



Sürdürülebilirlik Raporlamasının Firmaların Kârlılığı Üzerindeki Etkisi: Üretim Sektöründe Bir Analiz

The Impact of Sustainability Reporting on Firms' Profitability: An analysis in the Manufacturing Sector

Ednan Ayvaz^{1*}
Abdirahman Abdinur Awale²

¹ Kocaeli Üniversitesi, İşletme, Kocaeli, Türkiye,
ednan.ayvaz@kocaeli.edu.tr

² Simad University, Mogadişu, Somali,
awaale06@gmail.com

*Sorumlu Yazar/Corresponding Author



Geliş Tarihi/Received: 15.06.2024
Kabul Tarihi/Accepted: 25.11.2024
Yayımlanma Tarihi/ Available Online:
23.12.2024

Öz: Bu çalışma, BORSİA İstanbul'da (BİST) işlem gören üretim işletmelerinin sürdürülebilirlik raporlaması ile finansal performansı arasındaki ilişkiyi incelemektedir. Sürdürülebilirlik raporlamasından ikincil veri elde etmek için içerik analizi kullanılmıştır. Ayrıca sürdürülebilirlik raporlamasının finansal performans üzerinde etkisinin olup olmadığı konusunda tanımlayıcı istatistikler ve regresyon analizi kullanılmıştır. Bunlara ek olarak, firma büyüklüğünün etkisini kontrol ederek genel sürdürülebilirliğin ve sürdürülebilirliğin çevresel boyutunun şirketin varlık getirisi üzerindeki etkisi incelenmiştir. Üretim işletmelerinin %14'ünün Küresel Raporlama Girişimi kılavuzlarını takip ederek bağımsız sürdürülebilirlik raporları yayınladığı görülmüştür. Sonuçlar ayrıca şirketlerin Küresel Raporlama Girişimine özgü standartların ortalama %50'sini açıklama düzeyine ulaştığını göstermiştir. Bu çalışma aynı zamanda toplam analizde genel sürdürülebilirlik raporlaması ile kârlılık arasında pozitif ancak anlamsız bir ilişki bulmuştur. Öte yandan, sürdürülebilirlik raporlamasını yayımlayan şirketlerin finansal performans açısından aktif kârlılığı arasında anlamlı bir pozitif ilişki olduğunu gösterirken, sosyal performans açıklamalarının aktif kârlılığı ile anlamlı bir negatif ilişki olduğunu göstermiştir. Bu çalışma, şirketlerin itibarlarını iyileştirmek için çevresel faaliyetlerini açıklamaya öncelik vermeye devam etmeleri gerektiğini ve bunun da kârlılıklarını artıracaklarını göstermektedir.

Anahtar Kelimeler: Sürdürülebilirlik Raporlaması, Üretim İşletmeleri, Kârlılık, BİST

Abstract: This study examines the relationship between sustainability reporting and the financial performance of manufacturing companies listed in BORSİA Istanbul (BİST). Content analysis was used to obtain secondary data from the sustainability reporting. Descriptive statistics and regression analysis were used to determine whether sustainability reporting had an impact on financial performance. Furthermore, the impact of overall sustainability and the environmental dimension of sustainability on a firm's return on assets was examined, controlling for firm size. The results show that 14% of manufacturing companies publish independent sustainability reports following the guidelines of the Global Reporting Initiative. The results also show that, on average, companies achieve a disclosure level of 50% of the Global Reporting Initiative -specific standards. The study also found a positive but insignificant relationship between total sustainability reporting and profitability in the aggregate analysis. On the other hand, there is a significant positive relationship between return on assets and financial performance for companies that publish sustainability reporting, while social performance disclosure has a significant negative relationship with return on assets. This study shows that companies should continue to prioritize the disclosure of their environmental activities to improve their reputations and increase their profitability.

Keywords: Sustainability Reporting, Manufacturing Companies, Profitability, BİST

Extended Abstract

In recent years, changes in the business environment, such as increased emphasis on providing value to customers, total quality management, time as a competitive element, advances in information and production technology, globalization of markets, growth of the service sector, deregulation, and ethical and environmental business practices, have attracted the attention of companies. These changes arise from the need to create and maintain a competitive advantage (Appiah-Kubi, 2024). Therefore,

Cite as (APA 7): Ayvaz, E., & Awale, A. A. (2024). Sürdürülebilirlik raporlamasının firmaların kârlılığı üzerindeki etkisi: Üretim sektöründe bir analiz, *İşletme Bilimi Dergisi*, 12(3), 284-300. <https://doi.org/10.22139/jobs.1501789>



companies use human, capital, and natural resources to create value for customers, thereby increasing their competitiveness and profitability. However, excessive consumption of these resources has created global concerns about environmental, social, and economic problems, such as global warming, famine, and similar sustainability practices (Schaltegger et al., 2022; Khan et al., 2022; Umar et al., 2021). Therefore, almost all companies worldwide have realized the importance of reducing and, if possible, eliminating negative environmental practices to protect the environment and meet social demands (Welbeck et al., 2017). Companies disclose the environmental impacts of their activities in their reports to stakeholders as a form of declaration for environmental protection. This statement goes a long way to support the 2030 Sustainable Development Goals (Prahara & A'yuni, 2021). The disclosure of environmental, social, and economic information in reports to stakeholders is called sustainability reporting (SR). SR has emerged as an important tool for providing relevant environmental, social, and economic information to management and other stakeholders in the decision-making processes. Additionally, stakeholder expectations have forced businesses to conduct their activities in line with the triple bottom line (social, environmental and financial) and disclose their success in the form of sustainability reports (Lopez et al., 2007; Burritt and Schaltegger, 2010). However, SR also improves company image and brand loyalty (Palit, 2018). Because SR is based primarily on self-assessment, organizations can determine what and how they report. This can lead to overly positive SR, which is used to influence stakeholders' perspectives and does not truly reflect the organization's sustainability efforts (Coupland, 2006; Hahn & Lülfes, 2014; Machado et al., 2022; Quilice et al., 2018). This criticism of SR has led some researchers to question its usefulness (Boiral, 2013; Burritt & Schaltegger, 2010; Houqe & Khan, 2022; M'ah'onen, 2020). This approach has also encouraged standardization bodies such as Global Reporting Initiative (GRI) to regularly update their guides and standards and implement new standards (Machado et al., 2022).

Interest in SR has significantly increased, leading to the development of sustainability standards that guide preparers in making sustainability disclosures. However, Ashari et al. found that management's knowledge of sustainability practices affects SR. (2022) and Nguyen (2021), if management's knowledge of sustainability practices does not contribute to the main goal of profit maximization, businesses will not be willing to make sustainability disclosures (Paiva & Gavanha, 2018). This is because management participation in SR depends on the financial and economic advantages they perceive (Courrent & Omri, 2022). On the other hand, sustainability reports are primarily based on self-assessment; organizations can determine what and how they report. This can lead to an overly positive SR that influences stakeholders' perspectives and does not truly reflect the organization's sustainability efforts (Machado et al., 2021; Quilice et al., 2018). This criticism of SR has led some researchers to question its usefulness (Houqe & Khan, 2022). This situation has also encouraged standardization bodies such as the GRG to regularly update their guides and standards and implement new standards (Machado et al., 2021). Therefore, management's perceived benefit in sustainability reporting is crucial for ensuring sustainability disclosure. Therefore, stakeholders play an important role in businesses disclosure of sustainability information in financial statements and other similar reports (Journeault et al., 2021). Businesses whose stakeholders are closely interested in sustainability tend to disclose sustainability information to create value for stakeholders (Rodríguez-Gutierrez et al., 2021). Therefore, this study reveals that perceived benefits and profitability play an important role in the link between sustainability information and sustainability reporting.

