

# SÜRDÜRÜLEBİLİRLİK RAPORLAMASI VE BIST SÜRDÜRÜLEBİLİRLİK ENDEKSİNE TABİ ŞİRKETLERDE BİR ARAŞTIRMA

SUSTAINABILITY REPORTING AND A RESEARCH ON COMPANIES WHICH  
ARE SUBJECT TO BIST SUSTAINABILITY INDEX

Emel BEYAZYOL\*   
Başak ATAMAN GÖKÇEN\*\* 

## Öz

Günümüzde artık işletmelerin sunduğu finansal raporlar, karar vericiler tarafından yeterli görülmemekte ve işletmelerin çevresel, sosyal ve yönetim boyutlarındaki performanslarını içeren sürdürülebilirlik raporlarını da sunmaları beklenmektedir. İşletmeler ve karar vericilerin sürdürülebilir kalkınma ve sürdürülebilirlik raporlamasına verdiği önemle beraber, dünyada sürdürülebilirlik endeksleri yayınlanmaya başlamıştır. Türkiye’de de 2014 yılından itibaren hesaplanarak yayınlanmaya başlayan Borsa İstanbul Sürdürülebilirlik Endeksine tabi, 30.07.2021 itibarıyla 65 adet şirket bulunmaktadır. 2021 yılında Borsa İstanbul ve dünyaca ünlü veri tabanı şirketi Refinitiv arasında imzalanan anlaşma gereği; endekse tabi şirketlerin sürdürülebilirlik performanslarının belirlenebilmesi amacıyla “Çevresel, Sosyal ve Yönetişim (ESG) Skorları” Refinitiv tarafından ölçülmekte ve yayınlanmaktadır. Çalışmada; endekste yer alan 65 adet şirketin sürdürülebilirlik performanslarının ortaya çıkarılması amacıyla, Refinitiv üzerinden alınan ESG skorları, nitel araştırma yöntemlerinden biri olan doküman analizi ile incelenmiş ve karşılaştırılmıştır. Ayrıca çalışmada; endekste yer alan 65 adet şirketin sürdürülebilirlik performanslarına etki eden, şirket düzeyindeki faktörlerin tespit edilmesi amaçlanmıştır. Bu amaçla; şirketlerin çevresel, sosyal, yönetim ve genel ESG skorları ile aktif büyüklükleri, karlılık oranları ve finansal kaldıraç oranları arasındaki ilişkiler regresyon yöntemi ile analiz edilmiştir.

**Anahtar Kelimeler:** Sürdürülebilir Kalkınma, Sürdürülebilirlik Raporlaması, Çevresel, Sosyal ve Yönetişim (ESG) Skorları.

\* İstanbul Arel Üniversitesi, Meslek Yüksekokulu, beyazyolemel@gmail.com, ORCID: 0000-0003-2420-2160.

\*\* Marmara Üniversitesi, İşletme Fakültesi, bataman@marmara.edu.tr, ORCID: 0000-0003-2065-6800.

## Abstract

Today, the financial reports submitted by the enterprises are no longer considered sufficient by the decision makers and the businesses are expected to submit sustainability reports that include their performance in environmental, social and governance dimensions as well. Since the businesses and the decision makers put the emphasis on the sustainability development and the sustainability reporting, sustainability indices have started to be published in the world. By 30.07.2021, there are 65 companies in Turkey that are subject to Istanbul Stock Exchange (Borsa İstanbul) Sustainability Index, which has been calculated and published since 2014. In order to determine the sustainability performance of the companies subject to the index, “Environmental, Social and Governance (ESG) Scores” are measured and published by Refinitiv, in accordance with the agreement signed between Istanbul Stock Exchange and the world-famous database company in 2021. In the study; with the aim of revealing the sustainability performances of 65 companies in the index, the ESG scores that have been attained via Refinitiv have been examined and compared by document analysis, which is one of the qualitative research methods. In the study, it is also aimed to determine the company-level factors that affect the sustainability performances of 65 companies in the index. For this purpose, the relationships between the environmental, social, governance, and general ESG scores of the companies and their asset sizes, profitability ratios and financial leverage ratios were analyzed by the regression method.

**Keywords:** Sustainable Development, Sustainability Reporting, Environmental, Social and Governance (ESG) Scores.

## 1. Giriş

Dünyada sınırlı seviyede bulunan doğal kaynakların, giderek artmakta olan insan nüfusuna yetmeyeceği konusundaki tartışmaların geçmişi iki yüz yıl öncesine kadar dayanmaktadır. Bu konudaki tartışmaların, “sürdürülebilirlik” adı altında kavramlaşarak genel kabul gören tanımının yapılması, 1987 yılındaki “Brundland Raporu” ile gerçekleşmiştir. Rapordaki tanıma göre; dünyada bugün karşıllanması gereken ihtiyaçların, gelecek nesillerin gereksinimlerini göz ardı etmeden gerçekleştirilmesi gerektiği vurgulanmıştır (Anand & Şen, 2000, s.2034).

Sürdürülebilirliğin sağlanması konusunda işletmeler büyük önem arz etmekte olup, faaliyetlerini gerçekleştirirken hem günümüzün hem de gelecek nesillerin çevresel, sosyal ve ekonomik kaynaklarının şekillendirilmesinde etkili olmaktadır (Özsözgün Çalışkan, 2012, s.47). Paydaşlar ve yatırımcılar tarafından, işletmelerin sürdürülebilirlik stratejileri ve politikalarının da raporlanması beklenmekte, sadece finansal bilgilerin raporlanması anlayışı eskide kalmaktadır (Özgül & Tarhan Mengi, 2016, s.2). Bu bağlamda Türkiye’de 2014 yılında, Borsa İstanbul’da işlem gören şirketlerin sürdürülebilirlik konusundaki uygulamalarının arttırılmasını sağlamak amacıyla, BIST Sürdürülebilirlik Endeksi oluşturulmuştur (Borsa İstanbul Sürdürülebilirlik Endeksi).

Söz konusu endeksteeki şirketlerin sürdürülebilirlik performanslarının ölçümü, Borsa İstanbul ile 2021 yılında imzalanan anlaşma gereğince, veri tabanı şirketi olan “Refinitiv Enformasyon Limited Şirketi” tarafından gerçekleştirilmektedir. Endekste yer alan şirketlerin sürdürülebilirlik performanslarını ölçümleyebilmek için, çevresel, sosyal ve yönetim (ESG) olarak 3 ana boyut ve toplam 10 kategoriden oluşan skorları, Refinitiv tarafından ölçülmekte ve yayınlanmaktadır.

Çalışmanın amacı bugünün ve gelecek kuşakların devamlılığının sağlanmasında büyük önem arz etmekte olan sürdürülebilirlik kavramını ve kavramın işletmeler düzeyindeki etkilerini açıklamak ve 30.07.2021 tarihi itibarıyla BIST Sürdürülebilirlik Endeksinde yer alan 65 adet şirketin sürdürülebilirlik performanslarını inceleyerek, karşılaştırılmasının sağlanmasıdır. Ayrıca şirketlerin sürdürülebilirlik performanslarına etki eden şirket düzeyindeki faktörlerin tespit edilebilmesi amacıyla, şirketlerin 4 ana başlıktaki sürdürülebilirlik skorları (çevresel, sosyal, yönetim ve genel) ile aktif büyüklük, karlılık oranı ve finansal kaldıraç oranı arasındaki ilişkiler regresyon yöntemi ile analiz edilmiştir. Çalışmanın birinci bölümünde sürdürülebilirlik kavramı, sürdürülebilirlik raporlaması ve ESG skorlarının tanımı açıklanmaktadır. İkinci bölümde ise, endekste yer alan şirketlerin sürdürülebilirlik performanslarını ortaya koyabilmek amacıyla, şirketlerin Refinitiv internet sitesi üzerinden alınan ESG skorları, endeksteki şirketlerin yer aldığı sektörler itibarıyla incelenerek karşılaştırılmış ve regresyon analizi gerçekleştirilmiştir.

## 2. Sürdürülebilirlik Raporlaması ve ESG Skorları

### 2.1. Sürdürülebilirlik Kavramı ve Kurumsal Sürdürülebilirlik

Doğa düzenini konu edinen ekoloji ve insanların istek ve ihtiyaçlarının nasıl karşılanacağını konu edinen ekonomi terimlerinin kökenine bakıldığında, her ikisinin de Yunanca hane halkı anlamına gelen “oikos” kelimesinden türediği ortaya çıkmaktadır (Common & Stagl, 2005, s.1). Bu doğrultuda sürdürülebilirlik; gelecekte insan ihtiyaçlarının karşılanabilmesi adına ekonomi ve çevre sisteminin ortak paydadaki kapasitesinin korunması olarak tanımlanmaktadır (Common & Stagl 2005, s.8).

Sürdürülebilirlik kavramının gerçek anlamda yaygınlaşması, Birleşmiş Milletler’in 1987 yılında yayınladığı Brundlant Raporu ile gerçekleşmiştir. Söz konusu raporda sürdürülebilir kalkınmaya dikkat çekilmiş ve bugünün gereksinimlerinin, gelecek nesillerin gereksinimlerinin göz ardı edilmeyecek şekilde karşılanması gerektiği ifade edilmiştir (Gray, 1994, s.17). Başlangıçta çevresel faaliyetlere ve çevrenin korunmasına odaklanmak olarak algılanan sürdürülebilirliğin; son yıllarda ekonomik, sosyal ve çevresel olmak üzere üç boyutun bir araya gelmesinden oluştuğu üzerinde durulmaktadır (Akarçay, 2014, s.2).

Sürdürülebilir kalkınmanın işletmeler seviyesinde karşılık bulması, kurumsal sürdürülebilirlik olarak tanımlanmaktadır. İşletmelerin içinde bulunduğu topluma ve çevreye karşı olan sorumluluklarını gerçekleştirme yönünde sarf ettikleri çaba ile makro düzeydeki sürdürülebilir kalkınma hedeflerine daha kolay ulaşabileceği beklenmektedir (Signitzer & Prexl, 2008, s.2). Kurumsal sürdürülebilirlik; işletmelerin ve paydaşlarının ihtiyaçları doğrultusunda belirledikleri stratejileri ve faaliyetleri gerçekleştirirken, gelecekte ihtiyaç duyulacak doğal ve beşeri kaynakların korunması, sürdürülmesi ve geliştirilmesi olarak açıklanmaktadır (Roca & Searcy, 2012, s.104).

Kurumsal sürdürülebilirliğin boyutlarının kavramlaştırılması,1994 yılında İngiliz bir danışmanlık firmasının kurucusu olan John Elkington tarafından gerçekleştirilmiştir. Elkington’ un “Üçlü

Performans” adını verdiği bu ölçüte göre; işletmelerin uzun vadede başarılı olabilmeleri için sadece ekonomik performansa odaklanmayarak, ekonomik, sosyal ve çevresel faktörleri bir bütün halinde değerlendirmeleri gerekmektedir (Arowoshegbe & Emmanuel, 2016, s.92). Kurumsal sürdürülebilirlik ile amaçlanan; işletmelerin içinde bulunduğu topluma karşı çevresel ve sosyal sorumluluklarını yerine getirirken, sürdürülebilirliğin üç boyutu arasında dengenin ve bütünlüğün sağlanmasıdır (Baumgartner & Ebner, 2010, s.77).

## 2.2. Sürdürülebilirlik Raporlamasının Gelişimi

Günümüz koşullarında işletmelerin yalnızca finansal raporlarını sunmaları, çevresel ve sosyal alanlarda gerçekleştirdikleri faaliyetlerini ortaya koyamamasından dolayı yetersiz kalmaktadır. İşletmelerin ekolojik etki yarattıkları kurumsal faaliyetleri tam olarak değerlendirilememekte ve karşılaştırılabilir ve kullanılabilir bilgi üretimi sağlanamamaktadır. Finansal raporlama; çevresel, sosyal ve kurumsal etkilerin anlaşılmasını mümkün kılmadığından eleştirilere maruz kalmış ve söz konusu etkilerin anlaşılması ve bu etkilerin işletmelerin ekonomik performansı ile dengelenmesini mümkün kılmak amacıyla, işletmelerin ilave açıklamalar yapması gerektiği gündeme gelmiştir (Schaltegger & Burritt 2010, s.376).

1960-1970’li yıllarda küresel düzeydeki ekolojik krize karşı bilinçlenme amacıyla ortaya çıkan çağdaş çevrecilik akımı ile başlayan süreç, 1972 yılında Roma Kulübü tarafından yayınlanan “Büyümenin Sırları” adlı raporla sürdürülebilir kalkınma kavramını gündeme getirerek devam etmiştir (Beder, 1994, s.37; Akgül, 2010, s.139). Ardından 1987 yılında yayınlanan Bruntland Raporu ile de, sürdürülebilirlik kavramının resmi kabulü gerçekleşmiş ve bu da beraberinde sürdürülebilirlik raporlamasının gereksinimini ortaya koymuştur. 1980’lerde hükümetler tarafından bu alanda getirilen düzenlemelere işletmelerin uyum sağlaması amacıyla, maliyetleri düşürücü avantajlar sağlanmış ve 1990’larda ise, dünya çapında birçok işletme finansal olmayan, sosyal raporlar yayınlamaya başlamıştır (Gao, 2011, s.265). 2000’li yıllara gelindiğinde, işletmelerin yayınladığı kurumsal sosyal sorumluluk raporu adını taşıyan raporların, bugünkü sürdürülebilirlik raporlarının temelini oluşturduğu görülmektedir.

