaktadır. Buna göre toplam ESG skorunda çevresel skor %34, sosyal skor %35.5 ve kurumsal yönetim skoru %30.5’lik bir ağırlığa sahiptir.

5. BULGULAR

ESG skorlarının yıllar itibariyle gelişim durumu incelemek amacıyla ülke düzeyinde firmaların ESG skoru, Çevresel Skor, Sosyal Skor ve Kurumsal Yönetim skorları ortalamaları hesaplanmış olup bu bilgiler aşağıdaki tablolarda sırasıyla Tablo 3, Tablo 4, Tablo 5 ve Tablo 6’da yer almaktadır. ESG skorlarının önemi giderek artmakta ve yatırımcılar ve diğer paydaşlar bu skorları her geçen yıl daha fazla dikkate almaktadır. Bu nedenle bu bilgiler sadece konunun gelişimi ve önemi hakkında bir farkındalık oluşturması için oldukça değerlidir. Ülke ortalamaları, belirlenen yıllar itibarıyla bu araştırmanın veri setindeki firmalar üzerinden hesaplandığı için sadece bu veri seti için bir göstergedir.

Tablo 3: Ülke Düzeyinde ESG Skor Ortalamaları

Ülke	Firma Sayısı	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	8 Yıl Ortalaması	8 Yıl Ortalamasına Göre Sıralama
İspanya	28	64.93	64.44	64.49	65.42	65.73	66.63	67.34	68.97	65.99	1
Fransa	65	61.95	62.93	63.18	63.97	65.08	67.02	68.51	69.38	65.25	2
İtalya	19	64.75	64.56	63.85	64.96	64.82	64.73	67.02	65.62	65.04	3
İsveç	29	61.11	62.00	62.26	62.74	63.20	67.00	67.89	68.21	64.30	4
Hollanda	20	63.85	62.68	61.42	62.46	61.03	63.47	65.21	66.96	63.39	5
Almanya	49	59.37	60.06	61.73	62.18	63.31	64.25	64.46	65.59	62.62	6
Finlandiya	19	60.79	61.66	60.15	60.95	61.16	63.34	66.28	66.17	62.56	7
Güney Afrika	25	58.92	58.70	62.22	62.08	62.74	60.83	62.04	60.64	61.02	8
Brezilya	33	56.39	57.07	59.81	60.19	59.89	60.11	61.67	63.84	59.87	9
Danimarka	17	53.75	55.89	58.23	58.47	59.89	62.63	62.80	62.90	59.32	10
Birleşik Krallık	163	55.94	56.92	57.18	57.54	58.37	61.58	62.10	62.33	59.00	11
Belçika	15	56.83	56.21	56.66	57.85	58.84	60.32	59.94	60.87	58.44	12
Güney Kore	53	53.65	54.28	57.75	57.47	59.75	60.78	60.77	62.18	58.33	13
Hindistan	35	53.79	55.05	56.59	56.95	56.94	57.26	58.95	60.26	56.97	14
Tayland	14	49.39	49.92	51.84	54.93	56.78	62.53	64.71	64.92	56.88	15
İsviçre	32	51.62	52.99	54.87	55.67	56.59	58.61	61.51	62.65	56.81	16
Norveç	15	56.26	56.45	55.59	55.93	54.62	57.46	58.35	58.98	56.71	17
Meksika	10	48.22	48.85	53.16	55.68	59.50	62.36	61.77	62.91	56.56	18
Amerika Birleşik Devletleri	499	51.47	51.96	51.91	52.59	52.95	56.47	59.14	59.78	54.53	19
Türkiye	12	48.23	46.93	52.02	51.80	55.93	58.87	60.21	61.37	54.42	20
Yeni Zelanda	8	48.09	47.20	52.50	50.21	52.12	56.87	59.96	61.87	53.60	21
Japonya	296	51.12	52.19	51.65	51.71	51.53	53.47	55.35	56.49	52.94	22
Endonezya	17	46.66	47.99	52.38	53.39	53.72	55.21	54.84	58.51	52.84	23
Kanada	112	47.78	48.76	49.90	50.87	51.82	52.83	54.57	53.72	51.28	24
Rusya	17	48.16	47.95	50.13	50.05	51.00	51.98	52.87	53.52	50.71	25
Şili	12	43.33	43.65	46.02	45.48	48.39	51.94	57.38	60.37	49.57	26
Avustralya	121	44.68	45.99	46.34	46.92	48.47	50.18	51.75	52.46	48.35	27
Polonya	10	44.27	46.93	49.04	46.57	45.61	47.24	47.83	50.09	47.20	28
Malezya	23	38.35	40.01	44.13	44.90	47.32	50.56	54.24	56.36	46.98	29
Tayvan	76	42.05	41.22	42.75	42.81	44.92	48.75	52.83	55.22	46.32	30
İsrail	8	48.60	48.30	47.29	45.82	44.88	45.70	46.54	43.13	46.28	31
Filipinler	8	42.42	41.74	46.24	44.39	45.08	49.95	49.02	49.69	46.07	32
Singapur	23	36.61	38.62	38.31	39.68	41.45	45.29	46.05	47.86	41.73	33
Hong Kong	89	36.83	37.00	37.57	38.32	39.48	42.30	48.33	50.63	41.31	34
Çin	37	35.43	35.29	35.48	35.75	36.48	38.71	41.82	46.66	38.20	35

Tablo 3'te ülke düzeyinde ESG skorları yer almaktadır. Ülke ortalamaları çalışmada kullanılan bir ülkedeki firmaların ESG skorlarının ortalaması alınarak elde edilmiştir. Ülkede yer alan toplam firma sayısı Tablo 3'te belirtilmiş olup bu sayı tüm yıllar için aynı firmaları ifade etmektedir.

Tablo 3'te yer alan ESG skorlarına bakıldığında yıllar itibariyle ülkelerin bir artış trendi olduğu görülmektedir. Bu gösterge tüm ülkelerdeki firmaların ESG açıklamalarının raporlanmasının zaman içerisinde arttığını ve ESG performanslarının yükseldiğini ortaya koymaktadır. Bu durumda ülkeleri temsil eden firmaların ESG performansları 2010 yılından 2017 yılına kadar olan sürede genel olarak artış içerisindedir.