In this study, the scope of sustainability practices of Turkish manufacturing companies listed on Borsa Istanbul and their impact on profitability were examined using qualitative and quantitative research designs. A total of 14 manufacturing companies published independent sustainability reports in line with the GRI guidelines. The results also show that companies disclose GRI-specific standards at an average rate of 50%. Based on the findings of this study, it can be concluded that the level of sustainability reporting is significantly lower than that of developed countries and some emerging

markets where the concept of sustainability reporting is well-established. In addition, companies do not adequately disclose their economic, social, and environmental impacts on their reports. To further investigate the correlation between sustainability reporting and business profitability, a multivariate regression analysis was conducted. The overall sustainability reporting index was used as the independent variable, ROA as the dependent variable, and firm size as the control variable to assess the potential impact of firm size on profitability. The results revealed a positive but insignificant relationship between sustainability reporting and business profitability. These findings suggest that the lack of significance in the relationship between overall sustainability reporting and profitability can be attributed to the negative effects of individual sustainability reporting components on overall profitability. According to the findings and results of this study, companies should first disclose their SR to the public to enhance their reputation and profitability.

1. Giriş

Son yıllarda, müşterilere değer katmaya artan vurgu, toplam kalite yönetimi, rekabetçi bir unsur olarak zaman, bilgi ve üretim teknolojisindeki gelişmeler, pazarların küreselleşmesi, hizmet sektörünün büyümesi, deregülasyon ve etik ve çevresel iş uygulamaları gibi iş ortamındaki değişiklikler şirketlerin dikkatini çekmiştir. Bu değişiklikler, rekabet avantajı yaratma ve sürdürme ihtiyacından kaynaklanmaktadır (Appiah-Kubi, 2024). Dolayısıyla firmalar, müşteriler için değer yaratmak ve böylece rekabet güçlerini ve kârlılıklarını artırmak için insan, sermaye ve doğal kaynakları kullanmaktadır. Ancak, bu kaynakların aşırı şekilde tüketilmesi küresel ısınma, kıtlık ve benzeri şekillerde çevresel, sosyal ve ekonomik sorunların, sürdürülebilirlik uygulamaları konusunda küresel bir endişe yaratmıştır (Schaltegger vd., 2022; Khan vd., 2022; Umar vd., 2021). Bu nedenle, dünya genelinde neredeyse tüm şirketler, çevreyi korumak ve sosyal talepleri karşılamak için olumsuz çevresel uygulamaları azaltmanın ve mümkünse ortadan kaldırmanın önemini farkına varmıştır (Welbeck vd., 2017). Çevrenin korunmasına yönelik bir beyan biçimi olarak şirketler, faaliyetlerinin çevresel etkilerini paydaşlarına sundukları raporlarda açıklamaktadır. Bu tür bir beyan, 2030 Sürdürülebilir Kalkınma Hedefleri'ni desteklemek için uzun bir yol kat etmektedir (Prahara & A'yuni, 2021). Çevresel, sosyal ve ekonomik bilgilerin paydaşlara raporlarda açıklanması sürdürülebilirlik raporlaması (SR) olarak adlandırılır. SR, karar verme sürecinde yönetime ve diğer paydaşlara, çevresel, sosyal ve ekonomik bilgilerin sağlanmasında önemli bir araç olarak ortaya çıkmıştır. Ayrıca paydaş beklentileri, işletmeleri faaliyetlerini üçlü-alt çizgi (sosyal, çevresel ve finansal) doğrultusunda yürütmeye ve başarılarını SR şeklinde açıklamaya zorlamıştır (Lopez vd., 2007; Burritt ve Schaltegger, 2010). Diğer yandan SR firma imajını ve marka sadakatinin geliştirilmesinde önemli bir rol oynamaktadır (Palit, 2018).

SR'ye duyulan ilgi dikkat çekici bir şekilde artmasıyla birlikte, SR hazırlayıcılara sürdürülebilirlik açıklamalarının nasıl yapılacağı konusunda rehberlik edecek sürdürülebilirlik standartlarının geliştirilmesine de yol açmıştır. Ancak, yönetimin sürdürülebilirlik uygulamaları konusundaki bilgisinin SR'yi etkilediğini tespit eden Ashari ve diğerleri (2022) ve Nguyen'in (2021) aksine, yönetimin sürdürülebilirlik uygulamaları konusundaki bilgisi, kâr maksimizasyonu temel amacına katkıda bulunmayacaksa, sürdürülebilirlik açıklamaları yapmak için işletmeler istekli davranmayacaktır (Paiva & Gavanha, 2018). Bunun nedeni, yönetimin SR'ye katılımının, elde etmeyi umdukları finansal ve ekonomik avantajlara bağlı olmasıdır (Courrent & Omri, 2022). Diğer bir yandan SR öncelikle öz değerlendirmeye dayandığından, kuruluşlar neyi ve nasıl raporlayacaklarını büyük ölçüde belirleyebilmektedir. Bu durum, paydaşların bakış açılarını etkilemek için kullanılan ve kuruluşun sürdürülebilirlik çabalarını gerçek anlamda yansıtmayan aşırı olumlu SR'ye yol açabilir (Coupland, 2006; Hahn & Lülf, 2014; Machado vd., 2021; Quilice vd., 2018). SR'ye yönelik bu eleştiri, bazı araştırmacıların SR'nin faydalı olup olmadığını sorgulamasına yol açmıştır (Boiral, 2013; Burritt ve Schaltegger, 2010; Houqe ve Khan, 2022; Mähönen, 2020). Bu durum aynı zamanda küresel raporlama girişimi (KRG) gibi standardizasyon kuruluşlarını kılavuzlarını veya standartlarını düzenli olarak güncellemeye ve yenilerini uygulamaya teşvik etmiştir (Machado vd., 2021). Dolayısıyla, yönetiminin SR'den umduğu fayda, sürdürülebilirlik açıklamalarının yapılmasında çok önemlidir. Bu nedenle

paydaşlar, işletmelerin sürdürülebilirlik bilgilerini finansal tablolarda veya diğer benzer raporlarda açıklamalarında önemli rol oynamaktadır (Journeault vd., 2021). Çünkü paydaşları sürdürülebilirlikle yakından ilgilenen işletmeler, sürdürülebilirlik bilgilerini paydaşlar için değer yaratmanın bir aracı olarak açıklama eğilimindedir (Rodríguez-Gutierrez vd., 2021). Bu nedenle bu çalışmada, algılanan fayda ve kârlılığın sürdürülebilirlik bilgisi ile SR arasındaki bağlantıda önemli rol oynadığını ortaya koymaktadır.