Dünyada sürdürülebilirlik raporlaması yayınlayan işletmelerin büyük bir kısmı, 1997 yılında kurulan “Küresel Raporlama Girişimi (GRI)” tarafından oluşturulan sürdürülebilirlik çerçevelerini temel almaktadır. Bu durumun sebepleri; söz konusu çerçevenin hem çok uluslu işletmelerin hem de orta ve küçük ölçekli işletmelerin hazırlayacağı sürdürülebilirlik raporlarına uyum sağlayacak ölçüde açık ve kolay kullanılabilir olması, devletler ve yatırımcılar nezdinde kabul görmüş olması ve farklı dillere tercüme edilmesinden kaynaklanmaktadır (Önce, Onay & Yeşilçelebi 2015, s.251).

GRI raporlama ilkeleri, kuruluşların ekonomik, sosyal ve çevresel performanslarını ölçümleyebilmeleri ve raporlayabilmelerini sağlamak amacıyla ilke ve göstergeler yayınlamaktadır. İlk kez 2000 yılında yayınlanmış olan GRI rehberi, zaman içinde (2002, 2006, 2011, 2013) güncellenerek standartlar yayınlamaya devam etmiştir (Önce, Onay & Yeşilçelebi, 2015, s.238). Son hali 2021 yılında yayınlanarak, 1 Ocak 2023 itibarıyla geçerli olacağı açıklanmıştır. GRI standartları, kuruluşların ekonomi, çevre ve insanlar üzerinde yarattıkları etkileri ve söz konusu etkilerin nasıl yönetildiğinin

kamuya açıklanmasını sağlamaktadır. Bu sayede; bilgi kullanıcılarına, kuruluşların küresel sürdürülebilir kalkınmaya olan katkıları şeffaf, güvenilir ve tutarlı raporlar halinde sunulmuş olmaktadır (GRI Standarts 2021, s.4).

Sürdürülebilirlik raporlama çerçevelerinin en önemlisi GRI olmakla beraber, dünyada çeşitli kuruluşlar tarafından yayınlanan önemli sürdürülebilir raporlama çerçeveleri de bulunmaktadır. 1999 yılında yayınlanan “AA1000 (AccountAbility 1000)” standardı, işletmelerin sosyal ve ahlaki açıdan paydaşlarına hesap verebilir olması gerektiği konusunda ilkeler sunmaktadır. 2000 yılındaki “Birleşmiş Milletler Küresel İlkeler Sözleşmesi” ne göre; işletmelerin çalışma standartları, insan hakları, çevre ve yolsuzluk mücadelesi alanlarında kabul etmeleri ve uygulamaları gereken ilkeler açıklanmaktadır. Yine 2000 yılında yayınlanan “İlerleme Bildirimi Raporlaması”, Birleşmiş Milletler Küresel İlkeler Sözleşmesinin 10 prensibini temel alarak geliştirilmiştir. 2000 yılında yayınlanan bir diğer önemli raporlama çerçevesi, çokuluslu işletmelerin sürdürülebilir kalkınmaya olan katkılarının artırılması amacıyla oluşturulan “OECD Çok Uluslu Şirketler Genel İlkeleri”dir. 2006 yılında sosyal ve çevresel risklerin yönetilmesine ilişkin standartları kapsayan “IFC Performans Standartları” yayınlanmıştır. 2008 yılında yayınlanan “Karbon Saydamlık Projesi” raporlama başlıkları; iklim değişikliği, ormanlara verilen zarar, su tüketimi ve tedarik zincirlerinin çevreye etkilerinden oluşmaktadır. 2010 yılında yayınlanan “ISO 26000” standartları ise, sürdürülebilir kalkınmayı desteklemek amacıyla; işletmeler, devletler, sivil toplum kuruluşları, kamu kurumları tarafından uygulanabilecek olan kılavuz niteliğindedir (Once, Onay & Yeşilçelebi, 2015, s.237-238).

Öte yandan IFRS Vakfı, 26. İklim Zirvesinin 3 Kasım 2021 tarihli “Finans Günü”nde vakfın bünyesinde “Uluslararası Sürdürülebilirlik Muhasebesi Standartları Kurulu (ISSB)”nın kurulduğunu açıklamıştır. Kurulun amacının, sürdürülebilirlik raporlamasını finansal raporlama ile aynı temele oturtmak ve bu doğrultuda küresel sürdürülebilirlik açıklama standartlarını geliştirmek olduğu bildirilmiştir. Aynı zamanda IFRS Vakfı tarafından yapılan açıklamada, sürdürülebilirlik standart ve çerçeve sağlayıcı kuruluşların başında gelen “Değer Raporlama Vakfı” ve “İklim Beyanları Standartları Kurulu” ile aynı çatı altında çalışacakları da belirtilmiştir (An update on the ISSB at COP26, <https://www.ifrs.org/news-and-events/news/2021/11/An-update-on-the-ISSB-at-COP26/>).

2022 Mart ayında ise, Uluslararası Sürdürülebilirlik Muhasebesi Standartları Kurulu (ISSB) tarafından “IFRS Sürdürülebilirlik Açıklama Standardı (IFRS Sustainability Disclosure Standard)”nın oluşturulması kapsamında, “Sürdürülebilirlikle İlgili Finansal Bilgilerin Açıklanmasına İlişkin Genel Gereklilikler Taslak Metni (IFRS S1 – General Requirements for Disclosure of Sustainability-related Financial Information)” yalnızca yorum amacı ile yayınlanmıştır.

### 2.3. GRI Standartları’na Göre Raporlama

GRI Standartları kullanılarak yapılan raporlama ile kuruluşların sürdürülebilir kalkınmaya olan katkıları veya katkı sunmayı amaçlamaları konusunda şeffaflık sağlanmaktadır. Kuruluşların ekonomi, çevre ve insanlar üzerinde meydana getirdikleri etkileri ve bu etkileri nasıl yönettiklerini

güvenilir ve tutarlı bir şekilde kamuya açıklamaları, söz konusu standartlar ile mümkün olmaktadır (Küresel Raporlama Standartları, GRI 1:Temel 2021, s.4).

Küresel Sürdürülebilirlik Standartları Kurulu (GSSB) tarafından 2021 yılında yayınlanan ve 01.01.2023 ve sonrasında itibaren geçerli olacak GRI Standartları; GRI Evrensel Standartları, GRI Sektör Standartları ve GRI Konu Standartları olmak üzere üç seri halinde düzenlenmiştir.

Evrensel Standartlar, tüm kuruluşlar tarafından uyulması gerekenleri içermekte olup, GRI 1, GRI 2 ve GRI 3 Standartlarından oluşmaktadır. Sektör ve Konu Standartları ise, kuruluşların içerisinde bulunduğu sektöre ve belirlediği öncelikli konulara göre kullanılmaktadır.

GRI 1; sürdürülebilirlik raporlamasının temel kavramlarını açıklamakta, amaç ve sistemini tanıtmakta, uyulması gerekli şartları ve raporlama ilkelerini belirtmektedir.

GRI 2; kuruluşların politikaları, yönetişimi, faaliyetleri ve raporlama uygulamaları gibi genel konulardaki bilgileri için yapılan açıklamaları içermektedir.

GRI 3; kuruluşların sürdürülebilirlik raporlaması ile ilgili öncelikli konularını belirlemesine rehberlik etmektedir.

Kuruluşlar faaliyette buldukları sektörlerle göre, ilgili sektör standartlarını kullanırlar. Ayrıca kuruluşlar; etkide buldukları öncelikli konulara göre, çok çeşitli konulardan oluşan Konu Standartları içerisinde ilgili konuları, raporlama yapmak üzere kullanırlar (Küresel Raporlama Standartları, GRI 1: Temel 2021, s.5).

## 2.4. Sürdürülebilirlik Raporlamasının Sağladığı Faydalar

İşletmelerin çevresel, sosyal ve ekonomik sorumluluklarının ve söz konusu sorumlulukların etkilerinin ortaya koyulabilmesi için işletmeler tarafından yürütülen stratejik politikaların ve iş süreçlerinin raporlanması gerekmektedir (Sisaye, 2011, s.380-389). İşletmelerin yayınlamak zorunda oldukları finansal raporlarda, bu etkilerin görülmesi mümkün olmamaktadır. İşletmelerin iç ve dış paydaşlarına açıkladığı sürdürülebilir kalkınma hedefleri ve bu amaca ulaşabilmek için gerçekleştirdiği finansal olmayan aktivitelerin sunulması, sürdürülebilirlik raporları ile sağlanmaktadır (Herzig & Schaltegger 2006, s.301-302).

Yasal düzenleyiciler, kredi kuruluşları, sivil kuruluşlar, menkul kıymet borsaları ve işletme müşterilerini içerisinde alan işletmenin paydaşları tarafından sürdürülebilirlik raporlaması hazırlanması yönünde oluşturulan talep, işletmelerin söz konusu raporları hazırlamaları konusundaki önemli etkenlerdendir. Bunun yanı sıra işletme yöneticilerinde de sürdürülebilirlik raporlarından yararlanabilecekleri konusunda farkındalık oluşmuştur. İşletmeler sürdürülebilirlik raporlaması yayınlayarak; itibarlarının artması, paydaşlar nezdinde oluşacak şeffaflık, risklerin yönetilebilmesi, inovasyonun desteklenmesi, sürekli gelişim içerisinde olabilmek, çalışanların farkındalığının ve motivasyonlarının artırılması, çalışanların işletme hedefleri doğrultusunda yönlendirilebilmesi, finansal değer yaratılabilmesi gibi faydalar sağlamayı beklemektedirler (Özsözgün Çalışkan, 2012, s.62-63).

İşletmeler tarafından yayınlanan sürdürülebilirlik raporlarının sağladığı faydalar aşağıdaki şekilde özetlenebilmektedir (Özgül & Tarhan Mengi, 2016, s.165):

- İşletmelere gelecekte fırsat teşkil edebilecek ve tehdit oluşturabilecek unsurların önceden belirlenebilmesi,
- İşletmelerin marka imajına ve kurumsal itibarına olumlu katkı sağlaması,
- Finansal ve finansal olmayan göstergeler arasındaki ilişkinin ortaya koyulabilmesi,
- İşletmelerin strateji, politika ve iş süreçlerini uzun vadede düzenleyebilmesi,
- İşletmelerin sürdürülebilir kalkınma konusunda ortaya koyduğu olumlu katkıların çıkar gruplarının bilgisine sunulması,
- Sürdürülebilirlik performansının, bu alanda geliştirilen standartlar, yasa, norm ve yönetmeliklere göre değerlemesinin ve kıyaslamasının yapılabilmesini sağlamak,
- İşletmelerin ulusal ve küresel seviyedeki sermaye piyasalarına entegre olabilmesini kolaylaştırmak.

## 2.5. Sürdürülebilirlik Endeksleri

İşletmelerin çevresel, sosyal ve ekonomik sorumluluklarını ne derecede yerine getirdiğini ölçmeye yarayan ve işletmelerin sürdürülebilirlik performanslarının değerlendirildiği borsa endeksleri; sürdürülebilirlik endeksleri olarak tanımlanmaktadır. Son yıllarda yatırımcıların geleneksel yatırım anlayışlarının değiştiği ve artık kurumsal sürdürülebilirliğin ön planda tutulduğu işletmelere yatırım yapmayı tercih ettikleri görülmektedir. Yalnızca kazanç elde etmeyi amaçlamayan aynı zamanda sürdürülebilir kalkınmaya da katkı sağlamayı hedefleyen bu yeni yatırım anlayışı, “sorumlu” ya da “yeşil” yatırım olarak adlandırılmaktadır (Aşan, 2021, s.30-31).

Dünyadaki ilk sürdürülebilirlik endeksi 1990 yılında faaliyete geçen Domini 400 Sosyal Endeksi'dir. Endeksin hesaplamaları; kurumsal yatırımcılar için araştırmalar yaparak endeksler üreten “KLD Research&Analytics” tarafından gerçekleştirilmiştir. Zaman içerisinde sayıları artan önemli sürdürülebilirlik endekslerinden bazıları; Dow Jones Sürdürülebilirlik Endeksi, FTSE4Good Endeksi (Londra), 2001 yılında Johannesburg borsasında faaliyet göstererek gelişmekte olan ülkeler arasındaki ilk sürdürülebilirlik endeksi olmasıyla öne çıkan JSE Sorumlu Yatırım Endeksi ve 2005 yılında dünya ülkeleri için geliştirilerek ülkelerin çevresel sürdürülebilirlik konusundaki ilerlemelerini izlemeyi hedefleyen Çevresel Sürdürülebilirlik Endeksi olarak sıralanabilmektedir (Özdemir & Pamukçu, 2016, s.20).