ESG skorlarındaki artış konuya verilen önemin arttığının ve bir farkındalık oluştuğunun göstergesidir. Bu noktada önem ve farkındalığın artmış olması firmaların çevresel, sosyal ve kurumsal yönetim açıklamalarına önem verdiğinin ve bu faaliyetlerini raporlamalarını geliştirdiğinin göstergesidir.

Artış genel olarak her ülkede olmasına rağmen ülkeler arasında ESG skorlarında farklılıkların olduğu Tablo 3'te görülmektedir. ESG skoru yüksek ülkelerin çevresel, sosyal ve kurumsal yönetim raporlamasına daha çok önem verdiği söylenebilir. Diğer bir ifadeyle, ESG skorları daha yüksek olan ülkelerde genel olarak çevre, çalışan hakları, ürün sorumluluğu, toplum, paydaşların haklarının korunması, kurumsal yönetim ilkeleri ve kurumsal sosyal sorumluluk açıklamalarına daha fazla önem verdiği söylenebilir.

Tablo 3'te yer alan ESG skorları ile ilgili sekiz yılın ortalamasına göre ülke düzeyinde ESG skoru ortalamaları 38 ile 66 arasında değişmektedir. En yüksek ortalama skorların İspanya, Fransa ve İtalya'da, en düşük skorlar ise Singapur, Hong Kong ve Çin'de olduğu görülmektedir. Türkiye ise otuz beş ülke arasından yirincisi sıradadır.

Tablo 4: Ülke Düzeyinde Çevresel Skor Ortalamaları

Ülke	Firma Sayısı	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	8 Yıl Ortalaması	8 Yıl Ortalamasına Göre Sıralama
Fransa	65	71.20	71.33	73.82	74.85	75.51	77.53	80.06	81.12	75.68	1
Finlandiya	19	69.89	70.55	70.77	72.84	71.90	75.76	78.17	79.44	73.67	2
İspanya	28	72.56	71.24	70.41	72.28	71.87	72.69	74.77	75.44	72.66	3
İsveç	29	69.31	70.43	70.38	72.20	71.78	74.55	74.58	77.17	72.55	4
Hollanda	20	64.08	64.23	64.98	64.84	64.85	68.52	70.48	73.90	66.99	5
İtalya	19	65.98	68.37	67.14	66.71	65.09	65.74	67.21	64.49	66.34	6
Almanya	49	63.18	62.46	64.63	64.55	64.42	66.57	67.30	69.98	65.39	7
Belçika	15	62.49	60.35	61.31	63.47	64.50	62.92	63.71	68.00	63.34	8
Güney Kore	53	57.34	58.12	61.87	61.57	63.73	63.94	65.33	68.00	62.49	9
Güney Afrika	25	58.52	59.57	63.52	62.90	63.96	62.67	65.07	63.42	62.45	10
Danimarka	17	58.40	59.19	60.31	62.24	61.16	64.42	65.83	65.98	62.19	11
Brezilya	33	58.58	58.58	62.52	61.70	60.50	62.61	65.35	66.86	62.09	12
Birleşik Krallık	163	59.37	59.62	59.40	60.39	60.58	63.81	65.18	64.97	61.67	13
Japonya	296	57.70	59.15	58.24	57.93	58.08	60.29	63.31	64.09	59.85	14
İsviçre	32	54.11	54.98	56.51	57.00	58.18	62.54	66.23	68.00	59.69	15
Hindistan	35	52.46	53.97	55.73	57.48	59.13	59.94	63.57	66.29	58.57	16
Tayland	14	45.93	46.36	49.46	52.20	56.54	66.02	69.73	69.41	56.96	17
Norveç	15	56.51	56.66	56.37	56.59	53.53	55.78	56.14	57.95	56.19	18
Türkiye	12	47.18	46.14	49.78	51.07	58.45	62.00	62.90	65.34	55.36	19
Polonya	10	45.46	48.35	54.10	53.44	56.20	58.00	59.74	62.34	54.70	20
Yeni Zelanda	8	47.18	45.71	53.57	52.96	55.23	56.71	62.61	63.49	54.68	21
Meksika	10	45.15	48.58	50.25	51.05	59.77	61.30	59.55	59.61	54.41	22
Amerika Birleşik Devletleri	499	49.55	50.84	50.60	51.53	52.62	56.41	58.77	59.70	53.75	23
Rusya	17	48.50	48.43	51.22	50.34	51.13	51.31	52.50	52.95	50.80	24
Kanada	112	45.84	47.11	48.60	49.91	50.16	51.09	53.26	53.07	49.88	25
Endonezya	17	40.74	42.76	48.71	49.49	50.33	54.09	54.13	56.65	49.61	26
Filipinler	8	42.08	42.21	43.95	45.93	49.71	55.41	57.11	57.63	49.25	27
Şili	12	40.89	40.99	43.11	44.31	47.54	52.80	56.35	59.76	48.22	28
Tayvan	76	40.54	39.87	42.58	42.38	45.09	50.59	56.73	59.59	47.17	29
Avustralya	121	41.98	43.36	42.55	42.83	43.35	45.29	47.70	48.12	44.40	30
Malezya	23	34.62	36.36	38.92	41.48	42.69	48.46	54.21	55.70	44.06	31
İsrail	8	43.28	43.76	44.19	44.18	40.92	41.96	44.44	41.39	43.02	32
Singapur	23	35.20	37.71	39.12	40.97	41.69	47.27	49.75	51.20	42.86	33
Çin	37	32.09	34.38	33.92	36.83	38.07	41.93	45.47	48.55	38.91	34
Hong Kong	89	31.43	31.88	32.23	33.16	34.49	39.63	48.72	51.11	37.83	35

Tablo 4’te ülke düzeyinde çevresel skorlar yer almaktadır. Ülke düzeyinde ortalama çevresel skorlara bakıldığında İsrail, İtalya ve Norveç hariç olmak üzere ülkelerde genel olarak bir artış trendi vardır. Bu durum artış trendi olan ülkelerdeki firmaların çevresel skorlarında yıllar itibariyle iyileşmeler olduğunun ve çevresel performanslarının arttığına bir göstergesidir.