Şirketler SR yayınlayarak, potansiyel finansal ve itibar faydaları elde ederken, çeşitli paydaşların isteklerini karşılamak için geniş çaplı faydalı sonuçlar beklemektedir (Lopez vd., 2007). Araştırmacılar daha sonra SR ile firmaların performansı arasında var olan teorik bağlantıyı incelemeye başlamışlardır. Ancak sonuçlar çelişkili olup, teorik ve ampirik bağlantı arasındaki farkın ortaya çıkmasına neden olmuştur. Bu alandaki ilk çalışmalardan bazıları SR ile finansal performans arasında anlamlı bir pozitif ilişki bulmuştur (Ngwakwe, 2009; Guidry & Patten, 2010; Schadewitz & Niskala, 2010; Robinson vd., 2011; Khaveh vd., 2012; Burhan & Rahmanti, 2012; Lys vd., 2015; Whetman, 2017). Bazıları SR ile firma kârlılığı arasında negatif bir ilişki olduğunu (Lopez vd., 2007; Ho & Taylor, 2007; Detre & Gunderson, 2011), bazıları ise herhangi bir ilişki olmadığını (Van de Velde vd., 2005; Moneva & Ortas, 2008; Humphrey vd., 2012) ortaya koymuşlardır. Türkiye bağlamında önceki çalışmalar Türkiye'deki sürdürülebilirlik uygulamalarının doğasını ve kapsamını araştırmıştır (Aktaş vd., 2013; Yaz & Utku, 2015; Kocamış & Yıldırım, 2016). Ancak bunların hiçbiri KRG açıklamasını bağımsız değişken olarak kullanarak şirketin kârlılığı ile ilişkilendirilmemiştir. Bu nedenle, bu çalışma daha fazla ampirik kanıt sağlayarak Türkiye'deki durumu incelemeye çalışmaktadır.

Yukarıdaki hedeflere ulaşmak için, SR üzerindeki önemli etkileri nedeniyle firma yaşı, firma büyüklüğü ve endüstri türü kontrol edilmiştir. Birincil veriler Gana'daki KOBİ'lerden belirli bir zamanda elde edilmiştir. Gana, altın, petrol, doğal gaz, elmas, kum, taş vb. her türlü doğal kaynağa sahip olduğu ve son zamanlarda çevresel bozulma uygulamalarında artış yaşadığı için çalışma için uygun görülmüştür. Çalışmanın geri kalanı aşağıdaki şekilde yapılandırılmıştır. Bir sonraki bölümde teorik arka plan ve hipotez geliştirme sunulmaktadır. Bölüm 3'te araştırma metodolojisi ele alınmakta, bunu sonuçların analizi ve ana bulguların tartışıldığı Bölüm 4 takip etmektedir. Daha sonra, Bölüm 5'de sonuçlar, çalışmanın sınırları ve gelecekteki araştırma önerileri sunulmaktadır.

2. Literatür Taraması

2.1. Kurumsal sosyal sorumluluk ve sürdürülebilirlik raporlaması

Kurumsal sosyal sorumluluk (KSS), işletmeler tarafından etik sorunları ön plana çıkaran uluslararası kalkınmaya yönelik bir yaklaşım olarak benimsenmiştir. İşletme faaliyetlerinin sosyal ve çevresel etkilerinin ve bunların nasıl azaltılabileceğinin dikkate alınmasına odaklanır. KSS oluşturan konular yalnızca konunun çok disiplinli doğasından değil, aynı zamanda sürekli toplumsal değişimlerden de etkilenmektedir (Aguinis & Glavas, 2012; Borglund vd., 2017). KSS'nin bir parçası olarak SR 1970'lerde, bu on yıl boyunca çevresel konulara ilişkin artan farkındalığa paralel olarak ortaya çıkmıştır. 2008'deki finansal krizin ardından, ikramiye ve ücret seviyeleri KSS tartışmalarında öne çıkan konular haline gelmiştir. Daha yakın zamanlarda, olumsuz çevresel etki, üçüncü taraf güvencesi, çeşitlilik ve kapsayıcılık, izlenim yönetimi ve yeşil yıkama KSS ile ilişkili terimler haline gelmiştir (Borglund vd., 2017; Diouf & Boiral, 2017; Kurpierz & Smith, 2020; Verona & Ferramosca, 2020).

2000'li yıllar, çeşitli yayınlar ve mevzuatların ardından SR'nin standardizasyonunun arttığı bir dönem olmuştur. KRG, SR, şirketlerin kurumsal faaliyetlerinden kaynaklanan en önemli ekonomik, çevresel ve sosyal etkileri açıklamaları ve böylece bu etkilerden sorumlu tutulmaları ve bunları yönetmekten sorumlu olmaları uygulaması olarak tanımlanmaktadır (GRI & SASB, 2021). KRG standartlarını ilgili ve güncel tutmak için, KRG her üç yılda bir mevcut standartları gözden geçirmekte ve yeni standartlar geliştirmektedir (GRI, 2022). Bu nedenle KRG, 2000'li yıllar boyunca sürdürülebilirlik raporlama

kılavuzlarının güncellenmiş olan G1 (2002), G2 (2002), G3 (2006), G3.1 (2011), G4 (2013) sürümlerini yayınlamıştır. 2010 yılında Birleşmiş Milletler Küresel İlkeler Sözleşmesi (BMKİS), işletmelerin SR için KRG raporlama çerçevesini resmen tavsiye etmiştir (Gotken vd., 2020). GRI 2013 yılında G4'ü yayınladığında, herhangi bir sektördeki her büyüklükteki kuruluş için bir sürdürülebilirlik raporu oluşturmaya yönelik ilkeleri, standartları ve uygulama kılavuzlarını içeriyordu (Gotken vd., 2020). Üye devletlerin 17 Sürdürülebilirlik Kalkınma Hedefini kabul ettiği 2015 yılı BM için özellikle önemliydi (Tsalis vd., 2020). Hem KRG hem de BMKİS, kuruluşların sürdürülebilir kalkınmaya katkıda bulunmak için 17 hedefi benimsemeleri gerektiğini ifade etmiştir (GRI & UNGC, 2017, 2018).

KRG standartları SR'nın gelişiminde önemli bir dönüm noktasıdır. Ayrıca ana küresel raporlama standartları olarak kabul edilmektedir (KPMG, 2011). Bu standartlar, gönüllü SR'nın gelişiminde öncü bir rol oynamıştır (de Villiers vd., 2022). Fortune 500 listesindeki gelirlerine göre dünyanın en büyük 250 şirketinin üçte ikisinden fazlası KRG standartlarını kullanmıştır (Abeysekera, 2022). KRG kuruluşların sürdürülebilirlik raporlama çabalarının standartlaştırılması, paydaşların ve hissedarların performansı değerlendirebileceği ve karşılaştırabileceği ortak bir dil yaratması açısından önemlidir.

SR, KSS ve üçlü kar-zarar çizgisi raporlaması gibi ekonomik, çevresel ve sosyal etkilere ilişkin bilgilerin açıklanmasını tanımlayan diğer kavramlarla özdeş olarak algılanmaktadır. SR son on yılda önemli bir kurumsal uygulama haline gelmiştir. Çoğu kuruluş, bu uygulamaların değerini göstermek için yıllık raporlarının ve şirket web sitelerinin bir bölümünü SR'ye ayırmıştır.