Küresel düzeydeki ilk ve en önemli sayılabilecek sürdürülebilirlik endeksi olan Dow Jones (DJSI), 1999 yılında oluşturulmuştur. DJSI bünyesinde; DJSI World ana endeks olmak üzere, Asya Pasifik, Avrupa, Kuzey Amerika ve İskandinav bölgelerinden oluşan endeksler bulunmaktadır (Das & Das, 2014, s.60).

### 2.5.1. Borsa İstanbul Sürdürülebilirlik Endeksi

Türkiye’de özellikle Borsa İstanbul’da faaliyet gösteren şirketlerin kurumsal sürdürülebilirlik konusunda geliştirdikleri farkındalıklarının ve bu alandaki uygulamalarının artmasının neticesinde; 4 Kasım 2014 tarihi itibarıyla BIST Sürdürülebilirlik Endeksi hesaplanmaya ve yayınlanmaya başlamıştır.

Endekste yer alabilecek şirketlerin belirlenmesinde, 16.08.2021 itibarıyla Borsa İstanbul ve Refinitiv Enformasyon Limited Şirketi arasındaki anlaşma gereğince, Refinitiv’in şirketlerin sadece kamuya açık bilgilerini dikkate alarak geliştirdiği, sürdürülebilirlik performans sonuçları kriter alınmaktadır. Refinitiv, geliştirdiği sürdürülebilirlik değerlendirme metodolojisini ve şirketlerin performans sonuçlarını internet sitesinde paylaşmaktadır.

Refinitiv tarafından geliştirilen değerlendirme metodolojisine göre; işletmelerin çevresel, sosyal ve kurumsal yönetim performanslarını ölçebilmek amacıyla; söz konusu üç ana başlığın altında toplam 10 kategori ve 500’den fazla veri noktası bulunmaktadır.

BIST Sürdürülebilirlik Endeksinde yer alabilmek için, şirketler tarafından sağlanması gereken koşullar şu şekildedir:

- Genel sürdürülebilirlik notunun 50 veya üzerinde olması gerekmektedir.
- Her bir ana başlık notunun 40 veya üzerinde olması gerekmektedir.
- Kategori notlarından en az 8’inin, 26 veya üzerinde olması gerekmektedir (Borsa İstanbul Sürdürülebilirlik Endeksi).

### 2.6. Çevresel, Sosyal ve Yönetişim (ESG) Skoru

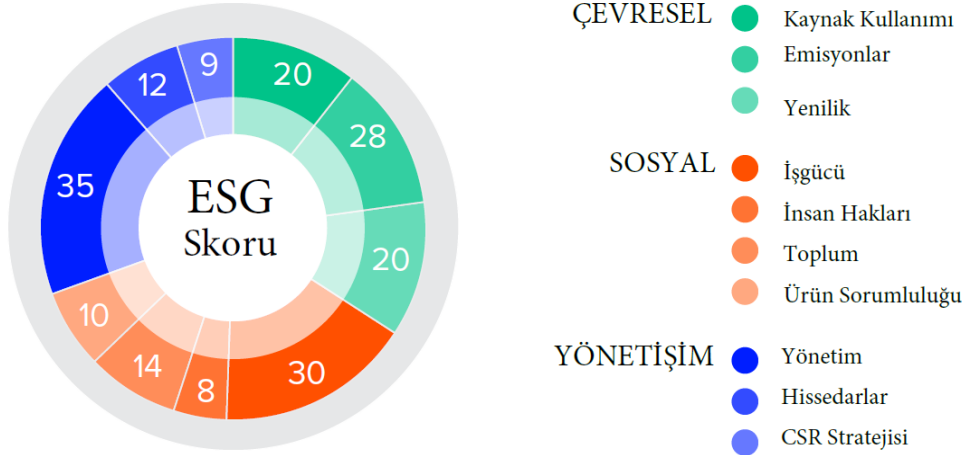
Yatırımcıların karar alma mekanizmalarının etkenlerinden biri olarak, işletmelere ait çevresel, sosyal ve kurumsal yönetim raporlarını talep etmelerinin sebebi; söz konusu raporların işletmelerin değerini ve geleceğini önemli ölçüde etkilemesinden kaynaklanmaktadır (Bianchi, Drew & Walk 2010; Aras & Sarioğlu 2015, s.23).

Çevresel, sosyal ve yönetim kelimelerinin İngilizce karşılıklarının (Environmental, Social, Governance) kısaltılması ile oluşturulan “ESG” terimi, dünya genelinde kabul görmektedir. İşletmelerin ESG performansı, yatırımcılar açısından büyük önem arz etmekte olup, söz konusu performansın ölçümü birçok veri tabanı şirketi tarafından sağlanmaktadır. Borsa İstanbul’ un Refinitiv ile gerçekleştirmiş olduğu anlaşmadan dolayı, çalışmada Refinitiv tarafından geliştirilen ESG boyutları ve skorları açıklanacaktır.

Refinitiv uluslararası piyasaların %80’ini kapsamakta olup, ESG skoru hesaplamasında kullandığı 630’dan fazla metrik ve 186 karşılaştırılabilir ölçüt ile kullanıcılara şeffaf ve objektif sonuçlar sunmaktadır (Environmental, Social and Governance Scores From Refinitiv 2022:3).



ESG skoru üç temel boyut ve 10 kategoriden oluşmakta olup, ayrıca ESG Tartışma Skoru ve Kombine ESG Skoru da bulunmaktadır. ESG tartışma skoru, belirlenen 10 kategori ile ilgili işletme hakkında medyada yer alan olumsuz haberler ya da bu konularda alınan hukuki cezalar söz konusu olduğunda ortaya çıkmaktadır. Kombine ESG skoru ise, ESG Tartışma skorunun ortaya çıktığı durumlarda, ESG Skoru ve ESG Tartışma Skoru arasındaki ilişkiye göre belirlenmektedir.



Şekil 1: ESG Skoru ve Alt Kategorileri

**Kaynak:** Environmental, Social and Governance Scores From Refinitiv 2022:6.

Yukarıdaki şekilde toplamda 186 adet olmak üzere, her bir kategorinin hesaplanabilmesi için kullanılan ölçüt sayıları açıklanmıştır. Skorlar, öncelikle kategoriler için hesaplanmakta olup, sonrasında üç temel boyutta toplanmaktadır. 10 kategoriye ait skorlar hesaplanırken Refinitiv' in kullanmış olduğu formül aşağıda açıklanmaktadır (Environmental, Social and Governance Scores From Refinitiv, 2022, s.9):

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

**Tablo 1:** Refinitiv ESG Kategori Skorları ve Tanımları

KATEGORİLER	TANIM
KAYNAK KULLANIM SKORU	Bir işletmenin malzeme, enerji ve su kullanım seviyesini azaltma ve tedarik zinciri yönetimini iyileştirebilmek adına geliştirdiği eko-verimli çözümler sunma konularındaki performansını ifade etmektedir.
EMİSYONLAR SKORU	İşletmenin üretim ve operasyon süreçlerini yürütürken, çevresel emisyonları azaltabilmek amacıyla verdiği taahhüt ve etkinliği yansıtmaktadır.
YENİLİK SKORU	İşletmenin çevresel maliyetleri azaltabilme kapasitesini yansıtan bu skor sayesinde; işletme geliştirmiş olduğu yeni çevre teknolojileri ve çevre tasarımlı ürünler vasıtasıyla, yeni pazarlara girebilmektedir.
İŞGÜCÜ SKORU	İş tatmini, sağlıklı ve güvenli bir işyeri, çeşitlilik ve fırsat eşitliğinin korunması ve işgücü konularındaki gelişim fırsatlarına dair işletmenin göstermiş olduğu etkinliği ölçmektedir.
İNSAN HAKLARI SKORU	İşletme tarafından, temel insan hakları sözleşmelerine gösterilen saygı konusundaki etkinliği ölçmektedir.
TOPLUM SKORU	Halk sağlığını koruma, iyi bir vatandaş olma ve iş etiğine saygı gösterme konularında, işletmenin vermiş olduğu taahhüdü ölçmektedir.
ÜRÜN SORUMLULUĞU SKORU	İşletmenin veri güvenliği, müşterilerin sağlık ve güvenliğini sağlama ve dürüstlük faktörlerini dikkate alarak kaliteli mal ve hizmet üretme kapasitesi; bu skor ile yansıtılmaktadır.
YÖNETİM SKORU	İşletmenin en iyi kurumsal yönetim ilkelerini izleme doğrultusundaki taahhüdü ve etkinliği; bu skor ile ölçülmektedir.
HİSSEDARLAR SKORU	İşletmenin hissedarlarına göstermiş olduğu eşit muamele ve kullanmış olduğu devralınma önleyici araçlara ait etkinliğini ölçmektedir.
CSR STRATEJİSİ SKORU	İşletmenin günlük karar alma süreçlerine; ekonomik, çevresel ve sosyal boyutları entegre ettiğine dair uygulamaları yansıtmaktadır.

**Kaynak:** Environmental, Social and Governance Scores From Refinitiv, 2022, s.2.

### 3. BIST Sürdürülebilirlik Endeksine Tabi Şirketlerin ESG Skorlarının İncelenmesi

BIST Sürdürülebilirlik Endeksinde 30.07.2021 tarihi itibarıyla yer almakta olan ve endekste yer almak istediğini belirten şirketlere, yeni sisteme adapte olabilmeleri amacıyla on aydan oluşan bir geçiş süreci tanımlanmıştır. İşletmeler bu süre zarfında gerekli şartları sağlayamazlar dahi, Haziran 2022'ye kadar endekste kalmaya devam edebileceklerdir (Borsa İstanbul Sürdürülebilirlik Endeksi).

**Tablo 2:** BIST Sürdürülebilirlik Endeksinde Yer Alan Şirketler

SIRA	KOD	ŞİRKET UNVANI	SIRA	KOD	ŞİRKET UNVANI
1	AGHOL	AG ANADOLU GRUBU HOLDİNG A.Ş.	10	AEFES	ANADOLU EFES BİRACILIK VE MALT SANAYİ A.Ş.
2	AKBNK	AKBANK T.A.Ş.	11	ANHYT	ANADOLU HAYAT EMEKLİLİK A.Ş.
3	AKCNS	AKÇANSA ÇİMENTO SANAYİ VE TİCARET A.Ş.	12	ANELE	ANEL ELEKTRİK PROJE TAAHHÜT VE TİCARET A.Ş.
4	AKENR	AKENERJİ ELEKTRİK ÜRETİM A.Ş.	13	ARCLK	ARÇELİK A.Ş.
5	AKSGY	AKIŞ GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.	14	ASELS	ASELSAN ELEKTRONİK VE TİCARET A.Ş.
6	AKSA	AKSA AKRİLİK KİMYA SANAYİ A.Ş.	15	AYGAZ	AYGAZ A.Ş.
7	AKSEN	AKSA ENERJİ ÜRETİM A.Ş.	16	BIMAS	BİM BİRLEŞİK MAĞAZALAR A.Ş.
8	ALBRK	ALBARAKA TÜRK KATILIM BANKASI A.Ş.	17	BIZIM	BİZİM TOPTAN SATIŞ MAĞAZALARI A.Ş.
9	ANSGR	ANADOLU ANONİM TÜRK SİGORTA ŞİRKETİ	18	BRISA	BRISA BRIDGESTONE SABANCI LASTİK SANAYİ VE TİCARET A.Ş.

19	COLLA	COCA-COLA İÇECEK A.Ş.	37	MIGROS	MİGROS TİCARET A.Ş.
20	CIMSA	ÇİMSA ÇİMENTO SANAYİ VE TİCARET A.Ş.	38	NETAS	NETAŞ TELEKOMİNİKASYON A.Ş.
21	DOHOL	DOĞAN ŞİRKETLER GRUBU HOLDİNG A.Ş.	39	OTKAR	OTOKAR OTOMOTİV VE SAVUNMA SANAYİ A.Ş.
22	DOAS	DOĞUŞ OTOMOTİV SERVİS VE TİCARET A.Ş.	40	PGSUS	PEGASUS HAVA TAŞIMACILIĞI A.Ş.
23	ENJSA	ENERJISA ENERJİ A.Ş.	41	PETKM	PETKİM PETROKİMYA HOLDİNG A.Ş.
24	ENKAI	ENKA İNŞAAT VE SANAYİ A.Ş.	42	PNSUT	PINAR SÜT MAMULLERİ SANAYİ A.Ş.
25	EREGL	EREĞLİ DEMİR VE ÇELİK FABRİKALARI T.A.Ş.	43	POLHO	POLİSAN HOLDİNG A.Ş.
26	FROTO	FORD OTOMOTİV SANAYİ A.Ş.	44	SKBNK	ŞEKERBANK T.A.Ş.
27	GLYHO	GLOBAL YATIRIM HOLDİNG A.Ş.	45	SOKM	ŞOK MARKETLER TİCARET A.Ş.
28	SAHOL	HACI ÖMER SABANCI HOLDİNG A.Ş.	46	TATGD	TAT GIDA SANAYİ A.Ş.