Çevresel skorlardaki artışa göre bir yorum yapılacak olursa genel olarak tüm ülkelerde yer alan firmaların doğal kaynakları kullanmada, çevre dostu faaliyetlerde, yenilenebilir enerji kaynaklarını kullanmada, emisyonlarını azaltmada, geri dönüşüme önem vermede ve benzeri çevresel konularda her geçen yıl daha fazla raporlama yapmaya ve sorumlu davranmaya başlamış olup çevresel performanslarını arttırmış oldukları söylenebilir.

Çevresel skorlarındaki artış ülkelerde yer alan firmaların genel olarak çevresel konuları raporlamaya verdiği önemin arttığına bir göstergesidir. Bu durum çevresel açıdan olumlu gelişmelerin yaşandığını ortaya koymaktadır. Çevresel skorlardaki artış İsrail, İtalya ve Norveç hariç genel olarak her ülkede olmakla birlikte ülkeler arasında çevresel skorlar ortalamalarında farklılıkların olduğu Tablo 4’te görülmektedir. Çevresel konuların raporlanmasına olan farkındalık artmasına rağmen çevresel performans ortalamaları arasında farklılıkların olması nedeniyle her firmanın çevresel faaliyetlerinin düzeyinin aynı seviyede olmadığı söylenebilir.

Tablo 4’e göre yapılabilecek diğer bir yorum ise sekiz yıllık ortalamalar üzerindedir. Bu ortalamalara bakıldığında ise çevresel skoru en yüksek ülkelerin Fransa, Finlandiya ve İspanya olduğu, en düşük ülkelerin ise Singapur, Çin, Hong Kong olduğu görülmekte olup Türkiye on dokuzuncu sırada yer almaktadır.

Tablo 5: Ülke Düzeyinde Sosyal Skor Ortalamaları

Ülke	Firma Sayısı	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	8 Yıl Ortalaması	8 Yıl Ortalamasına Göre Sıralama
İspanya	28	73.78	73.19	72.32	74.85	75.86	78.35	79.52	80.60	76.06	1
İtalya	19	70.37	69.70	68.04	68.94	70.27	69.12	70.56	71.89	69.86	2
Fransa	65	65.47	67.19	66.85	67.10	68.34	72.62	73.85	74.61	69.50	3
Almanya	49	64.19	66.40	67.51	68.49	70.50	72.02	72.50	72.94	69.32	4
İsveç	29	64.29	64.46	65.59	65.08	69.00	72.14	75.03	74.71	68.79	5
Hollanda	20	69.68	67.26	65.41	68.31	65.03	68.00	67.89	70.13	67.71	6
Tayland	14	58.78	57.95	60.95	65.47	67.34	70.97	74.78	77.35	66.70	7
Güney Afrika	25	66.47	65.67	68.16	66.84	66.32	65.32	67.42	66.17	66.55	8
Brezilya	33	61.04	62.17	65.29	65.63	66.16	65.34	63.53	66.10	64.41	9
Danimarka	17	53.90	58.46	62.81	60.64	65.65	70.19	70.80	71.67	64.27	10
Finlandiya	19	57.77	59.85	56.36	56.86	59.38	63.80	68.32	66.37	61.09	11
Norveç	15	58.57	60.28	60.25	60.78	58.48	61.27	62.67	63.63	60.74	12
Hindistan	35	59.62	58.91	58.88	60.64	59.92	61.24	61.82	63.35	60.55	13
Birleşik Krallık	163	57.68	58.61	59.15	59.52	59.49	62.58	62.93	64.14	60.51	14
İsviçre	32	55.17	56.80	55.78	57.70	58.76	61.75	65.72	67.96	59.96	15
Meksika	10	49.43	49.55	55.79	60.53	61.27	63.50	65.41	69.53	59.38	16
Belçika	15	58.06	55.38	55.65	57.42	60.39	62.42	62.39	61.81	59.19	17
Endonezya	17	51.52	51.27	56.40	60.06	59.97	60.30	61.58	68.40	58.69	18
Amerika Birleşik Devletleri	499	54.23	54.88	54.61	55.21	55.80	58.24	59.97	60.75	56.71	19
Güney Kore	53	50.27	50.61	55.77	55.54	59.66	59.39	58.98	60.40	56.33	20
Türkiye	12	49.47	47.13	50.40	48.68	54.85	59.45	63.07	60.75	54.23	21
Kanada	112	49.48	49.29	50.52	50.79	51.60	52.20	53.92	52.94	51.34	22
Rusya	17	46.60	46.37	49.24	48.68	51.01	52.12	52.65	55.17	50.23	23
Malezya	23	38.80	40.26	46.20	46.51	49.99	52.36	57.33	60.21	48.96	24
Avusturalya	121	42.32	44.88	45.84	46.36	49.15	52.33	53.80	54.35	48.63	25
Japonya	296	45.75	47.30	46.20	46.88	46.16	49.50	52.18	54.67	48.58	26
Yeni Zelanda	8	46.68	44.95	48.02	43.81	45.92	48.84	51.22	55.72	48.15	27
Şili	12	37.85	38.80	42.28	42.17	44.39	46.23	51.40	56.68	44.98	28
Filipinler	8	36.92	35.91	42.54	40.54	45.76	49.05	52.08	51.17	44.25	29
Polonya	10	40.17	44.19	45.97	43.96	40.98	40.77	43.62	45.76	43.18	30
İsrail	8	44.06	43.55	42.62	41.82	42.25	43.04	42.61	40.09	42.51	31
Singapur	23	34.91	37.16	37.65	40.16	40.92	47.66	49.26	50.68	42.30	32
Tayvan	76	35.42	33.87	37.17	36.88	39.47	44.56	49.10	51.99	41.06	33
Hong Kong	89	31.70	30.70	31.17	32.29	32.76	35.17	43.10	47.19	35.51	34
Çin	37	30.66	28.90	28.75	27.44	28.03	30.42	36.44	38.19	31.10	35

Tablo 5'te yer alan ülke düzeyinde sosyal boyut skorlarına bakıldığında yıllar itibariyle genel olarak 2010-2017 yılları arasında bir artış görülmektedir. Güney Afrika, Hollanda ve İtalya'da 2010 yılı skoruyla 2017 yılı skoru hemen hemen aynı seviyede olup bir artış göstermemiştir. İsrail'de ise 2010-2017 yılları arasında skorlarda dalgalanma olup bu ülkenin sosyal boyutta 2010 yılı skoru en yüksek seviyede olup 2017 yılı skoru ise en düşük seviyededir.