Sürdürülebilirlik, ekolojik, sosyolojik ve ekonomik sistemlerin mümkün olan düzeyde korunmasını ve devamlılığını sağlar. Brundtland'a (1987) göre sürdürülebilirlik, gelecek nesillerin kendi ihtiyaçlarını karşılama kabiliyetinden ödün vermeden şimdiki neslin ihtiyaçlarının karşılanması olarak ifade etmektedir (Dünya Çevre ve Kalkınma Komisyonu [WCED], 1987, s. 16). Bu kavram, çevresel konular, sosyal ve ekonomik konular, yoksulluk, eşitsizlik ve gelecekteki sağlık kaygıları arasındaki ilişkiler konusunda artan farkındalığın bir sonucu olarak ortaya çıkmıştır. Yüksek kâr artık şirketlerin performansını belirleyen en kritik unsur değildir. Burhan ve Rahmanti (2012), mal veya hizmet sağlamaya küresel ısınma, enerji tasarrufu, sağlık ve güvenlik, yolsuzluk ve ayrımcılık gibi sosyal ve çevresel sorunlarla mücadele etmenin eşlik etmesi gerektiğini savunmaktadır. Bu nedenle işletmelerin sadece finansal raporlar sunmak yerine finansal olmayan bilgileri de içeren raporlar sunmaları gerekmektedir. Sonuç olarak, SR şirketler arasında yaygın bir yönetim uygulaması haline gelmiştir.

KRG'ye (2006) göre SR sürdürülebilir kalkınma hedefine yönelik kurumsal performansın ölçülmesi, açıklanması ve iç ve dış paydaşlara karşı hesap verebilir olma uygulaması olarak tanımlanmaktadır (GRI, 2006, s. 3). Ayrıca SR eşit koşullara sahip olmayan toplumların hak ve ihtiyaçlarını karşılama potansiyelidir. SR, faaliyetlerinin ve operasyonlarının toplum ve çevre üzerindeki etkisi hakkında paydaşlarına ek değer ve bilgi sağlamak isteyen şirketler tarafından gönüllü olarak yayınlanmaktadır (Garg, 2015).

Riley ve Gadoniex (2009) SR, belirli standartları benimseyerek sunulan ekonomik, sosyal ve çevresel açıdan temel performans göstergeleri aracılığıyla bir kuruluşun performansını ölçen kuruluşa özgü bir belge olarak ifade etmiştir. Bu tanımlar, kuruluşların raporlar aracılığıyla küresel sürdürülebilir kalkınmaya katkıda bulunmalarının yanı sıra daha geniş bir paydaş grubuna ekonomik, çevresel ve sosyal konular olmak üzere üç açıdan raporlama yapmaları gerektiğini öne sürmektedir.

2.2. Sürdürülebilirlik raporlarının şeffaflığı

KRG standartları, işletmelerin çevre, toplum ve ekonomi üzerindeki olumsuz ve olumlu etkilerini küresel olarak kabul görmüş standartlar temelinde sunmalarını desteklemek amacıyla geliştirilmiştir (Gotken vd., 2020; Houqe & Khan, 2022). Raporlama standartlarına olumsuz yönlerin dahil edilmesinin ardındaki mantığın bir kısmı, izlenim yönetimi ve yeşil yıkamadan kaçınmaktır (Borglund vd., 2017; Diouf & Boiral, 2017; Kurpierz & Smith, 2020). Bu standartlar uyarınca, kuruluşlar tarafından

yayınlanan SR, paydaşların sürdürülebilirlikle ilgili konular hakkında objektif yargılar oluşturmasına ve sağlam, gerçeklere dayalı kararlar almasına olanak sağlamalıdır (Borglund vd., 2017; GRI, 2011; Mori ve Best, 2017). KRG standartları, SR'nin kalitesini ve şeffaflığını artırmak amacıyla raporun içeriğiyle ilgili denge, karşılaştırılabilirlik, doğruluk, zamanlılık, açıklık ve güvenilirlik gibi ilkeleri tanımlamaktadır (Diouf & Boiral, 2017; Fernandez-Feijoo vd., 2014). Schnackenberg ve Tomlinson'a (2016) göre şeffaflık; bilgi ifşası, açıklık ve doğruluktan oluşan çok boyutlu bir kavramdır. Daha spesifik olarak, şeffaflığı bir göndericiden kasıtlı olarak paylaşılan bilginin algılanan kalitesi olarak tanımlamaktadırlar. Dolayısıyla, bilgi alıcı tarafından zamanında alınmışsa, anlaşılırsa ve gönderici tarafından kasıtlı olarak önyargılı değilse şeffaf olarak algılanır. Schnackenberg ve Tomlinson SR'de şeffaflığa odaklanmamış olsa da, tanımları bu bağlamda da kullanılmaktadır (Vigneau & Adams, 2023). Finansal raporlamada şeffaflık da benzer boyutlara sahiptir. SR'nin, bir işletmenin altında yatan ekonomiyi, finansal raporları kullananlar tarafından kolayca anlaşılabilir şekilde ortaya koyması gerekir (Barth & Schipper, 2008). Finansal tablolar sadık ve tarafsız olmalıdır. Yani, finansal tablolar altta yatan ekonomiyi tarafsız bir şekilde doğru olarak temsil etmeli ve bireyler tarafından kolayca anlaşılabilir bir şekilde sunulmalıdır (Hodge vd., 2004). Tarafsızlık aynı zamanda SR için de kullanılan bir terimdir. Bir kuruluşun ne yaptığını tarafsız bir şekilde açıklamak ve sürdürülebilir bir şekilde hareket etmede başarısız olduğunda bunu kabul etmek gibidir (Sandberg & Holmlund, 2014). Özetle, şeffaflık çok boyutlu bir kavram olmasına rağmen, tarafsızlık, SR gibi kurum - paydaş ilişkilerinde şeffaflık tanımlarında yinelenen bir temadır.

KRG'nin şeffaf raporlamaya yol açması gereken raporlama standartlarına rağmen, SR şeffaflıktan yoksun olmakla eleştirilmektedir. Örneğin Boiral (2013) SR'nin kuruluşların imajını iyileştirmeyi amaçlayan pazarlama araçları olduğunu belirtmiştir. Sherman'a (2009) göre, GRI G3 ilkelerini kullanan raporlarda sunulan temel performans göstergelerindeki eşitsizlik, şirketler arasındaki karşılaştırmaları anlamsız kılmaktadır. Quilice ve diğerleri (2018) KRG standartlarının karmaşıklığının raporlama için belirsizlik ve karmaşıklığa yol açtığını belirtmiştir. Standartların çelişkili yorumları, bazı kuruluşların gerekli tüm bilgileri açıklamamasına neden olmaktadır (de Villiers vd., 2022; Diouf & Boiral, 2017).

2.3. Sürdürülebilirlik raporlaması ve şirket kârlılığı

SR zaman içinde finansal performansla ilişkilendirmeye çalışan önceki çalışmalar çelişkili sonuçlar bildirmiştir. Bu bölüm, SR ile şirket kârlılığı arasındaki ilişkinin yönüne dayalı olarak önceki çalışmaların ampirik sonuçlarını sunmaktadır.