29	ISDMR	İSKENDERUN DEMİR VE ÇELİK A.Ş.	47	TAVHL	TAV HAVALİMANLARI HOLDİNG A.Ş.
30	KRDMD	KARDEMİR KARABÜK DEMİR ÇELİK SANAYİ VE TİCARET A.Ş.	48	TKFEN	TEKFEN HOLDİNG A.Ş.
31	KARSN	KARSAN OTOMOTİV SANAYİ VE TİCARET A.Ş.	49	TOASO	TÜRK OTOMOBİL FABRİKASI A.Ş.
32	KERVTV	KEREVİTAŞ GIDA SANAYİ VE TİCARET A.Ş.	50	TCELL	TURKCELL İLETİŞİM HİZMETLERİ A.Ş.
33	KCHOL	KOÇ HOLDİNG A.Ş.	51	TUPRS	TÜPRAŞ-TÜRKİYE PETROL RAFİNERİLERİ A.Ş.
34	KORDS	KORDSA TEKNİK TEKSTİL A.Ş.	52	THYAO	TÜRK HAVAYOLLARI A.O.
35	LOGO	LOGO YAZILIM SANAYİ VE TİCARET A.Ş.	53	TTKOM	TÜRK TELEKOMÜNİKASYON A.Ş.
36	MAVI	MAVİ GİYİM SANAYİ A.Ş.	54	TTRAK	TÜRK TRAKTÖR VE ZİRRAT MAK. A.Ş.
55	GARAN	TÜRKİYE GARANTİ BANKASI A.Ş.	61	ULKER	ÜLKER BİSKÜVİ SANAYİ A.Ş.
56	HALKB	TÜRKİYE HALK BANKASI A.Ş.	62	VESBE	VESTEL BEYAZ EŞYA SANAYİ VE TİCARET A.Ş.
57	ISCTR	TÜRKİYE İŞ BANKASI A.Ş.	63	VESTL	VESTEL ELEKTRONİK SANAYİ VE TİCARET A.Ş.
58	TSKB	TÜRKİYE SİNAİ KALKINMA BANKASI A.Ş.	64	YKBNK	YAPI VE KREDİ BANKASI A.Ş.
59	SISE	TÜRKİYE ŞİŞE VE CAM FABRİKALARI A.Ş.	65	ZOREN	ZORLU ENERJİ ELEKTRİK ÜRETİM A.Ş.
60	VAKBN	TÜRKİYE VAKIFLAR BANKASI T.A.O.			

**Kaynak:** Kamuyu Aydınlatma Platformu/BIST Sürdürülebilirlik Endeksi Şirketleri, <https://www.kap.org.tr/tr/Endeksler>.

BIST Sürdürülebilirlik Endeksine tabi 65 adet şirket bulunmakta olup; 23 adet şirketle en fazla faaliyet gösterilen alanın imalat sektörü olduğu görülmektedir. İmalat sektörünü 21 adet şirketle, mali kuruluşlar sektörü izlemektedir. Ayrıca toptan ve perakende ticaret sektöründe 6 adet, elektrik, gaz ve su sektöründe 4 adet, teknoloji sektöründe ise 3 adet şirket faaliyet göstermektedir. İnşaat ve bayındırlık sektörü, ulaştırma ve depolama ve haberleşme sektörlerinin her birinde faaliyet gösteren ikişer adet şirket bulunmaktadır.

Şirketlerin 31.05.2022 tarihli Refinitiv üzerinden alınan ESG skorları, sektörel bazda karşılaştırılacaktır. Karşılaştırmaya mali kuruluşlar sektöründen başlanacak olup, kendi içerisinde “Holdingle ve Yatırım Şirketleri”, “Bankalar” ve “Sigorta Şirketleri” olarak bölümlendirilecektir. İmalat sektöründe ise 23 adet şirket bulunduğundan dolayı; şirketlerin ESG skorları, ilgili imalat alt gruplarında incelenecektir.

İncelemeye tabi şirketler, kombine ESG skoru en yüksek olan şirketten başlanarak en aza doğru olacak biçimde listelenecektir.

**Tablo 2:** BIST Sürdürülebilirlik Endeksine Tabi Holdingler ve Yatırım Şirketlerinin ESG Skorları

ŞİRKET	ÇEVRESEL	Kaynak Kullanımı	Emisyonlar	Yenilik	SOSYAL	İşgücü	İnsan Hakları	Toplum	Ürün Sorumluluğu	YÖNETİŞİM	Yönetim	Hissedarlar	CSR Stratejisi	ESG SKORU
Hacı Ömer Sabancı Holding	90	90	90	88	88	97	86	88	70	82	97	48	57	87
Koç Holding A.Ş.	98	98	98	96	80	95	64	77	89	70	85	23	66	83
Akış Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	67	70	60	81	81	92	91	96	41	88	89	99	66	78
Doğan Şirketler Grubu Holding A.Ş.	77	87	61	80	78	67	94	74	68	71	88	53	16	76
AG Anadolu Grubu Holding A.Ş.	85	87	94	42	86	99	86	79	89	45	41	60	39	71
Türkiye Şişe ve Cam Fabrikaları A.Ş.	78	85	72	77	67	90	46	78	65	55	65	32	39	68
Polisan Holding A.Ş.	65	87	79	29	61	70	31	79	94	76	74	74	83	66
Tekfen Holding A.Ş.	66	81	87	35	63	74	57	55	68	64	55	92	66	64
TAV Havalimanları Holding A.Ş.	57	82	48	0	41	24	76	45	15	73	86	63	23	55
Global Yatırım Holding A.Ş.	62	60	70	42	66	66	86	55	82	17	10	46	11	47

BIST Sürdürülebilirlik endeksine tabi “Holdingler ve Yatırım Şirketleri” nin sürdürülebilirlik performansları incelendiğinde; TAV Havalimanları A.Ş. ve Global Yatırım Holding A.Ş. nin, endekste kalabilme koşullarını sağlayamadığı ve Haziran ayı sonunda endeksten çıkarılacağı beklenmektedir. Global Yatırım Holding A.Ş. nin genel sürdürülebilirlik notunun 50’ den az olması ve TAV Havalimanları A.Ş.’ nin ise, en az 8 kategori skorunun 26’dan yüksek olmaması sebebiyle gerekli koşulları karşılayamamaktadır.

Holdingler ve Yatırım Şirketleri arasında sürdürülebilirlik performansı en yüksek olan şirket Hacı Ömer Sabancı Holding olmasına rağmen; Koç Holding’ in çevresel sürdürülebilirlik performansında lider konumunda olduğu görülmektedir. Söz konusu iki şirketin de ‘Hissedarlar’ kategorisindeki skor, görece daha düşüktür. Diğer şirketlerin ana başlık performansları benzerlik göstermekte olup, yönetim alanındaki sürdürülebilirlik performansının düşük olması sebebiyle, AG Anadolu Grubu Holding göze çıkmaktadır.

**Tablo 3:** BIST Sürdürülebilirlik Endeksine Tabi Bankaların ESG Skorları

ŞİRKET	ÇEVRESEL	Kaynak Kullanımı	Emisyonlar	Yenilik	SOSYAL	İşgücü	İnsan Hakları	Toplum	Ürün Sorumluluğu	YÖNETİŞİM	Yönetim	Hissedarlar	CSR Stratejisi	ESG SKORU
Türkiye İş Bankası A.Ş.	97	98	95	97	97	98	96	93	100	70	67	68	83	87
Türkiye Garanti Bankası A.Ş.	97	99	99	97	92	84	96	99	96	69	61	86	83	85
Türkiye Vakıflar Bankası T.A.O.	65	96	96	49	97	95	96	100	96	49	47	34	83	75
Yapı ve Kredi Bankası A.Ş.	90	94	82	91	82	93	96	90	30	60	54	82	57	75
Akbank T.A.Ş.	85	91	99	80	89	82	96	87	96	40	28	41	97	70
Türkiye Halk Bankası A.Ş.	59	79	80	49	89	83	79	99	98	46	52	17	57	69
Albaraka Türk Katılım Bankası A.Ş.	75	94	85	67	70	90	52	39	88	39	24	52	92	59
Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş.	55	65	66	49	62	96	23	21	88	51	46	45	83	57
Şekerbank T.A.Ş.	56	69	67	49	38	51	57	29	0	47	40	71	48	44

**Kaynak:** <https://www.refinitiv.com/en/sustainable-finance/esg-scores>.

BIST Sürdürülebilirlik Endeksine tabi "Bankalar"ın sürdürülebilirlik performansları incelendiğinde genel olarak yönetim boyutundaki sürdürülebilirlik performanslarının, çevresel ve sosyal sürdürülebilirliğe göre daha düşük olduğu görülmektedir. Yönetişim boyutunun kategorilerine bakıldığında ise genellikle CSR Stratejileri uygulama alanında bankaların başarılı olduğu, fakat kurumsal yönetim ilkelerinin uygulanması ve hissedarlara adil davranılması alanlarında daha düşük performans seyretilikleri incelenmektedir.

Şekerbank'ın genel sürdürülebilirlik notunun 44 olması sebebiyle endeksten çıkarılması beklenmektedir. Albaraka Türk'ün ise; çevresel ve sosyal sürdürülebilirlik performansları iyi olmasına rağmen, yine yönetim alanındaki notu 40'ın altında olduğu için endekste kalamayacağı görülmektedir.

İş Bankası ve Garanti Bankası'nın, bankalar arasında sürdürülebilirlik performanslarının en iyi olduğu izlenmekte olup; diğer bankalarla benzer şekilde çevresel ve sosyal sürdürülebilirliği sağlama konusunda yönetim alanına göre daha başarılı oldukları görülmektedir. Söz konusu bankaların günlük karar alma süreçlerine çevresel, sosyal ve ekonomik boyutları entegre edebildiğini ölçümleyen CSR Stratejisi skorumun, yönetim ve hissedarlar kategorilerindeki skorlara göre daha yüksek olduğu ortaya çıkarılmıştır.

**Tablo 4:** BIST Sürdürülebilirlik Endeksine Tabi Sigorta Şirketlerinin ESG Skorları

ŞİRKET	ÇEVRESEL	Kaynak Kullanımı	Emisyonlar	Yenilik	SOSYAL	İşgücü	İnsan Hakları	Toplum Sorumluluğu	YÖNETİŞİM	Yönetim	Hissedarlar	CSR Stratejisi	ESG SKORU
Anadolu Hayat Emeklilik A.Ş.	67	53	54	75	79	91	77	67	87	93	77	73	81
Anadolu Anonim Türk Sigorta Şirketi	45	72	53	33	74	87	77	40	58	64	35	66	64

**Kaynak:** <https://www.refinitiv.com/en/sustainable-finance/esg-scores>.

BIST Sürdürülebilirlik Endeksine tabi 2 “Sigorta Şirketi” nin sürdürülebilirlik performansları incelendiğinde, Anadolu Hayat Emeklilik A.Ş. ’nin genel sürdürülebilirlik notunun daha yüksek olduğu görülmektedir. Bu durum özellikle Anadolu Anonim Türk Sigorta Şirketi’nin yönetim boyutundaki sürdürülebilirlik skorunun düşük olmasından kaynaklanmaktadır. Sosyal sürdürülebilirlik alanındaki performansları benzerlik arz ederken, 2 şirketin de toplum kategorisindeki skorları daha düşüktür.

Anadolu Anonim Türk Sigorta Şirketi’nin çevresel sürdürülebilirlik performansının daha düşük olmasının sebebi ise, çevresel maliyetleri azaltma çabasıyla yeni ürün geliştirmede yetersiz kalmasından kaynaklanmaktadır.

**Tablo 5:** BIST Sürdürülebilirlik Endeksinde Tabi Metal Eşya, Makine, Elektrikli Cihazlar ve Ulaşım Araçları İmalatı Şirketlerinin ESG Skorları

ŞİRKET	ÇEVRESEL	Kaynak Kullanımı	Emisyonlar	Yenilik	SOSYAL	İşgüçü	İnsan Hakları	Toplum	Ürün Sorumluluğu	YÖNETİŞİM	Yönetim	Hissedarlar	CSR Stratejisi	ESG SKORU
Arçelik A.Ş.	97	99	95	96	95	99	93	98	91	82	96	54	57	92
Ford Otomotiv Sanayi A.Ş.	88	93	88	86	89	99	91	95	66	31	18	47	66	74
Türk Traktör ve Ziraat Makineleri A.Ş.	77	96	76	70	75	100	74	91	37	69	66	98	39	74
Vestel Elektronik Sanayi ve Ticaret A.Ş.	76	74	66	81	65	86	41	65	86	76	83	43	92	71
Otokar Otomotiv ve Savunma Sanayi A.Ş.	66	58	69	68	84	93	93	79	71	53	63	29	39	69
Vestel Beyaz Eşya Sanayi ve Ticaret A.Ş.	65	43	68	73	76	79	67	95	69	63	73	43	39	69
Tofaş Türk Otomobil Fabrikası A.Ş.	70	75	74	65	60	85	44	60	57	76	91	38	57	67
Karsan Otomotiv Sanayi ve Ticaret A.Ş.	46	46	61	36	55	46	66	34	66	62	70	61	23	53

**Kaynak:** <https://www.refinitiv.com/en/sustainable-finance/esg-scores>.

BIST sürdürülebilirlik endeksinde tabi “Metal Eşya, Makine, Elektrikli Cihazlar ve Ulaşım Araçları İmalatı Şirketleri” nin sürdürülebilirlik performanslarına bakıldığında, Arçelik A.Ş.’nin; hem genel sürdürülebilirlik skoru ile hem de sürdürülebilirlik performansının üç bileşenine ait skorları ile ilgili sektörün diğer şirketlerine göre daha yüksek performans sergilediği görülmektedir. Ayrıca Refinitiv’ in değerlendirme metodolojisine göre genel sürdürülebilirlik skoru 91.66’den yüksek olduğu için (92), A+ sürdürülebilirlik derecesinde yer almaktadır.