Güney Afrika, Hollanda, İsrail ve İtalya dışındaki ülkelerde 2017 yılı skoru 2010 yılı skorundan en az birkaç puan daha yüksek seviyededir. Bu durumda sosyal boyut noktasında firma ortalamalarına göre belirlenen ülke skorlarında bir iyileşme söz konusudur.

Genel olarak sosyal skor ortalamalarındaki artışın çalışanlara verilen önem, iş sağlığı ve güvenliği, çalışanlarda çeşitlilik, çalışma koşulları, müşteri sağlığı, sosyal sorumlu pazarlama, alkol, tütün ve kumardan gelir sağlama, insan hakları, topluma faydalı faaliyetler, iş etiği ve benzeri sosyal konuların raporlanmasında iyileşmeler ve performans artışı söz konusu olduğunu gösterdiği söylenebilir.

Tablo 5'e göre yapılabilecek diğer bir yorum ise ülkelerin sosyal skorlarının sekiz yıllık ortalaması üzerindedir. Sekiz yıllık ortalamaya göre İspanya, İtalya ve Fransa ilk sıralarda yer almakta iken Tayvan, Hong Kong ve Çin son sıralarda yer almaktadır. Türkiye ise sosyal skor ortalamasında yirmi birinci sırada yer almaktadır.

Tablo 6: Ülke Düzeyinde Kurumsal Yönetim Skor Ortalamaları

Ülke	Firma Sayısı	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	8 Yıl Ortalaması	8 Yıl Ortalamasına Göre Sıralama
Yeni Zelanda	8	50.74	51.47	56.52	54.59	55.86	66.40	67.17	67.23	58.75	1
İtalya	19	56.85	54.35	55.31	58.38	58.19	58.49	62.69	59.60	57.98	2
Şili	12	52.41	52.25	53.62	50.64	53.99	57.61	65.47	65.33	56.42	3
Güney Kore	53	53.46	54.26	55.47	55.16	55.41	58.88	57.77	57.77	56.02	4
Meksika	10	50.24	48.33	53.37	55.19	57.14	62.24	60.01	58.89	55.68	5
Hollanda	20	56.80	55.63	52.82	52.99	52.12	52.58	56.21	55.54	54.34	6
İsrail	8	59.80	58.88	56.17	52.31	52.37	52.96	53.44	48.61	54.32	7
Birleşik Krallık	163	50.10	51.95	52.40	52.07	54.60	57.94	57.71	57.28	54.26	8
Türkiye	12	47.95	47.57	56.40	56.23	54.40	54.71	53.88	57.68	53.60	9
Güney Afrika	25	49.99	50.23	53.87	55.62	57.23	53.55	52.41	51.10	53.00	10
Amerika Birleşik Devletleri	499	50.38	49.81	50.22	50.70	50.00	54.49	58.58	58.74	52.87	11
Kanada	112	47.95	49.99	50.62	52.04	53.94	55.50	56.77	55.36	52.77	12
Norveç	15	53.28	51.76	49.30	49.55	51.34	54.90	55.80	54.72	52.58	13
Avustralya	121	50.43	50.22	51.15	52.14	53.38	53.12	53.86	55.11	52.43	14
Brezilya	33	48.55	49.45	50.41	52.18	51.92	51.22	55.41	57.85	52.12	15
Belçika	15	49.10	52.57	52.64	52.10	50.72	54.97	52.87	51.82	52.10	16
Hong Kong	89	48.81	50.03	50.98	51.10	52.85	53.56	53.98	54.10	51.93	17
Finlandiya	19	54.18	53.86	52.72	52.44	51.25	48.94	50.67	51.14	51.90	18
Almanya	49	49.52	50.03	51.77	52.18	53.70	52.62	51.92	52.16	51.74	19
Tayvan	76	51.46	51.27	49.42	50.19	51.06	51.57	52.83	54.09	51.49	20
Rusya	17	49.59	49.25	49.97	51.33	50.84	52.56	53.54	52.25	51.17	21
Hindistan	35	48.48	51.75	54.89	52.05	51.03	49.63	50.46	49.95	51.03	22
Danimarka	17	48.39	49.23	50.56	51.74	51.76	51.82	50.10	49.24	50.36	23
Japonya	296	50.03	50.13	50.67	50.39	50.49	50.51	50.17	50.15	50.32	24
İsviçre	32	44.72	46.32	51.98	51.83	52.29	50.58	51.35	50.50	49.95	25
İsveç	29	48.26	49.74	49.34	49.48	46.90	52.61	52.13	50.66	49.89	26
Endonezya	17	47.58	50.01	51.80	49.99	50.22	50.53	47.77	49.08	49.62	27
Fransa	65	47.55	48.60	47.06	48.19	49.65	48.78	49.41	50.20	48.68	28
Malezya	23	41.99	43.81	47.52	46.85	49.37	50.79	50.70	52.63	47.96	29
İspanya	28	46.13	46.66	48.77	46.81	47.08	46.24	44.89	48.23	46.85	30
Çin	37	44.72	43.75	45.07	44.20	44.53	44.75	44.00	54.43	45.68	31
Tayland	14	42.32	44.52	43.89	45.72	44.76	48.82	47.38	45.45	45.36	32
Filipinler	8	49.19	48.01	53.09	47.14	39.11	44.92	36.44	39.11	44.63	33
Polonya	10	47.73	48.54	46.97	41.97	39.21	42.77	39.46	41.46	43.51	34
Singapur	23	40.15	41.33	38.19	37.67	41.80	40.32	38.18	40.86	39.81	35