Guidry ve Patten (2010) tarafından yapılan önceki bir çalışmada, piyasa katılımcılarının şirketlerin ayrı bir SR yayınlamaya başlama tercihini nasıl gördükleri ve piyasa tepkilerindeki farklılıkların SR'nin kalitesiyle nasıl ilişkili olduğu standart piyasa modeli yöntemi kullanılarak belirlenmeye çalışılmıştır. Sonuçlar, en kaliteli raporlara sahip firmaların, daha düşük raporlama yapan işletmelere kıyasla önemli ölçüde daha olumlu piyasa getirileri elde ettiğini göstermiştir. Bu nedenle, SR'den değer bekleyen şirketler sunumlarının kalitesini dikkatle değerlendirmelidir.

Schadewitz ve Niskala (2010) tarafından 2002-2005 yılları arasında KRG'yi benimseyen ve borsada işlem gören tüm Fin firmalarından oluşan bir örneklem üzerinde geleneksel Ohlson değerlendirme modeli kullanılarak yapılan bir başka çalışmada KRG'ye dayalı SR'nin bir firmanın piyasa değeri için önemli bir öngörücü faktör olduğu sonucuna varmışlardır. Yöneticiler ve diğer paydaşlar arasındaki bilgi asimetrisini azaltmaktadır. Benzer şekilde, de Klerk ve de Villiers de değiştirilmiş Ohlson modelini kullanarak KSS açıklamasının firma değeri ile ilişkili olup olmadığını incelemiştir. Veriler, KPMG'nin en büyük 100 Güney Afrika firmasının kurumsal sorumluluk raporlamasından ve McGregor BFA Finansal Veritabanı'ndan elde edilmiştir. Sonuçlar, daha yüksek düzeyde kurumsal sorumluluk raporlaması yapan firmaların hisse fiyatlarının daha yüksek olabileceğini göstermiştir (de Klerk & de Villiers, 2012).

Lys ve diğerleri (2015), 2002 yılında başlayan ve 5928 firma yılını kapsayan Russell 1000'deki firmalar için kapsamlı KSS verileri ile nedenselliğin KSS harcamalarından firma performansına doğru olduğunu

varsaymış, KSS harcamalarının gelecekte güçlü performans bekleyen firmalar tarafından üstlenilebileceği fikrini göz ardı etmişlerdir. Thomson Reuters ASSET4 veri tabanından ve kukla değişkenlerden (şirketin ayrı bir KSS raporu yayınlayıp yayınlamadığı veya şirketin KRG yapısını kullanıp kullanmadığı veya raporun doğrulanıp doğrulanmadığı) KSS puanları geliştirmişlerdir. Performansı, mali yılın ilk gününden itibaren 12 ay boyunca aktif kârlılığındaki gelecekteki değişimleri, toplam aktiflere göre ölçeklendirilmiş işletme nakit akışındaki gelecekteki değişimleri ve büyüklüğe göre ayarlanmış hisse senedi getirilerini kullanarak ölçmüşlerdir. Sonuçlar, KSS harcamaları ile kârlılık arasındaki pozitif ilişkinin, bu yatırımların pozitif getirisinden ziyade KSS harcamalarının sinyal değerinden kaynaklanma olasılığının daha yüksek olduğunu göstermiştir.

Bodhanwala ve Bodhanwala (2018) kurumsal sürdürülebilirliğin Thomson Reuters Asset 4 ESG veri tabanındaki 58 Hint şirketinin performansı üzerindeki etkisini araştırmıştır. Sürdürülebilirliğin firma kârlılığı üzerindeki etkisini analiz etmek için ampirik bir çok değişkenli panel veri modeli kullanılmıştır. Ayrıca çalışmada, sürdürülebilirlik ifşasında yüksek sıralamaya sahip firmaların düşük seviyedeki firmalara göre daha iyi performans gösterip göstermediği parametrik t-testleri kullanılarak anlaşılmasına çalışılmıştır. Çalışma, sürdürülebilirlik ile firma performans göstergeleri (ROI, ROA, ROE ve hisse başına kâr) arasında anlamlı bir pozitif ilişki olduğunu göstermiştir.

Lopez ve diğerleri (2007) kurumsal sosyal sorumluluk uygulamalarının şirket performansını nasıl etkilediğini araştırmak için benzer büyüklük ve sermaye yapısına sahip 110 Avrupa şirketini iki gruba ayırmıştır. Birinci grup Dow Jones Sürdürülebilirlik Endeksi'ne (DJSI) dahil olan 55 şirketten, ikinci grup ise aynı zamanda Dow Jones Küresel Endeksi'ne (DJGI) dahil olan ancak DJGI'de listelenmeyen 55 Avrupa şirketinden oluşmaktadır. Bir firmanın performansını ölçmek için yaygın olarak kullanılan vergi öncesi kar, gelirdeki büyüme, kazanç getirisi, varlık getirisi ve sermaye maliyeti gibi bir dizi değişkeni kullanmışlardır. Bu çalışma, büyüklük, sektör ve risk gibi değişkenleri kontrol ettikten sonra sürdürülebilir uygulamaların kısa vadede performans üzerinde negatif bir etkisi olduğunu bildirmiştir. Kontrol faktörleri de anlamlı bulunmamıştır. Ayrıca iki grubun sermaye maliyeti arasında anlamlı bir fark olmadığını ileri sürmüşlerdir.

Ho ve Taylor (2007) ekonomik, sosyal ve çevresel alanlarla ilgili 21 TBL (Triple Bottom Line: üçlü kar-zarar çizgisi) açıklaması geliştirerek ABD ve Japonya'da önde gelen 50 şirketin üçlü kar-zarar çizgisi raporlamasını incelemiştir. Üçlü kar-zarar çizgisi raporlamasına (TBL) katkıda bulunan faktörleri ampirik olarak test etmek için regresyon analizi kullanılmıştır. Ekonomik, sosyal ve çevresel kategorileri içeren daha yüksek TBL açıklamalarının daha düşük kârlılık ve likidite ile ilişkili olduğunu bulmuşlardır. Ayrıca, büyük şirketlerin ve üretim sektörü şirketlerinin yüksek üçlü taban çizgisi açıklamalarına sahip olma eğiliminde olduğunu bulmuşlardır. Japon şirketleri de Amerikan şirketlerine kıyasla daha yüksek üçlü-alt çizgi skorları elde etmiştir, özellikle de çevresel açıklamalar. Bu farklılıkları düzenleyici ortama, kültüre ve diğer kurumsal faktörlere bağlamışlardır.

Detre ve Gunderson (2011) olay çalışması metodolojisini kullanarak ABD'de halka açık tarım işletmelerinin hisse değerinin KSS uygulamaları tarafından belirlenip belirlenmediğini değerlendirmiştir. Dow Jones Sürdürülebilirlik Endeksini ve bu şirketlerin 1999-2008 yılları arasındaki hisse fiyatlarını kullanarak, şirketin sürdürülebilirlik endeksine katıldığı gün hisse senetlerinin negatif tepki verdiği sonucuna varmışlardır. Bu sonuç muhtemelen yatırımcıların kısa vadeli bir bakış açısına işaret etmektedir. Ayrıca yatırımcılar SR uygulamalarıyla ilişkili daha yüksek maliyetler nedeniyle tarım şirketlerinin değerlemesinde kısa vadeli bir düşüş beklemektedir.