Söz konusu sektörün imalat sektörü olmasından dolayı, şirketlerin çevresel sürdürülebilirlik konusundaki performansları oldukça önem arz etmektedir. ESG skorları ile doğru orantılı olarak sıralamadaki ilk 4 şirketin çevresel sürdürülebilirlik skorlarının 75 ve üzeri olması sebebiyle, çevresel anlamda “A” sürdürülebilirlik seviyesinde oldukları görülmektedir.

Ford Otomotiv Sanayi A.Ş. genel ESG skoru bakımından 2. Sırada yer almasına rağmen, yönetim alanındaki skoru 40’dan düşük (31) olduğu için endekste kalması beklenmemektedir. Aynı kombine skora sahip olan Türk Traktör ve Ziraat Makineleri A.Ş.’ye göre çevresel ve sosyal sürdürülebilirlik performansı daha iyi seyretmekte, fakat özellikle kurumsal yönetim ilkelere uygulamasından dolayı Refinitiv’ in bu alandaki beklentisini karşılayamamaktadır.

Karsan Otomotiv Sanayi ve Ticaret A.Ş. ise, içerisinde bulunduğu imalat alt sektöründe sürdürülebilirlik performansı en düşük şirket olup; çevresel sürdürülebilirlik alanında da 50’ nin altında (46) sergilemiş olduğu skor ile oldukça düşük bir performansa sahiptir.



**Tablo 6:** BIST Sürdürülebilirlik Endeksine Tabi Gıda, İçecek ve Tütün İmalatı Şirketlerinin ESG Skorları

ŞİRKET	ÇEVRESEL	Kaynak Kullanımı	Emisyonlar	Yenilik	SOSYAL	İşgücü	İnsan Hakları	Toplum	Ürün Sorumluluğu	YÖNETİŞİM	Yönetim	Hissedarlar	CSR Stratejisi	ESG SKORU
Ülker Bisküvi Sanayi A.Ş.	91	93	98	51	92	98	74	97	100	56	49	76	57	82
Coca-Cola İçecek A.Ş.	81	89	97	11	93	89	91	92	98	49	51	22	83	79
Anadolul Efes Biraçılık ve Malt Sanayi A.Ş.	64	49	81	60	86	98	61	94	98	61	71	16	83	73
Tat Gıda Sanayi A.Ş.	62	49	74	64	60	53	74	85	37	62	68	59	31	61
Kereviş Gıda Sanayi ve Ticaret A.Ş.	66	65	80	0	55	90	26	8	85	32	16	80	39	52
Pınar Süt Mamulleri Sanayi A.Ş.	34	51	18	25	37	35	0	70	52	41	58	8	4	37

**Kaynak:** <https://www.refinitiv.com/en/sustainable-finance/esg-scores>.

Ülker Bisküvi A.Ş. BIST Sürdürülebilirlik Endeksine tabi “Gıda, İçecek ve Tütün İmalatı Şirketleri” arasında sürdürülebilirlik performansı en yüksek şirkettir. Çevresel ve sosyal sürdürülebilirlik alanında oldukça başarılı olan şirketin, yönetim alanında daha düşük performansla sahip olduğu görülmektedir. Özellikle kurumsal yönetim ilkelerini uygulama konusunda ve şirketin günlük karar alma süreçlerine çevresel, sosyal ve ekonomik boyutları entegre etme noktasında zayıf olduğu göze çarpmaktadır.

Pınar Süt Mamulleri A.Ş. nin genel ESG skorunun 50'nin altında (37) ve Kereviş Gıda Sanayi ve Ticaret A.Ş. nin de yönetim boyutundaki skorunun 40'in altında (32) olması sebebiyle endekste kalmaları beklenmemektedir.

Şirketlerin yenilik kategorisindeki skorlar incelendiğinde, dahil olduğu imalat alt sektörü dolayısıyla çevreye duyarlı ambalaj ürünleri geliştirmede genel anlamda yetersiz kaldığı görülmektedir. Endekste kalmaya devam etmesi beklenen 4 şirket içerisinde özellikle Coca-Cola İçecek A.Ş. nin bu konuda en düşük skora sahip olduğu göze çarpmaktadır. Ayrıca söz konusu şirketin yönetim konusundaki sürdürülebilirliği sağlama konusunda da daha başarısız olduğu dikkat çekmektedir.

**Tablo 7:** BIST Sürdürülebilirlik Endeksine Tabi Kimya, İlaç, Petrol, Lastik ve Plastik Ürünler İmalatı Şirketlerinin ESG Skorları

ŞİRKET	ÇEVRESEL	Kaynak Kullanımı	Emisyonlar	Yenilik	SOSYAL	İşgücü	İnsan Hakları	Toplum Sorumluluğu	Ürün Sorumluluğu	YÖNETİŞİM	Yönetim	Hissedarlar	CSR Stratejisi	ESG SKORU
Aygaz A.Ş.	66	93	66	29	90	88	94	78	97	81	95	65	39	79
Brisa Bridgestone Sabancı Lastik Sanayi ve Ticaret A.Ş.	72	83	76	64	93	89	91	100	96	42	23	67	97	74
Tüpraş-Türkiye Petrol Rafinerileri A.Ş.	59	88	51	29	77	95	69	62	81	70	76	70	39	69
Aksa Akrilik Kimya Sanayi A.Ş.	32	53	47	0	66	86	59	72	46	67	79	24	66	60
Petkim Petrokimya Holding A.Ş.	31	17	4	71	18	14	0	46	32	55	78	14	3	32

**Kaynak:** <https://www.refinitiv.com/en/sustainable-finance/esg-scores>.

BIST Sürdürülebilirlik Endeksine tabi “Kimya, İlaç, Petrol, Lastik ve Plastik Ürünler İmalatı Şirketleri” arasında en yüksek sürdürülebilirlik performansına sahip olan Aygaz A.Ş.’nin ana kategori skorları incelendiğinde, çevresel sürdürülebilirlik skorunun diğer boyutlara göre daha düşük olduğu görülmektedir. İçerisinde bulunduğu imalat alt sektörü dolayısıyla çevresel sürdürülebilirlik büyük önem arz etmekte olup, özellikle çevreye duyarlı yeni ürün geliştirme konusunda yetersiz kaldığı izlenmektedir.

Söz konusu sektördeki genel sürdürülebilirlik performansıyla 2. sırada yer alan Brisa Bridgestone Sabancı Lastik Sanayi A.Ş.’nin yönetişim boyutunda özellikle kurumsal yönetim ilkelerini uygulama konusunda daha başarılı olduğu görülmektedir. Tüpraş-Türkiye Petrol Rafinerileri A.Ş.’nin ise, çevresel sürdürülebilirlik alanında daha düşük performans sergilediği görülmekte olup, özellikle çevreye duyarlı yeni ürün geliştirme kategorisindeki düşük skoru ile dikkat çekmektedir.

Petkim Petrokimya Holding A.Ş.’nin genel ESG skoru 50’nin altında seyrettiğinden dolayı endekste kalamayacağı görülmektedir. Ayrıca söz konusu şirketin çevresel ve sosyal sürdürülebilirlik alanındaki performansı da oldukça düşüktür. Aksa Akrilik Kimya Sanayi A.Ş.’nin ise çevresel sürdürülebilirlik skorunun 32 olması sebebiyle endekste kalmaması beklenmemektedir.

**Tablo 8:** BIST Sürdürülebilirlik Endeksine Tabi Ana Metal Sanayi İmalatı Şirketlerinin ESG Skorları

ŞİRKET	ÇEVRESEL	Kaynak Kullanımı	Emisyonlar	Yenilik	SOSYAL	İşgücü	İnsan Hakları	Toplum	Ürün Sorumluluğu	YÖNETİŞİM	Yönetim	Hissedarlar	CSR Stratejisi	ESG SKORU
Ereğli Demir ve Çelik Fabrikaları T.A.Ş.	74	68	86	0	77	85	72	73	81	73	77	85	39	74
İskenderun Demir ve Çelik A.Ş.	43	39	56	0	72	69	72	71	86	68	60	90	73	61
Kardemir Karabük Demir, Çelik Sanayi ve Ticaret A.Ş.	36	29	51	0	47	75	24	42	66	39	26	97	21	41

**Kaynak:** <https://www.refinitiv.com/en/sustainable-finance/esg-scores>.

BIST Sürdürülebilirlik Endeksine tabi “Ana Metal Sanayi İmalatı Şirketleri”nin ESG skorlarına bakıldığında en yüksek sürdürülebilirlik performansına sahip şirketin Ereğli Demir ve Çelik Fabrikaları T.A.Ş. olduğu görölmektedir. Kardemir Karabük Demir Çelik Sanayi ve Ticaret A.Ş.’nin ise, genel ESG skorunun 41 olması dolayısıyla endekste kalması beklenmemektedir. Ayrıca söz konusu şirketin çevresel ve yönetim boyutundaki skorlarının da 40’ın altında kaldığı görölmektedir.

İlgili sektörde faaliyette bulunan üç şirketin de çevresel maliyetleri azaltacak nitelikte ve çevreye duyarlı yeni ürün geliştirme konusunda sergiledikleri 0 puan ile başarısız oldukları görölmektedir.

**Tablo 9:** BIST Sürdürülebilirlik Endeksine Tabi Taşa Toprağa Dayalı İmalat Sektörü Şirketlerinin ESG Skorları

ŞİRKET	ÇEVRESEL	Kaynak Kullanımı	Emisyonlar	Yenilik	SOSYAL	İşgücü	İnsan Hakları	Toplum	YÖNETİŞİM		Hissedarlar	CSR Stratejisi	ESG SKORU
									Ürün Sorumluluğu	Yönetim			
Akçansa Çimento Sanayi ve Ticaret A.Ş.	61	63	84	30	71	93	61	80	27	77	91	83	69
Çimsa Çimento Sanayi Ticaret A.Ş.	44	50	72	0	79	98	71	55	94	41	26	83	55

**Kaynak:** <https://www.refinitiv.com/en/sustainable-finance/esg-scores>.

BIST Sürdürülebilirlik Endeksine tabi “Taşa Toprağa Dayalı İmalat Sektörü”nde faaliyet gösteren 2 şirketten sürdürülebilirlik performansı daha yüksek olan şirketin Akçansa Çimento Sanayi ve Ticaret A.Ş. olduğu görülmektedir. Şirketin çevresel sürdürülebilirlik skoru, sosyal ve yönetim boyutundaki skorlara göre daha düşük seyretmekte olup, düşüklüğün sebebi yenilik kategorisinde sergilemiş olduğu başarısız performanstan kaynaklanmaktadır.

Çimsa Çimento Sanayi ve Ticaret A.Ş.’nin sürdürülebilirlik performansı incelendiğinde ise; çevresel ve yönetim boyutlarındaki sürdürülebilirlik skorlarının, sosyal sürdürülebilirlik skoruna göre daha düşük seyrettiği görülmektedir. CSR Strateji skorunun yüksek olmasına rağmen, şirketin kurumsal yönetim ilkelerini uygulamada ve hissedarlara adil davranılması konularında daha başarısız olduğu göze çarpmaktadır. Ayrıca “Ana Metal Sanayi İmalatı Şirketleri” ile benzer şekilde, çevreye duyarlı yeni ürün geliştirme konusunda 0 puana sahiptir.

**Tablo 10:** BIST Sürdürülebilirlik Endeksine Tabi Giyim Eşyası ve Tekstil Sektörü Şirketinin ESG Skorları

ŞİRKET	ÇEVRESEL	Kaynak Kullanımı	Emisyonlar	Yenilik	SOSYAL	İşgücü	İnsan Hakları	Toplum	Ürün Sorumluluğu	YÖNETİŞİM	Yönetim	Hissedarlar	CSR Stratejisi	ESG SKORU
Kordisa Teknik Tekstil A.Ş.	70	88	84	52	91	98	91	98	75	40	29	39	97	71

**Kaynak:** <https://www.refinitiv.com/en/sustainable-finance/esg-scores>.

BIST Sürdürülebilirlik Endeksine tabi “Giyim Eşyası ve Tekstil Sektörü”nde faaliyet gösteren tek şirket olan Kordisa Teknik Tekstil A.Ş.’nin çevresel ve sosyal boyutlara göre, yönetişim boyutundaki sürdürülebilirlik performansı daha düşük seyretmekte olup, bu boyuttaki düşük performansı yönetim ve hissedarlar kategorilerindeki skorlarının düşük olmasından kaynaklanmaktadır.