Tablo 6’da yer alan kurumsal yönetim boyutunda yıllar itibariyle ülke ortalamalarına bakıldığında durum diğer boyutlarda olduğu kadar net değildir. Beklenen tüm ülke ortalamalarında bir artış olması durumudur. Fakat 2010 yılından 2017 yılına kadar bazı ülkelerde artış, bazılarında azalış ve bazılarında ise dalgalanma söz konusudur. Bu aslında şaşırtıcı bir sonuçtur. Ülke ortalamalarındaki artış beklenen yönde olmadığı için kurumsal yönetim boyutunun içeriğinden kısaca bahsetmek yerinde olacaktır. Kurumsal yönetim boyutu kendi içerisinde üç kategoriye ayrılmaktadır. Bunlardan birincisi yönetim kategorisi olup genel olarak iyi kurumsal yönetime sahip olmayı gerektirmektedir. İkincisi ise hissedarlar kategorisi olup tüm hissedarlara eşit davranılması, önce satın alma hakkı, hissedarların haklarının korunması, en büyük hissedarın veto hakkının bulunması gibi faktörler yer almaktadır. Üçüncüsü ise kurumsal sosyal sorumluluk (CSR) stratejisi kategorisi olup kurumsal sosyal sorumluluk veya sürdürülebilirlik ile ilgili raporların düzenlenmesi ve bunların firmaya entegre edilmiş olması ile Küresel Raporlama Girişimi (GRI) standartlarına uyum ve benzeri faktörleri içermektedir. Kurumsal yönetim skorlarındaki artış tam olarak bu kategorilerdeki iyileşmeleri yansıtmaktadır.

Almanya, Belçika, Danimarka, Endonezya, Fransa, Güney Afrika, Hindistan, İspanya, İsveç, İtalya, Norveç, Rusya, Singapur ve Tayland’ta dalgalanma söz konusu olup 2017 skorları ile 2010 skorlarından yaklaşık olarak üç puan kadar fazladır. Japonya’da ise yıllar itibariyle skorlar neredeyse aynıdır. Bu ülkelerde kurumsal yönetim boyutunda çok bir şeyin değişmediği söylenebilir. Finlandiya ve Hollanda’da 2017 yılı skorları 2010 yılı skorlarından daha düşüktür. Filipinler, İsrail ve Polonya’da ise bu düşüş beş puanın üzerindedir. Bu ülkelerdeki ortalamalar ise kurumsal yönetim boyutunda iyileşme göstermemiş olup tam tersi durum geçerlidir. Diğer on beş ülkede ise 2017 yılı skorları 2010 yılı skorlarına göre ciddi sayılabilecek bir artış göstermiş olup bu ülkelerde kurumsal yönetim boyutunda yer alan konularda iyileşmeler olduğu söylenebilir. Sekiz yıllık ortalamaya göre ise Yeni Zelanda, İtalya ve Şili en yüksek, Filipinler, Polonya ve Singapur en düşük değere sahiptir. Türkiye ise kurumsal yönetim boyutunda diğer skorlardan daha başarılı bir noktada olup dokuzuncu sırada yer almaktadır.

6. SONUÇ

Finansal raporlar firmaların finansal durumu hakkında yatırımcılara, kredi verenlere, borç verenlere ve diğer paydaşlara bilgi sağlamaktadır. Bu nedenle finansal raporların gerçeği yansıtacak şekilde sunulması kullanıcılar açısından oldukça önemlidir. Bilgi kullanıcılarının karar verirken faydalandıkları finansal raporların doğruluğu kararın olumlu veya olumsuz olmasında etkili olmaktadır. Bilgi kullanıcıları açısından firmalar hakkında diğer önemli bir gösterge ise genel adıyla finansal olmayan raporlardır.

Finansal olmayan raporlar, kurumsal yönetimle ilgili bilgiler, kurumsal sosyal sorumlulukla ilgili açıklamalar ve performanslar, kurumsal sürdürülebilirlik raporları ve günümüzde çevresel, sosyal ve kurumsal yönetim (ESG) raporlarına dönüşmeye başlamış raporlardır. Bu raporlara olan ilgi yaşanan finansal krizler ve muhasebe skandalları ile birlikte giderek artmıştır.

Günümüzde bilgi kullanıcıları firmalardan finansal olmayan bilgileri her geçen gün daha fazla talep etmeye başlamıştır. Bu talep firmaları finansal olmayan bilgileri raporlama zorlamıştır. Çünkü bilgi kullanıcıları finansal bilgilerinin yanı sıra finansal olmayan bilgileri kullanarak firmayla ilgili karar vermeye başlamışlardır. Muhasebenin temel kavramlarından sosyal sorumluluk, tam açıklama ve işletmenin sürekliliği kavramları finansal olmayan raporlarla doğrudan bağlantılıdır. Bu nedenle aslında finansal olmayan bilgilerin dikkate alınması muhasebe açısından yeni bir durum değildir.

Çalışma sonuçlarına göre ESG skoru ve Çevresel, Sosyal ve Kurumsal Yönetim alt boyutlarının skorları düzeyinde ortalamalarda ülkeler arası farklılıklar vardır. Genel olarak Avrupa ülkelerinde ortalamalar daha yüksek iken Asya ülkelerinde ise ortalamaların daha düşük olduğu söylenebilir. Yıllık bazda değişim incelendiğinde ise ESG performanslarının 2010 yılından 2017 yılına kadar olan sürede genel olarak artış trendi olduğu belirlenmiştir. Çevresel ve sosyal skor düzeylerinde de ülkelerde genel olarak bir artış trendi olduğu söylenebilir. Bu durum artış trendi olan ülkelerdeki firmaların çevresel ve sosyal skorlarında yıllar itibariyle iyileşmeler olduğunun ve çevresel performanslarının arttığına bir göstergesidir. Kurumsal yönetim skorlarında ise bazı ülkelerde artış söz konusuken, bazılarında azalış ve bazılarında ise dalgalanma söz konusudur.