Van de Velde ve diğerleri (2005), Fama ve French modelini benimseyerek, seçilmiş bazı Euro bölgesi şirketlerinin sürdürülebilirlik ve finansal performansları arasındaki ilişkiyi incelemişlerdir. Bir şirketin sürdürülebilirliğini ölçmek için Vigeo sürdürülebilirlik skorları ve hisse senedi fiyatlarını ölçmek için DataStream'den elde edilen piyasa değeri ve defter değeri verileri kullanılmıştır. Bu çalışmanın bulguları, yüksek sürdürülebilirlik notuna sahip portföylerin, düşük nota sahip portföylerden stil ayarlı

olarak daha iyi performans gösterdiğini, ancak muhtemelen sınırlı kısa dönem nedeniyle yeterince anlamlı olmadığını ortaya koymuştur.

Güney Afrika'da Buys ve diğerleri (2011) gönüllü olarak SR sunan şirketlerin finansal performansının, sunmayanlara kıyasla daha yüksek olup olmadığını araştırmıştır. McGregor BFA veri tabanından iki grup şirketin 2002-2009 yılları arasındaki yıllık performans verilerini toplamışlardır. Sonuçlar, KRG'ye dayalı sürdürülebilirlik raporlarını gönüllü olarak sunan firmaların, KRG yönergelerine göre raporlama yapmayanlara kıyasla daha yüksek ekonomik performans (ekonomik katma değer ve piyasa katma değeri, varlık getirisi) sahip olduğunu, ancak bunun istatistiksel olarak anlamlı olmadığını göstermiştir.

Adams ve diğerleri (2012), 57 sektörden Dow Jones Sürdürülebilirlik Kuzey Amerika Endeksi verilerini kullanarak en büyük 600 Kuzey Amerika şirketinin sürdürülebilirliğini analiz ederek sürdürülebilirliğin finansal performans üzerindeki etkisini araştırmıştır. Şirketler arasında hisse senedi fiyatlarında önemli bir fark olmadığını ve sürdürülebilirliğin finansal performans üzerinde istatistiksel olarak anlamlı bir etkisi olmadığını bulmuşlardır. Ancak sürdürülebilirlik uygulamalarının uzun vadeli marka sadakati ve itibar yaratmak için kullanılabilmesine ve bunun da uzun vadeli hissedar değerinin maksimizasyonu ile olumlu bir şekilde ilişkilendirilebileceğine inanmaktadırlar.

Humphrey ve diğerleri (2012) ekonomik, sosyal ve yönetim boyutlarının Birleşik Krallık firmalarının finansal performansı üzerindeki etkisini incelemiştir. Sustainability Asset Management Group GmbH (SAM)'ın 2002-2007 yılları arasındaki ESG derecelendirme verileri kullanılmıştır. Hisse senedi getirileri, büyüklük ve sektör verileri Datastream'den elde edilmiştir. Sonuçlar, ekonomik, sosyal ve yönetim boyutlarında yüksek veya düşük puan alanlar arasında finansal performans açısından bir fark olmadığını göstermiştir. Sonuçlar ayrıca, sosyal göstergelerde yüksek puan alanların diğerlerine göre daha düşük performans gösterdiğini, ancak bu durumun sektörler arasında tutarsız olduğunu göstermiştir.

3. Metodoloji

3.1. Araştırmanın kavramsal çerçevesi

SR ve şirket kârlılığı arasındaki ilişkiyi araştıran ampirik çalışmalardan elde edilen sonuçlara dayanarak, bu çalışmada kullanılan SR değişkenlerinin kârlılık değişkenlerini nasıl etkilediğini operasyonel hale getirmek için aşağıdaki kavramsal çerçeve benimsenmiştir.

Yukarıdaki çerçeveye dayanarak aşağıdaki hipotez geliştirilmiştir:

İddia Hipotezi 1: Firma büyüklüğü kontrol edildiğinde SR açıklamaları ile aktif kârlılığı arasında anlamlı bir ilişki vardır.

İddia Hipotezi 2: Firma büyüklüğü kontrol edildiğinde ekonomik, çevresel ve sosyal açıklamalar ile varlıkların getirisi arasında anlamlı bir ilişki vardır.

3.2. Veri

Bu çalışmada, firmaların web sitesinde yayınlanan yıllık raporlardan ve SR'den ikincil verileri elde etmek için içerik analizi kullanılmıştır. Bu araştırmanın hedef evreni, Aralık 2019 itibarıyla Borsa İstanbul'da işlem gören tüm üretim firmalarını kapsamaktadır. Bu tarihte Borsa İstanbul'da işlem gören toplam 178 üretim şirketi bulunmaktadır. Bu çalışmaya dâhil edilmeye uygun şirketleri belirlemek için aşağıdaki kriterler kullanılmıştır:

Şirketler web sitesinde bağımsız bir sürdürülebilirlik raporu yayınlamalıdır,

Rapor KRG sürdürülebilirlik raporlama çerçevesine uygun olmalıdır,

Şirket, söz konusu yıl için SR yayınlamalıdır.

Bu durumda, 2018 yılı SR'leri, çoğu şirket SR raporlama yılını takip eden yılın ilk veya ikinci çeyreğinin sonunda yayınladığı için kodlama süreci başladığında 2019 yılına ait SR mevcut değildi.

Çalışmanın bağımlı değişkeni, aktif kârlılığı (ROA) ile ölçülen şirket kârlılığıdır. Finansal kritik başarı ölçütlerinden biri olan bu ölçüt, şirket kârlılığının en önemli ölçütlerinden biridir. Önceki çalışmaları (Ameer & Othman, 2011; Burhan ve Rahmanti, 2012; Kusuma ve Koesrindartoto, 2014) takiben, bu çalışmada bu finansal oran kullanılmıştır. Çalışmanın bağımsız değişkeni, SRE ile ölçülen şirketin sürdürülebilirlik raporlama düzeyidir. Bu değişken;

SR ve kârlılık arasındaki hipotezlenen ilişkiyi test etmek için aşağıdaki regresyon modelleri oluşturulmuştur:

$$ROA = \beta_0 + \beta_1 SRI + \beta_2 Size + \varepsilon \quad (1)$$

$$ROA = \beta_0 + \beta_1 ECO + \beta_2 ENV + \beta_3 SOC + \beta_4 Size + \varepsilon \quad (2)$$

Burada ROA (Varlık getirisi, bir şirketin yönetiminin bilançodaki toplam varlıklarından kar elde etmede ne kadar verimli olduğunu ölçer. ROA yüzde olarak gösterilir ve sayı ne kadar yüksekse, bir şirketin yönetimi kar elde etmek için bilançosunu yönetmede o kadar verimlidir); SRI sürdürülebilirlik raporlaması endeksi; Size firma büyüklüğü; ECO ekonomik; ENV çevre; SOC sosyal; β_0 denklemin kesişim noktasıdır; β_1 ile β_4 regresyon katsayılarıdır; ε hata terimidir.