**Tablo 11:** BIST Sürdürülebilirlik Endeksine Tabi Toptan ve Perakende Ticaret Şirketlerinin ESG Skorları

ŞİRKET	ÇEVRESEL	Kaynak Kullanımı	Emisyonlar	Yenilik	SOSYAL	İşgücü	İnsan Hakları	Toplum	Ürün Sorumluluğu	YÖNETİŞİM	Yönetim	Hissedarlar	CSR Stratejisi	ESG SKORU
Mavi Giyim Sanayi ve Ticaret A.Ş.	89	90	90	86	94	97	94	86	100	71	79	55	56	84
Migros Ticaret A.Ş.	93	96	99	78	91	98	93	71	97	56	43	96	57	81
BİM Birleşik Mağazalar A.Ş.	46	57	47	0	78	56	88	77	97	84	90	93	39	71
Doğuş Otomotiv Servis ve Ticaret A.Ş.	62	76	91	0	92	95	68	95	97	46	36	55	83	69
Bizim Toptan Satış Mağazaları	39	47	57	0	76	73	34	81	99	53	57	27	73	60
Şok Marketler Ticaret A.Ş.	48	73	23	43	67	62	31	65	91	56	53	78	39	58

**Kaynak:** <https://www.refinitiv.com/en/sustainable-finance/esg-scores>.

BIST Sürdürülebilirlik Endeksine Tabi Toptan ve Perakende Ticaret Şirketleri arasında sahip olduğu genel ESG skoru ile, sürdürülebilirlik performansı en yüksek şirket Mavi Giyim Sanayi ve Ticaret A.Ş. dir. Migros Ticaret A.Ş.'nin ise, yönetim boyutundaki sürdürülebilirlik performansı çevresel ve sosyal boyutlardakine göre daha düşük seyretmekte olup; özellikle kurumsal yönetim ilkeleri ve CSR Stratejilerini uygulamada daha başarılı olduğu görülmektedir.

Bizim Toptan Satış Mağazaları A.Ş.'nin, sahip olduğu (39) çevresel sürdürülebilirlik skoru ile endeksten çıkarılması beklenmektedir. Ayrıca söz konusu şirketin, BİM Birleşik Mağazalar A.Ş. ve Doğuş Otomotiv Servis ve Ticaret A.Ş. ile benzer şekilde çevresel maliyetleri azaltma amacıyla yeni ürünler geliştirme konusunda başarısız olduğu dikkat çekmektedir.

**Tablo 12:** BIST Sürdürülebilirlik Endeksine Tabi Elektrik, Gaz ve Su Şirketlerinin ESG Skorları

ŞİRKET	ÇEVRESEL	Kaynak Kullanımı	Emisyonlar	Yenilik	SOSYAL	İşgücü	İnsan Hakları	Toplum	Ürün Sorumluluğu	YÖNETİŞİM	Yönetim	Hissedarlar	CSR Stratejisi	ESG SKORU
Enerjisa Enerji A.Ş.	81	93	87	59	87	96	71	83	96	90	92	79	97	85
Akenerji Elektrik Üretim A.Ş.	84	79	89	83	58	77	42	35	68	47	30	73	92	66
Zorlu Enerji Elektrik Üretim A.Ş.	77	98	94	30	75	70	71	82	83	36	35	29	50	66
Aksa Enerji Üretim A.Ş.	30	56	29	0	54	44	71	59	48	41	42	21	66	41

**Kaynak:** <https://www.refinitiv.com/en/sustainable-finance/esg-scores>.

BIST Sürdürülebilirlik Endeksine Tabi Elektrik, Gaz ve Su Şirketleri arasında yer alan Enerjisa Enerji A.Ş. sahip olduğu 85 puanlık genel ESG skoru ile ilgili diğer şirketlerden oldukça yüksek bir sürdürülebilirlik performansı sergilemektedir.

Zorlu Enerji Elektrik Üretim A.Ş. 66 puanlık genel ESG skoru ile Akenerji Elektrik Üretim A.Ş. ile birlikte 2. sırayı paylaşmasına rağmen; yönetim boyutundaki skorunun 40 puanın altında olması sebebiyle endekste kalması beklenmemektedir. Aksa Enerji Üretim A.Ş. nin ise, çevresel sürdürülebilirlik skoru 40'ın altında kaldığından dolayı, endeksten çıkarılması beklenmektedir.

**Tablo 13:** BIST Sürdürülebilirlik Endeksinde Tabi Teknoloji Şirketlerinin ESG Skorları

ŞİRKET	ÇEVRESEL	Kaynak Kullanımı	Emisyonlar	Yenilik	SOSYAL	İşgücü	İnsan Hakları	Toplum	Ürün Sorumluluğu	YÖNETİŞİM	Yönetim	Hissedarlar	CSR Stratejisi	ESG SKORU
Logo Yazılım Sanayi ve Ticaret A.Ş.	48	78	97	0	79	96	44	84	81	85	98	36	94	78
Aselsan Elektronik Sanayi ve Ticaret A.Ş.	69	75	80	52	71	80	49	94	66	44	33	84	39	61
Netaş Telekomünikasyon A.Ş.	60	31	56	80	39	69	11	20	53	24	14	57	30	38

**Kaynak:** <https://www.refinitiv.com/en/sustainable-finance/esg-scores>.

Logo Yazılım Sanayi ve Ticaret A.Ş., BIST Sürdürülebilirlik Endeksinde tabi diğer teknoloji şirketleri arasında (genel ESG skoru 78 olması sebebiyle) en yüksek sürdürülebilirlik performansına sahip olmasına rağmen, çevresel maliyetleri azaltma amacıyla yeni ürün geliştirilmesi konusunda aldığı 0 puanla dikkat çekmektedir.

Aselsan Elektronik Sanayi ve Ticaret A.Ş. nin yönetim boyutundaki sürdürülebilirlik performansı, çevresel ve sosyal sürdürülebilirlik alanlarında sergilemiş olduğu performansa göre daha düşük olmakla beraber, şirketin özellikle kurumsal yönetim ilkeleri ve CSR Stratejilerini uygulama konusunda daha düşük bir skor kaydettiği görülmektedir.

Netaş Telekomünikasyon A.Ş. ise hem genel ESG skoru, hem de sosyal ve yönetim boyutlarındaki skorları ile, endekste kalabilme kriterlerini sağlayamamakta ve endeksten çıkarılması beklenmektedir.



**Tablo 14:** BIST Sürdürülebilirlik Endeksine Tabi İnşaat ve Bayındırlık Şirketlerinin ESG Skorları

ŞİRKET	ÇEVRESEL	Kaynak Kullanımı	Emisyonlar	Yenilik	SOSYAL	İşgücü	İnsan Hakları	Toplum	Ürün Sorumluluğu	YÖNETİŞİM	Yönetim	Hissedarlar	CSR Stratejisi	ESG SKORU
Enka İnşaat ve Sanayi A.Ş.	92	100	97	83	98	99	96	98	100	73	80	40	83	89
Anel Elektrik Proje Taahhüt ve Ticaret A.Ş.	41	75	62	0	19	14	0	36	52	22	15	49	14	28

**Kaynak:** <https://www.refinitiv.com/en/sustainable-finance/esg-scores>.

BIST Sürdürülebilirlik Endeksine tabi İnşaat ve Bayındırlık sektöründe faaliyet gösteren 2 şirket bulunmakta olup, söz konusu şirketlerin sürdürülebilirlik performansları oldukça farklıdır.

Anel Elektrik Proje Taahhüt ve Ticaret A.Ş. nin genel ESG skoru 28 olduğundan dolayı endekste kalmaması beklenmemektedir. Ayrıca sosyal ve yönetim boyutlarında da 40'ın altında sergilediği skorlar ile endekste kalabilme kriterlerini karşılamamasının yanında, yenilik ve insan hakları kategorilerinde aldığı 0 puanla dikkat çekmektedir.

Buna karşın aynı sektörde faaliyet gösteren Enka İnşaat ve Sanayi A.Ş. 89 puanlık genel ESG skoru ile oldukça yüksek bir sürdürülebilirlik performansı sergilemektedir. Söz konusu şirket, sosyal boyutta aldığı 98 puanlık skor ile, endeksteki 65 şirket arasında sosyal sürdürülebilirliği sağlamada lider konumdadır.

**Tablo 15:** BIST Sürdürülebilirlik Endeksine Tabi Ulaştırma, Depolama ve Haberleşme Sektörü Şirketlerinin ESG Skorları

ŞİRKET	ÇEVRESEL	Kaynak Kullanımı	Emisyonlar	Yenilik	SOSYAL	İşgücü	İnsan Hakları	Toplum	Ürün Sorumluluğu	YÖNETİŞİM	Yönetim	Hissedarlar	CSR Stratejisi	ESG SKORU
Türk Hava Yolları A.O.	68	76	92	0	84	93	73	68	98	70	72	71	57	75
Türk Telekomünikasyon A.Ş.	72	83	70	62	80	64	90	75	86	41	34	58	51	68
Turkcell İletişim Hizmetleri A.Ş.	67	61	78	62	59	47	65	53	67	82	82	88	75	67
Pegasus Hava Taşımacılığı A.Ş.	55	48	87	0	42	20	23	84	55	86	99	66	48	58

**Kaynak:** <https://www.refinitiv.com/en/sustainable-finance/esg-scores>.

BIST Sürdürülebilirlik Endeksine tabi “Ulaştırma, Depolama ve Haberleşme Sektörü”nde faaliyet gösteren 2 adet hava yolu şirketi ve 2 adet haberleşme şirketi olduğu görülmektedir. Türk Hava Yolları A.Ş. nin sürdürülebilirlik performansının Pegasus Hava Taşımacılığı A.Ş. ye göre daha yüksek olduğu izlenmekte olup, 2 şirketin de çevresel maliyetleri azaltmak amacıyla çevreye duyarlı yeni ürün geliştirme konusunda başarısız olduğu dikkat çekmektedir. Ayrıca Pegasus Hava Taşımacılığı A.Ş. nin yönetim boyutundaki sürdürülebilirlik performansı, çevresel ve sosyal sürdürülebilirliğe göre daha yüksektir.

Sektörde faaliyet gösteren 2 haberleşme şirketinin genel sürdürülebilirlik performansları neredeyse aynı olmakla beraber, Türk Telekomünikasyon A.Ş. sosyal sürdürülebilirliği, Turkcell İletişim A.Ş. ise yönetim boyutundaki sürdürülebilirliği sağlama konusunda daha başarılıdır.

### 3.1. Sürdürülebilirlik Performansına Etki Eden Faktörlerin Araştırılması

Şirketlerin sürdürülebilirlik performanslarına etki eden şirket düzeyindeki faktörlerin belirlenmesi amacıyla; sürdürülebilirlik skorları ile şirketlerin 31.12.2021 tarihli konsolide bilançolarından alınan bilgilere göre hesaplanan aktif büyüklük, karlılık oranı ve finansal kaldıraç oranı arasındaki ilişkiler regresyon yöntemi ile analiz edilmiştir. Şirketlerin sürdürülebilirlik skorları, çevresel skor, sosyal skor, yönetim skor ve genel ESG skoru olmak üzere dört başlıkta ele alınmıştır.

Bağımlı Değişkenler:

- Çevresel Skor (E)
- Sosyal Skor (S)
- Yönetişim Skoru (G)
- Genel ESG Skoru

Bağımsız Değişkenler:

- Aktif Büyüklük
- Karlılık Oranı (ROA)
- Finansal Kaldıraç Oranı (F.K.O)

Karlılık oranının hesaplanmasında, “Net Kar/ Toplam Aktif” formülü kullanılmış, finansal kaldıraç oranının hesaplanmasında ise, “Toplam Yükümlülükler/Toplam Pasif” formülü kullanılmıştır. Aktif büyüklük kavramı, şirketin toplam aktifinden oluşmaktadır.

H1: Şirketin aktif büyüklüğü ile ESG Skorları arasında pozitif yönlü ve anlamlı bir ilişki vardır.

H2: Şirketin karlılık oranı ile ESG Skorları arasında pozitif yönlü ve anlamlı bir ilişki vardır.

H3: Şirketin finansal kaldıraç oranı ile ESG Skorları arasında pozitif yönlü ve anlamlı bir ilişki vardır.

Araştırma ile amaçlanan aktif büyüklüğü ve karlılık oranları fazla olan şirketlerin sürdürülebilirlik ile ilgili yatırımlara ve faaliyetlere ayıracakları finansal kaynaklarının daha fazla olması sebebiyle, sürdürülebilirlik performanslarının ölçütü olan ESG skorlarının daha mı yüksek olacağı sorusuna açıklık kazandırmaktır. Benzer şekilde borçluluk oranları yüksek olan şirketlerin, söz konusu borçlanmaları sürdürülebilirlik ile ilgili yatırımları gerçekleştirmek üzere yapıp yapmadıklarını araştırmak amacıyla, şirketlerin finansal kaldıraç oranları ile ESG skorları arasında ilişki olup olmadığı analiz edilmiştir

#### 3.1.1. Veri Analizi Yöntemleri

Verilerin analizi konusunda; Aktif, ROA, F.K.O düzeyleri ile ESG skorları arasındaki ilişkilerin incelenmesinde korelasyon ve çoklu düzeylerde ilişkilerinin incelenmesinde ise regresyon analizi

uygulanmıştır. Çalışmada "0,05'ten" küçük olan p değerleri anlamlı kabul edilmiştir. Analizler SPSS 25.0 paket programı ile yapılmıştır.