Türkiye açısından durum ele alındığında sıralamada en yüksek skor kurumsal yönetim skorunda olup dokuncu sırada yer almaktadır. ESG skorunda 20'inci, Çevresel skorda 19'uncu ve Sosyal skorda 21'inci sırada yer almaktadır. Bu sonuçlar Türkiye'nin kurumsal yönetim ve boyutlarında pek çok ülkeden daha iyi bir durumda olduğunu diğer skorlarda ise orta seviyelerde olduğunu göstermektedir. Bu nedenle Türkiye'deki firmaların bu açıklamalara daha fazla önem vermesinin gerektiği söylenebilir. Borsa İstanbul Sürdürülebilirlik Endeksi'nde yer alan firmaların 2021 yılından itibaren Refinitiv'in sürdürülebilirlik değerlendirme metodolojisini kullanmaya başlamaları ülkemizde bu konuda bir farkındalık oluştuğunun önemli bir göstergesidir.

ESG raporlaması hakkında dünyada henüz muhasebe standartlarındaki gibi genel kabul görmüş bir standart seti bulunmamakta olup bu noktada çalışmalar vardır. Günümüzde kurumsal sosyal sorumluluk ve

sürdürülebilirlik raporları dönüşerek ESG raporu adı altında yayımlanmaya başlamıştır. Bu sürecin bazı ülkelerde hızlı bir şekilde olacağı bazı ülkelerde ise daha yavaş şekilde olacağı veya mevcut sürdürülebilirlik raporlarının içerisine ESG açıklamalarının entegre edilmek suretiyle olacağı söylenebilir. Bu durum ilerleyen yıllarda netlik kazanacaktır. Fakat açık bir şekilde finansal olmayan raporlama muhasebe açısından gün geçtikçe daha önemli bir noktaya gelecek gibi görünmektedir.

Genel olarak bu konunun dikkate alınması firmaların faaliyetlerini uzun süre devam ettirebilmesi, yatırımcıların güven seviyesinin artırılması ve paydaşların menfaatlerinin gözetilmesi açısından oldukça önemlidir. Firmaların ESG performansları finansal olan bilgiye ek olarak yatırımcılar için önemli bir göstergedir. Bu nedenle firmalar uzun vadeli yatırımcılara ulaşmak için ESG açıklamalarına önem vermek ve performanslarını arttırmak zorundalardır. Bu nedenle düzenleyicilere finansal raporlara ek olarak genellikle gönüllü olarak sunulan ESG raporlarını zaman içerisinde zorunlu raporlamaya dönüştürmesi önerilebilir.

KAYNAKÇA

- Ağca, A., & Önder, S. (2016). İşletmelerde kar yönetimi ve kurumsal yönetim yapıları arasındaki ilişki: BIST üzerine bir uygulama. *Muhasebe ve Denetim Bakış*, 15(47), 23-42.
- Aksoy, Ç. (2013). Sürdürülebilirlik performansının değerlendirilmesine yönelik ölçek önerisi ve Türkiye'deki işletmelerde uygulaması (Yayımlanmamış Doktora Tezi). Marmara Üniversitesi, İstanbul.
- Aktan, C. C. (2013). Kurumsal şirket yönetimi. *Organizasyon ve Yönetim Bilimleri Dergisi*, 5(1), 150-161.
- Aktan, C. C., & Börü, D. (2007). *Kurumsal sosyal sorumluluk: İşletmeler ve sosyal sorumluluk*. Coşkun Can Aktan (Ed.), İGİAD Yayını: İstanbul.
- Aktaş, R., Kayalidere, K., & Karğın, M. (2013). Corporate sustainability reporting and analysis of sustainability reports in Turkey. *International Journal of Economics and Finance*, 5(3), 113-125.
- Almahrog, Y., Aribi, Z. A., & Arun, T. (2018). Earnings management and corporate social responsibility: UK evidence. *Journal of Financial Reporting and Accounting*, 16(2), 311-332.
- Altıntaş, A. T., Sarı, E. S. & Otluoğlu, E. (2017). The impact of earnings management on the value relevance of earnings: empirical evidence from Turkey. *Journal of International Social Research*, 10(51), 885-891.

Ararat, M., & Yurtoğlu, B. B. (2012). Sermaye Piyasası Kurulu'nun 'kurumsal yönetim' konulu tebliğleri ile ilgili genel değerlendirme ve yorum. Erişim adresi: <https://research.sabanciuniv.edu/18885/>

Aras, G., & Sarioğlu, G. U. (2015). Kurumsal raporlamada yeni dönem: Entegre raporlama. *TÜSİAD Yayını*, 21-85.

Arslandaş, C. C. (2012). *Kurumsal yönetimin yönetim kuruluna yansımaları*. Beta: İstanbul.

Atasel, O. Y., Güneysu, Y., & Ünal, H. (2020). Impact of environmental information disclosure on cost of equity and financial performance in an emerging market: Evidence from Turkey. *Ekonomika*, 99(2), 76-91.

Aybars, A., Ataunal, L., & Gürbüz, A. O. (2019). ESG and financial performance: impact of environmental, social, and governance issues on corporate performance. In *Handbook of Research on Managerial Thinking in Global Business Economics* (pp. 520-536). IGI Global.

Aysan, M. A. (2007). Muhasebe ve kurumsal yönetim. *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, (35), 17-24.

Baskıcı, Ç. (2015). Kurumsal yönetim uygulamalarında iç kontrol sisteminin önemi: borsa istanbul şirketleri üzerine bir araştırma. *Uluslararası Yönetim İktisat ve İşletme Dergisi*, 11(25), 163-180.

Bodrul, M. M., Khan, A., & Azim, M. I. (2015). Corporate social responsibility disclosures and earnings quality: are they a reflection of managers' opportunistic behavior?. *Managerial Auditing Journal*, 30(3), 277-298.