Tablo 1

Bağımsız ve Bağımlı Değişkenlerin Operasyonel Hale Getirilmesi

Değişken	Tipi	Operasyonel Tanım
ROA	Bağımlı	Net gelirin toplam varlıklara bölünmesiyle hesaplanır.
SRE	Bağımsız	Şirket tarafından elde edilen Genel Sürdürülebilirlik Raporlama Endeksi. Şu şekilde hesaplanmıştır: 0 hiç bahsedilmemiştir; 1 kısaca bahsedilmiştir; 2 ayrıntılı olarak bahsedilmiştir.
Ekonomi	Bağımsız	Ekonomik İfşa Endeksi
Çevre	Bağımsız	Çevresel İfşa Endeksi
Sosyal	Bağımsız	Sosyal İfşa Endeks
Büyükük	Kontrol	Firma Büyüklüğü, toplam varlıkların logaritması ile ölçülen sayısal bir değişkendir.

4. Bulgular ve Analiz

4.1. Tanımlayıcı analiz

4.1.1. Üretim şirketlerinin sürdürülebilirlik raporlaması durumu

Çalışmanın ilk amacı, Borsa İstanbul'da işlem gören üretim şirketlerinin sürdürülebilirlik uygulamalarının kapsamını araştırmaktır. Aralık 2019 itibarıyla Borsa İstanbul'da işlem gören 178 üretim şirketinden toplam 25'i, Tablo 2'de gösterildiği gibi, internet sitelerinde KRG raporlama çerçevesine uygun bağımsız SR'leri yayınlamıştır. Bu, SR yayınlayan üretim şirketlerinin oranını %14 olarak hesaplanmıştır. Bağımsız SR yayınlayan şirket sayısı artmakla birlikte, bu sayı gelişmiş ülkelere ve bazı gelişmekte olan pazarlara kıyasla düşüktür. Bu raporların sayfa uzunluğu 35 ila 232 sayfa arasında değişmektedir. Ayrı SR açıklayan şirketlerin toplam varlıkları 271,5 milyar liradır.

Tablo 2

Üretim Şirketlerinin Sürdürülebilirlik Raporlama Durumu

Aralık 2019 İtibarıyla Üretim Şirketlerinin Sürdürülebilirlik Raporlaması Durumu	
Borsa İstanbul'da işlem gören üretim şirket sayısı	178
Sürdürülebilirlik raporu yayınlayan üretim şirketi sayısı	25
Sürdürülebilirlik raporu yayınlayan üretim şirketlerinin oranı	%14
SR Yayınlayan Şirketlerin Toplam Varlıkları (2018)	271.521.954.307 TL
Sürdürülebilirlik raporlarının sayfa uzunluğu (Min.-Mak.)	35 ila 232

4.1.2. Toplam değişkenler için tanımlayıcı istatistikler (N=25)

Tablo 3, bu çalışmada kullanılan bağımlı ve bağımsız değişkenlerin tanımlayıcı istatistiklerini göstermektedir. Borsa İstanbul'da işlem gören üretim şirketlerinin sürdürülebilirlik raporlama düzeyi ortalaması %50 olup değişkenlik %9'dur. Tablo 3'te ayrıca, seçilen şirketler arasında SR'de yüksek değişkenlik olduğunu göstermektedir. En yüksek şirket KRG'nin spesifik standart açıklama maddelerinin %64'ünü açıklarken, en düşük şirket maddelerin %31'ini açıklamıştır. Bu da Borsa İstanbul'da işlem gören üretim şirketlerinin KRG tabanlı SR uygulamalarında hala çok geride olduğunu ve SR uygulamalarını güçlendirmek için önlemler alınması gerektiğini göstermektedir.

SR'nin üç boyutu dikkate alındığında, çevre ile ilgili açıklamalar ortalama %53'lük bir oran ve %10'luk standart sapma ile en fazla açıklanan açıklamalardır. Açıklanan maksimum değer %72, açıklanan minimum değer ise %35'tir. Sosyal içerikli açıklamalar açısından, şirketler %11'lik standart sapma ile ortalama %48 oranında açıklama yapmıştır. En yüksek şirket KRG'nin spesifik standart açıklama maddelerinin %75'ini, en düşük şirket ise %29'unu açıklamıştır. Ekonomiyle ilgili kalemlerin ortalama açıklanma oranı %47 olup minimum ve maksimum düzeyler sırasıyla %23 ve %65'tir. Seçilen firmaların ortalama aktif kârlılığı %8 gibi yüksek bir değişkenlikle %6 civarındaydı.

Bazı şirketler, söz konusu yıl için getirilerini aşındıran ve negatif bir varlık getirisine yol açan bir zarar bildirmiştir. En yüksek şirket %24 oranında varlık getirisi elde etmiştir. Bu şirketlerin ortalama toplam varlıkları 10,8 milyar liradır.

Tablo 3

Toplam Değişkenler için Tanımlayıcı İstatistikler (N=25)

	Ortalama	Std. Sapma	Minimum	Maksimum
SRE Puanı	.50	.090	.31	.64
Eko. Puanı	.47	.13	.23	.65
Çev. Puanı	.53	.10	.35	.72
Sos. Puanı	.48	.11	.29	.75
ROA	.06	.08	-.08	.24
Varlıklar (TL)	10.860.878.172	13.050.199.707	267.114.393	41.782.110.000

4.2. Çoklu doğrusallık testi

Çoklu doğrusallık, bir regresyon modelindeki bağımsız değişkenler birbiriyle ilişkili olduğunda ortaya çıkar. Bu nedenle, bu çalışmada değişkenler arasındaki çoklu bağlantıyı belirlemek için tolerans değeri ve varyans şişirme faktörü (VIF; tolerans değerinin tersi) kullanılmıştır. Bu iki ölçü, bir bağımsız değişkenin etkisinin başka bir bağımsız değişken tarafından ne ölçüde açıklandığını göstermektedir. Değişkenler arasındaki çoklu bağlantı analizinin sonuçları Tablo 4'te sunulmuştur. Tolerans değeri için önerilen kesme değeri 0,10 ve VIF 10'dur (Hair vd., 2019). Sonuçlar, bağımsız değişkenlerin çoklu doğrusal bağlantı sorunu göstermediğini ve tolerans değerleri ile VIF değerlerinin kabul edilebilir seviyelerde olduğunu göstermektedir.

Borsa İstanbul'da işlem gören toplam 178 üretim şirketinden bu çalışmaya dâhil edilmeye uygun (belirlenen kriterlere uygun) şirketlerin sayısı (n=25) olduğundan dolayı normallik analizi yapılamamıştır. Dolayısıyla analizin yapılabilmesi için verilerin normal dağılım gösterdiği kabul edilmiştir.

Tablo 4*Eşdoğrusallık İstatistikleri*

	Model 1		Model 2	
	Tolerance	VIF	Tolerance	VIF
SRE Puanı	1.000	1.000		
Eko. Puanı			.814	1.228
Çev. Puanı			.524	1.908
Sos. Puanı			.472	2.119
Firma Büyüklüğü	1.000	1.000	.929	1.076

4.3. Araştırma hipotezlerinin testi

SR ve işletme kârlılığı arasındaki ilişkiyi analiz etmek için, bağımsız değişken olarak genel SRE ve bağımlı değişkenler olarak ROA ve firma büyüklüğünün kârlılık üzerindeki potansiyel etkisini kontrol etmek için kontrol değişkeni olarak firma büyüklüğü kullanılarak çok değişkenli regresyon analizi yapılmıştır. Daha ileri analiz için, sürdürülebilirliğin üç boyutunun (ekonomik, çevresel ve sosyal) şirketin aktif kârlılığı üzerindeki etkisi, firma büyüklüğünün etkisi kontrol edilirken analiz edilmiştir.