### 3.1.2. Araştırmanın Bulguları

Tablo 2.16'da Aktif, ROA, F.K.O düzeyleri ile ESG skorları arasında korelasyon, tablo 2.17, 2.18 ve 2.19'da ise regresyon analizi yapılmıştır.

**Tablo 16:** Değişkenler Arasındaki İlişkilerin İncelenmesi

		Çevresel Skor (E)	Sosyal Skor(S)	Yönetişim Skoru (G)	Genel ESG Skoru
Aktif	r	0,41*	0,36*	0,07	0,36*
	p	0,01	0,01	0,59	0,01
ROA	r	0,02	0,07	0,31*	0,19
	p	0,86	0,59	0,01	0,13
F.K.O	r	0,26*	0,18	-0,04	0,18
	p	0,04	0,15	0,78	0,15

\*0,05 düzeyinde anlamlı ilişki

Aktif büyüklük düzeyleri ile çevresel skor arasında orta düzeyde güçlü, pozitif yönde ve anlamlı bir ilişki olduğu görülmüştür. Çalışmada çevresel skor düzeyleri yüksek olan firmaların aktif büyüklüklerinin de yüksek düzeylerde olacağı ifade edilebilir( $r= 0,41$ ,  $p=0,01$ ).

ROA düzeyleri ile çevresel skor arasında anlamlı düzeylerde bir ilişki olmadığı görülmüştür ( $r=0,02$ ,  $p=0,86$ )

F.K.O düzeyleri ile çevresel skor arasında orta düzeyde güçlü, pozitif yönde ve anlamlı bir ilişki olduğu görülmüştür. Çalışmada çevresel skor düzeyleri yüksek olan firmaların F.K.O seviyesinin de yüksek düzeylerde olacağı ifade edilebilir( $r= 0,26$ ,  $p=0,01$ ).

Aktif büyüklük düzeyleri ile sosyal skor arasında zayıf düzeyde, pozitif yönde ve anlamlı bir ilişki olduğu görülmüştür. Çalışmada sosyal skor düzeyleri yüksek olan firmaların aktif büyüklüklerinin de yüksek düzeylerde olacağı ifade edilebilir( $r= 0,36$ ,  $p=0,01$ ).

ROA düzeyleri ile sosyal skor arasında anlamlı düzeylerde bir ilişki olmadığı görülmüştür ( $r=0,07$ ,  $p=0,59$ )

Aktif büyüklük düzeyleri ile yönetim skoru arasında anlamlı düzeylerde bir ilişki olmadığı görülmüştür ( $r=0,07$ ,  $p=0,59$ )

ROA düzeyleri ile yönetim skoru arasında zayıf düzeyde, pozitif yönde ve anlamlı bir ilişki olduğu görülmüştür. Çalışmada yönetim skoru düzeyleri yüksek olan firmaların ROA düzeylerinin de yüksek düzeylerde olacağı ifade edilebilir ( $r=0,31$ ,  $p=0,01$ )

F.K.O düzeyleri ile yönetim skoru arasında anlamlı düzeylerde bir ilişki olmadığı görülmüştür ( $r=-0,04$ ,  $p=0,78$ )

Aktif büyüklük düzeyleri ile genel ESG skoru arasında zayıf düzeyde, pozitif yönde ve anlamlı bir ilişki olduğu görülmüştür. Çalışmada genel ESG skor düzeyleri yüksek olan firmaların aktif büyüklüklerinin de yüksek düzeylerde olacağı ifade edilebilir ( $r=0,36$ ,  $p=0,01$ ).

ROA düzeyleri ile genel ESG skoru arasında anlamlı düzeylerde bir ilişki olmadığı görülmüştür ( $r=0,19$ ,  $p=0,13$ ).

F.K.O düzeyleri ile genel ESG skoru arasında anlamlı düzeylerde bir ilişki olmadığı görülmüştür ( $r=0,18$ ,  $p=0,15$ ).

**Tablo 17:** Aktif büyüklük, FKO, ROA ve Çevresel Skor İlişkisinin İncelenmesi

Bağımlı Değişken	Bağımsız Değişkenler			Model testi	
	Aktif büyüklük ( $\beta$ )	FKO ( $\beta$ )	ROA ( $\beta$ )	F <sub>Model</sub>	R <sup>2</sup>
Çevresel Skor	0,35 p=0,01	0,21 p=0,03	- p>0,05	18,33 (p=0,01)	0,23

DW= 1,87

Aktif büyüklük ve FKO düzeylerinin Çevresel Skorlar ile kısmen ilişki içinde olduğu görülmüştür. Aktif büyüklük ve FKO düzeyinin Çevresel Skor ile çoklu düzeyde ilişki içinde olduğu tespit edilmiştir. ROA düzeyinin Çevresel Skor ile ilişkili olmadığı için modelden çıkartılmıştır. Modelin anlamlı olduğu ( $F=18,33$   $p=0,01$ ) ve açıklama yeteneğinin 0,23 olduğu görülmüştür ( $R^2=0,23$ ). Modelde oto korelasyon varlığının olmadığı da görülmüştür ( $DW= 1,87$ ). Tüm varsayımları sağlayan model aşağıdaki gibidir:

$$\text{Çevresel Skor} = 0,35 * \text{Aktif büyüklük} + 0,21 * \text{FKO}$$

Çevresel Skor düzeylerine etki eden en önemli parametrenin Aktif büyüklük olduğu ve bu parametrenin bir birim artmasının Çevresel Skoru 0,35 birim artırdığı ifade edilebilir. FKO bir birim artmasının Çevresel Skoru 0,21 birim artırdığı ifade edilebilir. ROA ise ilişkili olmadığı için modelde yer almamaktadır.

**Tablo 18:** Aktif büyüklük, FKO, ROA ve Sosyal Skor İlişkisinin İncelenmesi

Bağımlı Değişken	Bağımsız Değişkenler			Model testi	
	Aktif büyüklük ( $\beta$ )	FKO ( $\beta$ )	ROA ( $\beta$ )	F <sub>Model</sub>	R <sup>2</sup>
Sosyal Skor	0,23 p=0,03	- p>0,05	- p>0,05	13,47 (p=0,01)	0,05

DW= 1,71

Aktif büyüklük düzeylerinin Sosyal Skorlar ile kısmen ilişki içinde olduğu görülmüştür. Aktif büyüklük ve FKO düzeyinin Sosyal Skor ile çoklu düzeyde ilişki içinde olduğu tespit edilmiştir. ROA ve FKO düzeyinin Sosyal Skor ile ilişkili olmadığı için modelden çıkartılmıştır. Modelin anlamlı olduğu

( $F=13,47$   $p=0,01$ ) ve açıklama yeteneğinin  $0,05$  olduğu görülmüştür ( $R^2=0,23$ ). Modelde oto korelasyon varlığının olmadığı da görülmüştür ( $DW= 1,71$ ). Tüm varsayımları sağlayan model aşağıdaki gibidir;

$$\text{Sosyal Skor} = 0,23 * \text{Aktif büyüklük}$$

Sosyal Skor düzeylerine etki eden en önemli parametrenin aktif büyüklük olduğu ve bu parametrenin bir birim artmasının Sosyal Skoru  $0,23$  birim artırdığı ifade edilebilir.

**Tablo 19:** Aktif büyüklük, F.K.O, ROA ve Genel ESG Skoru İlişkisinin İncelenmesi

Bağımlı Değişken	Bağımsız Değişkenler			Model testi	
	Aktif büyüklük ( $\beta$ )	FKO ( $\beta$ )	ROA ( $\beta$ )	$F_{\text{Model}}$	$R^2$
EGS Genel Skor	0,37 $p=0,01$	0,26 $p=0,03$	- $p>0,05$	22,27 ( $p=0,01$ )	0,29

$DW= 1,85$

Aktif büyüklük düzeylerinin Genel ESG Skorları ile kısmen ilişki içinde olduğu görülmüştür. Aktif büyüklük ve FKO düzeyinin Genel ESG Skorları ile çoklu düzeyde ilişki içinde olduğu tespit edilmiştir. ROA ve FKO düzeyleri, Genel ESG Skoru ile ilişkili olmadığı için modelden çıkartılmıştır. Modelin anlamlı olduğu ( $F=22,27$   $p=0,01$ ) ve açıklama yeteneğinin  $0,29$  olduğu görülmüştür ( $R^2=0,29$ ). Modelde oto korelasyon varlığının olmadığı da görülmüştür ( $DW= 1,85$ ). Tüm varsayımları sağlayan model aşağıdaki gibidir:

$$\text{ESG Skor} = 0,37 * \text{Aktif büyüklük} + 0,26 * \text{FKO}$$

Genel ESG Skoru düzeylerine etki eden en önemli parametrenin aktif büyüklük olduğu ve bu parametrenin bir birim artmasının Genel ESG Skorusunu  $0,37$  birim artırdığı ifade edilebilir. FKO düzeyinin bir birim artmasının ise Genel ESG Skorlarını  $0,26$  birim arttıracığı görülmüştür. Yönetişim skorları ile FKO, ROA ve aktif büyüklük arasında ise anlamlı bir model kurulamamıştır.

#### 4. Sonuç

Dünyada her geçen gün artan nüfusa, sınırlı sayıda olan doğal kaynakların yetmeyeceği açıktır. Dünyayı yakın gelecekte bekleyen yok olma tehdidi küresel kuruluş ve bireylerin önlem ve eylem planlarını gündeme getirmiştir.

Ekonominin aktörü işletmelerin de sundukları finansal raporlar, çevresel ve sosyal alanlarda gerçekleştirilen faaliyetleri kapsamaması nedeniyle, günümüz koşullarında yeterli olmamakta ve pay sahipleri ve işletme ile ilgili diğer tarafların ilave bilgi ihtiyacını sağlayamamaktadır. İşletmelerin çevresel ve sosyal faaliyetlerini kapsayan, sosyal sorumluluklarının aynası olan sürdürülebilirlik raporları, bu noktada gündeme gelmektedir. İşletmelerin ekolojik etki yarattıkları kurumsal faaliyetleri

raporlamasını içeren sürdürülebilirlik raporları ve bu faaliyetlerin etkinliğini ölçen endeksler çalışmada belirtildiği üzere, son yıllarda büyük önem kazanmıştır.

Bu amaçla, çalışmada Borsa İstanbul, BIST Sürdürülebilirlik Endeksinde 30.07.2021 tarihi itibarıyla yer alan 65 adet şirketin sürdürülebilirlik performansları incelenmiş ve karşılaştırılmıştır. Endekste yer alan 65 adet şirketin, 23 adedi imalat sektöründe, 21 adedi mali kuruluşlar sektöründe, 4 adet şirket ise ulaştırma, depolama ve haberleşme sektöründe faaliyet göstermektedir. Ayrıca 6 adet şirket toptan ve perakende ticaret alanında, 4 adet şirket elektrik, gaz ve su, 3 adet şirket teknoloji ve 2 adet şirket ise inşaat ve bayındırlık alanlarında faaliyette bulunmaktadır.

Şirketlerin sürdürülebilirlik performanslarının incelenmesi ve karşılaştırılması içerisinde bulunduğu sektör bazında gerçekleştirilmiştir. Mali kuruluşlar sektörü kendi içerisinde “Holdingle ve Yatırım Şirketleri”, “Bankalar” ve “Sigorta Şirketleri” olarak ayrılmış olup, imalat sektörü ise ilgili alt imalat sektörü şirketleri olarak gruplanmıştır.

Şirketlerin Refinitiv internet sitesi üzerinden alınan 3 ana boyut (çevresel, sosyal ve yönetim), 10 kategori ve genel ESG skoru olmak üzere toplam 14 başlıktaki skorları, sektörel bazda incelenmiş ve karşılaştırılmıştır.

Buna göre, endekste yer alan 65 adet şirket içerisinde sahip olduğu 92 puanlık genel ESG skoru ile sürdürülebilirlik performansı en yüksek şirket “Metal Eşya, Makine, Elektrikli Cihazlar ve Ulaştırma Araçları İmalatı” sektöründe faaliyet gösteren Arçelik A.Ş.dir. Şirketin çevresel sürdürülebilirlik skoru 97, sosyal sürdürülebilirlik skoru 95 ve yönetim boyutundaki sürdürülebilirlik skoru 82 olup, 10 kategori skorundan 8’i 91 puan ve üzerinde seyretmiştir. Ayrıca şirketin (Refinitiv’ in değerlendirme metodolojisine göre) genel sürdürülebilirlik skoru 91.66’dan yüksek olduğu için (92), A+ sürdürülebilirlik derecesinde yer almaktadır.