Boran, T. G. (2016). *Türkiye'den uygulama örnekleriyle kurumsal sosyal sorumluluk*. Beta Basım Yayım: İstanbul.

Borsa İstanbul (2014). Şirketler için Sürdürülebilirlik Rehberi.

Bozzolan, S., Fabrizi, M., Mallin, C. A., & Michelon, G. (2015). Corporate social responsibility and earnings quality: International evidence. *The International Journal of Accounting*, 50(4), 361-396.

Brundtland, G. H. (1987). *Report of the world commission on environment and development: "our common future, chapter 2: towards sustainable development"*. United Nations.

Buallay, A., & Al-Ajmi, J. (2019). The role of audit committee attributes in corporate sustainability reporting: Evidence from banks in the Gulf Cooperation Council. *Journal of Applied Accounting Research*.

Cadbury, A. (1992). *Report of the committee on the financial aspects of corporate governance, the committee on the financial aspects of corporate governance*. London.

- Carroll, A. B. (1979). A three-dimensional conceptual model of corporate performance. *Academy of Management Review*, 4(4), 497-505.
- Cengiz, S., Gör, Y. & Terzi, S. (2016). Kurumsal yönetim ve kazanç yönetimi arasındaki ilişki: Borsa İstanbul'da işlem gören şirketler üzerine uygulama. *Uluslararası Yönetim İktisat ve İşletme Dergisi*, 12(12), 756-770.
- Chi-Chi O. A., & Friday, I. O. (2016). Corporate governance and financial reporting quality in selected Nigerian company. *International Journal of Management Science and Business Administration*, 2(3), 7-16.
- Chih, H. L., Shen, C. H., & Kang, F. C. (2008). Corporate social responsibility, investor protection, and earnings management: Some international evidence. *Journal of business ethics*, 79(1), 179-198.
- Choi, B. B., Lee, D., & Park, Y. (2013). Corporate social responsibility, corporate governance and earnings quality: Evidence from Korea. *Corporate Governance: An International Review*, 21(5), 447-467.
- Cohen, J. R., Krishnamoorthy, G., & Wright, A. (2004). The corporate governance mosaic and financial reporting quality. *Journal of accounting literature*, 87-152.
- Çağlar, İ. (2013). *Küresel normlu çağdaş değişim yönetimi aracı olarak örgüt geliştirme*. Nobel: Ankara.
- Çıtak, N.(2015). *Hesap verebilirlik*. Türkmen Kitabevi: İstanbul.
- Çıtak, N., & Selvi, Y. (2013). Türk Ticaret Kanunu kapsamında kurumsal yönetimin küçük ve orta ölçekli işletmelerde uygulanabilirliği. *İstanbul Üniversitesi İşletme Fakültesi İşletme İktisadi Enstitüsü Yönetim Dergisi*, 24(74), 144-163.
- Çıtak, N., & Selvi, Y. (2013). Türk Ticaret Kanunu kapsamında kurumsal yönetimin küçük ve orta ölçekli işletmelerde uygulanabilirliği. *İstanbul Üniversitesi İşletme Fakültesi İşletme İktisadi Enstitüsü Yönetim Dergisi*, 24(74).
- Davis, K. (1973). The case for and against business assumption of social responsibilities. *Academy of Management journal*, 16(2), 312-322.
- Duman, H. (2010). Kamunun aydınlatılması ilkesi kapsamında kazanç yönetimi uygulamalarının finansal raporlama kalitesi ve şirket performansı üzerine etkisi: İMKB'de bir uygulama (Yayımlanmamış Doktora Tezi). Selçuk Üniversitesi, Konya.
- Edwin, O. A. & Timothy, P. (2019). Board gender diversity and financial reporting quality: empirical evidence from Nigeria. *Global Journal for Research Analysis*, 8(4), 120-126.

Engin, D., & Abdioğlu, H. (2009). İşletmelerde kurumsal yönetim anlayışı ve muhasebe bilgi sistemi ilişkisi: İMKB–100 şirketleri üzerine ampirik bir araştırma. *Balıkesir Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 12(21), 157-184.

Ercan, M., & Selvi, Y. (2013). Kurumsal yönetim endeksi; İstanbul menkul kıymetler borsası için durum analizi. *Yönetim Dergisi: İstanbul Üniversitesi İşletme Fakültesi İşletme İktisadi Enstitüsü*, 24(74), 198-214.

European Commission (2017). Communication from the Commission—Guidelines on non-financial reporting (methodology for reporting non-financial information). *Official Journal of the European Union*, C/215/01

Gençoğlu, Ü. G., & Aytaç, A. (2016). Kurumsal sürdürülebilirlik açısından entegre raporlamanın önemi ve BIST uygulamaları. *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, (72), 51-66.

GRI 307: Environmental Compliance 2016.

Güngör, N., & Dincel, C. (2018). Does corporate sustainability practices have an impact on financial performance: A study based on BIST manufacturing firms. *PressAcademia Procedia*, 8(1), 9-13.

Güngör, N., & Şeker, Y. (2022). The relationship between board characteristics and esg performance: evidence from the oil, gas and coal sector. *Stratejik ve Sosyal Araştırmalar Dergisi*, 6(1), 17-37.

Huang, X. "B." & Watson, L. (2015). Corporate social responsibility research in accounting. *Journal of Accounting Literature*, 34, 1-16.

IFAC Sustainability Framework 2.0. (2011). Professional accountants as integrators,

Karacaer, S., & Özek, P. (2010). Denetim firmasının büyüklüğü ve kâr yönetimi ilişkisi: İMKB şirketleri üzerinde ampirik bir araştırma. *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, (48), 60-74.

Kargın, M., Aktaş, R., & Arıcı, N. (2015). Kurumsal yönetimin finansal raporlama kalitesindeki rolü: borsa istanbul üzerine karşılaştırmalı bir uygulama. *Yönetim ve Ekonomi: Celal Bayar Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 22(2), 501-519.