Ana boyutlardaki performanslara bakıldığında, çevresel sürdürülebilirliği sağlama konusunda en başarılı şirketin 98 puanlık skoru ile Koç Holding A.Ş. olduğu görülmektedir. Çevresel sürdürülebilirlik performansında, Koç Holding’ i almış oldukları 97 puan ile İş Bankası ve Garanti Bankası izlemektedir. Sosyal sürdürülebilirlikte ise, en başarılı şirket 98 puan ile Enka İnşaat ve Sanayi A.Ş.dir. Sosyal sürdürülebilirlik performansında da lider konumdaki şirketi takip eden şirketlerin, 97 puan ile iki banka olduğu (İş Bankası ve Vakıflar Bankası) görülmektedir. Endekste yer alan şirketlerin yönetim boyutundaki performansları, çevresel ve sosyal sürdürülebilirliğe göre genel olarak daha düşük seyretmektedir. Yönetim boyutunda en başarılı şirket 90 puan ile Enerjisa Enerji A.Ş. olmuştur. Ayrıca şirketlerin genel olarak “Yenilik” kategorisinde almış olduğu skorlar da, diğer kategorilere göre daha düşüktür. Bu da şirketlerin çevresel maliyetleri azaltıcı nitelikte yeni ürün ve teknoloji geliştirmede daha yetersiz olduklarını göstermektedir.

Endekste yer alan 65 adet şirketin, 15 adedi Refinitiv’in genel değerlendirme koşullarını karşılayamamıştır. Refinitiv tarafından şirketlere tanınan sürenin sona ermesiyle birlikte (Haziran ayı sonunda), söz konusu şirketlerin endeksten çıkarılması beklenmektedir

Çalışmada ayrıca, endekste yer alan 65 adet şirketin sürdürülebilirlik performanslarına etki eden şirket düzeyindeki faktörlerin belirlenebilmesi amacıyla yapılan regresyon analizi sonuçlarına göre ise; şirketlerin aktif büyüklükleri, karlılık oranları ve finansal kaldıraç oranları ile ESG skorları arasında aslında güçlü ve çoklu düzeylerde ilişki olmadığı görülmüştür. İlgili dönemde incelenen şirketlerin aktif büyüklük, karlılık oranı ve finansal kaldıraç oranları ile Çevresel, Sosyal ve Genel ESG Skorları arasında kısmen ve zayıf sayılabilecek düzeylerde ilişki olduğu ifade edilebilmektedir. Yönetişim Skorları ile FKO, ROA ve aktif büyüklük değişkenleri arasında ise anlamlı bir ilişki olmadığı sonucuna ulaşılmıştır.

Gerek Dünyada gerekse Türkiye’de, işletmelerin sürdürülebilirlik alanındaki faaliyetleri gün geçtikçe artmakta ve söz konusu faaliyetler daha fazla sorgulanmakta ve ölçümlenmektedir. İşletmelerin de söz konusu faaliyetleri etkin olarak gerçekleştirdiği ölçüde değer kazanacağı ve rekabet üstünlüğü kazanacağı açıktır.

Çalışmamızın kısıtı; şirketlerin sürdürülebilirlik performanslarının göstergesi olarak ilgili dönemdeki ESG skorlarının baz alınmasıdır. Benzer şekilde, ESG skorlarına etki eden şirket düzeyindeki faktörlerin belirlenmesinde de şirketlerin 1 yıllık süreçteki finansal göstergeleri analize dahil edilmiştir. Gelecek çalışmalarda şirketlerin endekste yer alma süreleri de sürdürülebilirlik performans göstergeleri arasında yer bulabileceği gibi; endekste bulunduğu süre zarfındaki finansal göstergeleri de zaman serileri yöntemleri ile analize dahil edilebilir.

## Kaynakça

- Akarçay, Ç. (2014). Sürdürülebilirlik Muhasebesi Standartları Kurulu-Sustainability Accounting Standards Board. *Öneri Dergisi*, 11(42), 1-11.
- Akgül, U. (2010). Sürdürülebilir kalkınma: uygulamalı antropolojinin eylem alanı. *Antropoloji*, (24), 133-164.
- An update on the ISSB at COP26, <https://www.ifrs.org/news-and-events/news/2021/11/An-update-on-the-ISSB-at-COP26/>. (12.04.2022).
- Anand, S.; Sen, A. (2000). Human development and economic sustainability. *World Development*, 28, 2029-2049.
- Aras, G.&Sarioğlu, G. U. 2015. Kurumsal raporlamada yeni dönem: entegre raporlama, *TÜSİAD*, Yayın No: T/2015, 10-567.
- Arowoshegbe, Amos O. – Emmanuel, Uniamikogbo (2016), Sustainability and triple bottom line: an overview of two interrelated concepts. *Igbinedion University Journal of Accounting*, V. 2, August, 88-126.
- Aşan, D. (2021). Ülkemizde ve dünyada sürdürülebilirlik endeksleri. *Su ve Çevre Teknolojileri Dergisi*, (161), 30-31.
- Baumgartner, R.J. ; Ebner, D. (2010). Corporate Sustainability Strategies: Sustainability Profiles and Maturity Levels. *Sustain. Dev.*, 18 (2), 76-89.
- Beder, S. (1994). Politics of sustainable development.
- Bianchi, R.J., Drew, M.E.&Walk, A.N. (2010). On the responsible investment disclosure practices of the world's largest pension funds. *Accounting Research Journal*, Vol. 23 No. 3, 302-318.



- Borsa İstanbul Sürdürülebilirlik Endeksi, <https://borsaistanbul.com/tr/sayfa/165/bist-surdurulebilirlik-endeksleri> (20.03.2022).
- Common, M.S.&Stagl, S. (2005). *Ecological economics: an introduction*. Cambridge University Press, Cambridge,1-10. <https://assets.cambridge.org> > excerpt pdf den alındı.
- Das, D. ; Das, N. Sustainability reporting framework: Comparative analysis of global reporting initiatives and Dow Jones Sustainability Index. *Int. J. Sci. Environ. Technol.* 2014, 3, 55–66.
- Environmental, Social and Governance Scores From Refinitiv (2022).1-25.<https://www.refinitiv.com> > en\_us > methodology pdf (14.03.2022).
- Gao, Y. 2011.CSR in an emerging country: a content analysis of CSR reports of listed companies. *Baltic Journal of Management*, 6 (2):263-291.
- Gray, R. H. (1994). Corporate reporting for sustainable development: accounting for sustainability in 2000AD. *Environmental values*, 3(1), 17-45.
- GRI, Global Reporting Initiative Standarts GRI 1: Foundation 2021 <https://www.globalreporting.org/how-to-use-the-gri-standards/gri-standards-english-language> (24.02.2022).
- Herzig, C. ; Schaltegger, S. (2006). Corporate sustainability reporting. An overview. *Sustainability accounting and reporting*, 301-324.
- Kamuyu Aydınlatma Platformu/BIST Sürdürülebilirlik Endeksi Şirketleri, <https://www.kap.org.tr/tr/Endeksler> (23.05.2022).
- Önce, S., Onay, A. & Yeşilçelebi, G. (2015). Kurumsal sürdürülebilirlik raporlaması ve Türkiye'deki durum. *Journal of Economics Finance and Accounting*, 2 (2), 230-252.
- Özdemir, Z.&Pamukçu, F. (2016). Kurumsal sürdürülebilir raporlama sisteminin borsa istanbul sürdürülebilirlik endeksi kapsamındaki işletmelerde analizi. *Mali Çözüm Dergisi*, 26(134).
- Özgül, B.&Tarhan Mengi, B. (2016). Kurumsal sürdürülebilirlik ve güvencesi “iç denetim”. İstanbul: Beta Yayıncılık.
- Çalışkan, A. Ö. Ö. (2012). Sürdürülebilirlik raporlaması. *Muhasebe ve Vergi Uygulamaları Dergisi*, 5(1), 41-68.
- Roca, L. C.&Searcy, C. (2012). An analysis of indicators disclosed in corporate sustainability reports. *Journal of cleaner production*, 20(1), 103-118.
- Schaltegger, S.; Burritt, R. L. (2010). Sustainability accounting for companies: Catchphrase or decision support for business leaders? *Journal of World Business*, 45(4), 375-384.
- Signitzer B, Prexl A. 2008. Corporate sustainability marketing communications: aspects of theory and professionalization.*Journal of Public Relations Research*20(1): 1–19.
- Sisaye, S. (2011). Ecological systems approaches to sustainability and organizational development: Emerging trends in environmental and social accounting reporting systems. *Leadership & Organization Development Journal*.

## SUSTAINABILITY REPORTING AND A RESEARCH ON COMPANIES WHICH ARE SUBJECT TO BIST SUSTAINABILITY INDEX

Emel Beyazyol\*   
Başak Ataman Gökçen\*\* 

The history of discussions on the world's limited-level natural resources is up to two hundred years ago, and it will not be enough for the growing human population. The general definition of the discussions on this issue was made by the "Brundtland Report" in 1987, which was adopted by the concept of "sustainability". According to the report, it has been emphasized that the needs to be met today in the world must be carried out without ignoring the needs of future generations. Businesses are of great importance in ensuring sustainability and are effective in shaping today's and future generations environmental, social, and economic resources as they conduct their activities.

It is expected that the sustainability strategies and policies of businesses are also reported by stakeholders and investors, and only the idea of reporting financial information is old. In this context, the BIST Sustainability Index was created in 2014 to increase the application of companies traded in Borsa Istanbul on sustainability. The measurement of the sustainability performance of companies in the index is carried out by the database company Refinitiv Enformasyon Limited Company, under the agreement signed with Borsa Istanbul in 2021. To measure the sustainability performance of the companies listed in the index, their scores of 3 main dimensions and 10 categories as environmental, social, and governance (ESG) are measured and published by Refinitiv. The purpose of the study is to explain the concept of sustainability and the impact of the concept on a business level, which is of great importance in maintaining the continuity of the present and future generations, and to review and compare the sustainability performance of 65 companies in the BIST Sustainability Index as of 30.07.2021. In addition, to identify the company-level factors that influence the sustainability

---

\* İstanbul Arel University, Vocational School, beyazyolemel@gmail.com, ORCID: 0000-0003-2420-2160.

\*\* Marmara University, Faculty of Business Administration, bataman@marmara.edu.tr, ORCID: 0000-0003-2065-6800.

performance of companies, the relationship between the sustainability scores (environmental, social, governance, and general) and the active size, profitability ratio, and financial leverage ratio of companies in 4 headings has been analyzed by the regression method.

For this purpose, the sustainability performance of 65 companies in the Borsa Istanbul, BIST Sustainability Index was reviewed and compared on 30.07.2021. 65 companies in the index, 23 manufacturing sectors, 21 financial institutions sectors, and 4 companies in the transportation, storage, and communications sectors. In addition, 6 companies operate in wholesale and retail trade, 4 in electricity, gas, and water, 3 in Technologies, and 2 in construction and reseller areas.

It has been carried out on an industry-based basis in which companies are reviewing and comparing sustainability performance. The financial institution's sector itself is divided into "Holdings and Investment companies", "banks" and "Insurance companies", and the manufacturing sector is grouped into related sub-manufacturing industry companies.

The scores of companies in 14 headings, including 3 main dimensions (environmental, social, and governance), 10 categories, and general ESG scores received on the Refinitiv website, have been reviewed and compared on a sectoral basis.

According to this, with a general ESG score of 92 points in 65 companies in the index, the highest sustainability performance is Arcelik A.Ş., which operates in the sector "Metal Assets, machine, Electrical Equipment, and Transportation Tools Manufacturing". The company's environmental sustainability score is 97, the social sustainability score is 95, the governance-sized sustainability score is 82, and 8 of the 10 category scores are 91 points and above. The company's overall sustainability score (according to Refinitiv's valuation methodology) is higher than 91.66 (92), and the a+ is ranked as sustainability.

Based on the key-sized performance, the most successful company in ensuring environmental sustainability is Koç holding A.Ş. With a score of 98 points. In the performance of environmental sustainability, the Business Bank and the Warranty Bank are monitoring Koç holding with a score of 97. In social sustainability, the most successful company is Enka Construction and Industry Inc. with 98 points. Social sustainability performance also shows that companies following the leading company are two banks (Business Bank and Bank of Foundations) with 97 points. In general, the performance of companies in the index at the size of governance is lower than environmental and social sustainability. The most successful company in governance size was Enerjisa Energy Inc. with 90 points. In addition, the overall score of companies in the "Innovation" category is lower than any other category, indicating that companies are less qualified to develop new products and technologies that reduce environmental costs.

In addition, the study found that there are no strong and multiple levels of relationship between the active size, profitability rates, and financial leverage ratios of companies and ESG scores, according to regression analysis results to determine the factors at the company level that affect the

sustainability performance of 65 companies involved in the index. The companies examined in the relevant period can be expressed as having a relationship between active size, profitability, and financial leverage ratios and Environmental, Social, and General ESG Scores in part and in some areas that may be considered weak. It has been concluded that there is no meaningful relationship between the Governance Scores and the; profitability, and financial leverage ratios, and active magnitude variables.

Part of our work is that it is based on the ESG scores in the period of interest as an indicator of the companies' sustainability performance. Similarly, companies' financial indicators in the 1-year process have been included in the analysis in determining the company-level factors affecting ESG scores. In future studies, companies may find their time in the index as well as their sustainability performance indicators, and their financial indicators during their time in the index can be included in the analysis using time series methods.