Kavut, L. (2010). Kurumsal Yönetim, Kurumsal Sosyal Sorumluluk Ve Çevresel Raporlama: Imkb 100 Şirketlerinin Çevresel Açıklamalarının İncelenmesi. *İstanbul Üniversitesi İşletme Fakültesi İşletme İktisadi Enstitüsü Yönetim Dergisi*, 21(66), 9-43.

Kaya, U., & Yazan, Ö. (2017). Kurumsal sosyal sorumluluk-kazanç yönetimi ve finansal performans ilişkisi. *Muhasebe ve Denetime Bakış*, 17(51), 15-40.

- Kim, Y., Park, M. S., & Wier, B. (2012). Is earnings quality associated with corporate social responsibility?. *The accounting review*, 87(3), 761-796.
- Kurt, M., & Kayacan, M. (2005). Kurumsal yönetimde finansal ve yönetsel konular: kurumsal yönetim ilkeleri'nin içerik analizi. 4. Orta Anadolu İşletmecilik Kongresi (Ankara: TOBB Ekonomi ve Teknoloji Üniversitesi), 1-18.
- Liu, Q., & Lu, Z. J. (2007). Corporate governance and earnings management in the Chinese listed companies: A tunneling perspective. *Journal of Corporate Finance*, 13(5), 881-906.
- Maharani, S.ve Veronica S. S. (2011). Corporate governance, financial reporting quality, and investment efficiency. *23rd Asian-Pacific Conference on International Accounting Issues*. Beijing, 16-19 October.
- Martínez-Ferrero, J., Gallego-Álvarez, I., & García-Sánchez, I. M. (2015). A bidirectional analysis of earnings management and corporate social responsibility: the moderating effect of stakeholder and investor protection. *Australian Accounting Review*, 25(4), 359-371.
- Martínez-Ferrero, J., Garcia-Sanchez, I. M., & Cuadrado-Ballesteros, B. (2015). Effect of financial reporting quality on sustainability information disclosure. *Corporate social responsibility and environmental management*, 22(1), 45-64.
- Memiş, M. Ü., & Çetenak, E. H. (2012). Kurumsal yönetimin kazanç yönetimi uygulamaları üzerine etkisi: İMKB'de işlem gören şirketler üzerine uygulama. *Çukurova Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 21(3), 205-224.
- Mervelskemper, L., & Streit, D. (2017). Enhancing market valuation of ESG performance: Is integrated reporting keeping its promise?. *Business Strategy and the Environment*, 26(4), 536-549.
- Nasdaq (2019). ESG reporting guide 2.0.
- Needles, Belverd E., Turel, Ahmet., Sengur, Evren D., & Turel, Aslı. (2012). Corporate governance in Turkey: Issues and practices of high-performance companies. *Accounting and Management Information Systems*, 11(4), 510-531.
- Ocak, M., & Arıkboğa, D. (2017). The effects of corporate governance components on accruals based earnings management: the importance of independent and female members. *Istanbul University Journal of the School of Business*, 46(1), 98-116.
- OECD (2004). OECD principles of corporate governance, organisation for economic co-operation and development.

- Özbay, D. (2013). Kurumsal sosyal sorumluluk endeksi: bir model önerisi (Yayımlanmamış Doktora Tezi). İstanbul Üniversitesi, İstanbul.
- Özdemir, Z., & Pamukçu, F. (2016). Kurumsal sürdürülebilir raporlama sisteminin Borsa İstanbul sürdürülebilirlik endeksi kapsamındaki işletmelerde analizi. *Mali Çözüm Dergisi*, 26(134), 13-35.
- Palacios-Manzano, M., Gras-Gil, E., & Santos-Jaen, J. M. (2019). Corporate social responsibility and its effect on earnings management: an empirical research on Spanish firms. *Total Quality Management & Business Excellence*, 1-17.
- Pamukçu, F. (2011). Finansal raporlama ile kamuyu aydınlatma ve şeffaflıkta kurumsal yönetimin önemi. *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, (50), 133-148.
- Refinitiv (2019). Environmental, Social and Governance (ESG) scores from Refinitiv.
- Rezaee, Z. (2003). High-quality financial reporting: The six-legged stool. *Strategic Finance*, 84(8), 26-30.
- Rezaee, Z., & Tuo, L. (2019). Are the quantity and quality of sustainability disclosures associated with the innate and discretionary earnings quality?. *Journal of Business Ethics*, 155(3), 763-786.
- Salewski, M., & Zülch, H. (2014). The Association between corporate social responsibility (CSR) and earnings quality—evidence from European blue chips. *HHL Working Paper Series*, 112, 1-43.
- SASB (2018). Oil Gas-Exploration&Production Standard 2018
- Scholtens, B., & Kang, F. C. (2013). Corporate social responsibility and earnings management: Evidence from Asian economies. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 20(2), 95-112.
- Shleifer, A., & Vishny, R. W. (1997). A survey of corporate governance. *The Journal of Finance*, 52(2), 737-783.
- Sloan, R. G. (2001). Financial accounting and corporate governance: a discussion. *Journal of Accounting and Economics*, 32(1-3), 335-347.
- Sustainability Accounting Standards Board (2018). Conceptual Framework.
- Şen, Ö. F. (2017). Kurumsal yönetim ve finansal raporlama kalitesi: türkiye örneği (Yayımlanmamış Doktora Tezi). Gaziantep Üniversitesi, Gaziantep.
- Temiz, H., Dalkılıç, E., & Hacıhasanoğlu, T. (2017). Yönetim kurulu yapısı ve kâr yönetimi uygulamaları: BIST imalat sektörü örneği. *Business & Management Studies: An International Journal*, 5(4), 119-136.

Velte, P. (2019). The bidirectional relationship between ESG performance and earnings management—empirical evidence from Germany. *Journal of Global Responsibility*, 10(4), 322-338.

Yoon, B., Kim, B., & Lee, J. H. (2019). Is earnings quality associated with corporate social responsibility? Evidence from the Korean market. *Sustainability*, 11(15), 4116.