4.3.1. Çok değişkenli analiz: Model 1

Tablo 5'e göre, regresyon sonucu SRE'nin seçilen firmaların kârlılığı üzerinde anlamlı olmayan pozitif bir etkiye (p değeri > 0,715 anlamlılık düzeyi) sahip olduğunu göstermektedir. Ancak, 0.011 anlamlılık düzeyinin 0.05 anlamlılık düzeyinden küçük olmasına bağlı olarak firma büyüklüğünün kârlılık üzerinde anlamlı pozitif etkisi vardır. Dolayısıyla sonuç, SRE'nin şirketlerin kârlılığı üzerinde önemli bir etkisi olduğu yönündeki ilk hipotezi reddetmektedir.

Tablo 5*Çok Değişkenli Regresyon Analizi*

	Tahmin edilen	Katsayı	Std. Hata	t-değeri	Sig.
(Sabit)		-.532	.216	-2.467	.022
SRE Puanı	+	.057	.154	.371	.715
Firma büyüklüğü	+	.058	.021	2.782	.011
R	.514				
R Kare	.264				
Düzeltilmiş R Kare	.197				
F-değeri	3.947				
Sig (F)	.034				

Bağımlı Değişken: ROA (Anlamlılık Düzeyi %5)**4.3.2. Çok değişkenli analiz: Model 2**

İkinci hipotezi test etmek için, sürdürülebilirliğin üç boyutunun (ekonomik, çevresel ve sosyal) şirketin aktif kârlılığı üzerindeki etkisini incelemek için firma büyüklüğünün etkisi kontrol edilirken çok değişkenli regresyon analizi yapılmıştır. Tablo 6'da sunulan sonuçlara göre, çevresel performans açıklamaları ve firma büyüklüğü aktif kârlılığı üzerinde anlamlı bir pozitif etkiye sahipken, sosyal performans açıklamaları aktif kârlılığı ile anlamlı bir negatif ilişkiye sahiptir. Firma büyüklüğü etkisi analize eklendiğinde modelin açıklama gücü artmaktadır. Ekonomik performans açıklamalarının aktif kârlılığı ile anlamlı olmayan bir ilişkisi vardır. Bağımsız değişkenler ile aktif kârlılığı arasındaki korelasyon katsayısı 0,497'dir. Bu da aktif kârlılığındaki değişimin %33,7'sinin firma büyüklüğü, çevresel ve sosyal raporlama değişkenleri tarafından açıklandığını göstermektedir. Dolayısıyla sonuç, çevresel ve sosyal açıklamanın firma büyüklüğünün etkisi kontrol edildiğinde şirketlerin kârlılığı üzerinde önemli bir etkiye sahip olduğu hipotezini desteklemektedir.

Tablo 6*Çok Değişkenli Regresyon Analizi*

	Tahmin edilen işaret	Katsayı	StandartH ata	t-değeri	Sig.
(Sabit)		-513	.194	-2.638	.016
Eko Puanı	+	.051	.105	.483	.634
Çev Puanı	+	.499	.165	3.019	.007
Sos Puanı	+	-.370	.153	-2.425	.025
Firma Büyüklüğü	+	.047	.019	2.521	.020
R	.705				
R Kare	.497				
Düzeltilmiş R Kare	.396				
F-değeri	4.935				
Sig (F)	.006				

Bağımlı Değişken: ROA (Anlamlılık Düzeyi %5)

4.4. Bulguların tartışılması

Çalışmanın ilk amacı, Borsa İstanbul'da işlem gören üretim şirketlerinin sürdürülebilirlik uygulamalarının kapsamını araştırmaktır. Üretim şirketlerinin %14'ünün internet sitelerinde KRG raporlama çerçevesine uygun bağımsız SR yayınladıkları tespit edilmiştir. Benzer bir sonuç, Borsa İstanbul'da işlem gören tüm halka açık şirketlerin SR uygulamalarını değerlendiren Yaz ve Utku (2015) tarafından da raporlanmıştır. Şirketlerin %6'sının SR beyan ettiğini bulmuşlardır. Türkiye'de SR zorunlu olmamasına ve raporlama yapan şirket sayısının artmasına rağmen, bu rakamlar gelişmiş ülkelere ve bazı gelişmekte olan piyasalara kıyasla düşüktür. KPMG (2017) tarafından yapılan bir araştırmada Japonya, Amerika Birleşik Devletleri, Birleşik Krallık ve bazı Avrupa ülkeleri gibi gelişmiş ekonomilerde raporlama seviyelerinin nispeten yüksek olduğu belirtilmiştir. Gelişmekte olan ekonomiler bağlamında, Malezya ve Hindistan'da SR kavramı nispeten gelişmişken, Türkiye de dahil olmak üzere diğer birçok Asya ülkesinde raporlama küresel ortalama olan %72'nin altındadır.

İkinci amaç, SR ve işletme kârlılığı arasındaki ilişkiyi incelemek olup, bağımsız değişken olarak genel SRE ve bağımlı değişkenler olarak ROA ve firma büyüklüğünün kârlılık üzerindeki diğer potansiyel etkilerini kontrol etmek için kontrol değişkeni olarak firma büyüklüğü kullanılarak çok değişkenli regresyon analizi yapılmıştır. SR ile işletme kârlılığı arasında pozitif ancak anlamlı bir ilişki bulunmamıştır. Bu durum, SR ile kârlılık arasında anlamlı bir ilişki olmadığını bildiren önceki ampirik çalışmalarla tutarlıdır (Van de Velde vd., 2005; Moneva ve Ortas, 2008; Adams vd., 2012). Bu, SR'nin açıklanmasının firmanın kârlılığını artırıp artırmadığı anlamına gelmektedir. Buna karşılık, şirketin kârlılığı diğer faktörler ve tüm modellerde kârlılıkla anlamlı bir pozitif ilişkiye sahip olan firma büyüklüğü tarafından belirlenmektedir. Bu sonuç, daha büyük işletmelerin sürdürülebilirlik uygulamalarını daha küçük firmalara kıyasla daha sık benimsediği (Clarkson vd., 2008) ve daha büyük firmaların kapsam ve uzmanlaşma, ölçek ekonomileri ve güçlü pazarlık gücü nedeniyle küçüklere kıyasla daha kârlı olduğu (Jonsson, 2007) bulgularını doğrulamaktadır.

Ayrıca, Galema ve diğerleri (2008) genel SR ile kârlılık arasındaki ilişkinin anlamsız olmasının, SR bileşenlerinin toplam analizde kârlılık üzerindeki ters etkisinden kaynaklanabileceğini belirtmiştir. Bu nedenle, ilişkiyi daha net anlayabilmek için, sürdürülebilirliğin üç boyutunun (ekonomik, çevresel ve sosyal) şirketin aktif kârlılığı üzerindeki etkisini incelemek üzere, firma büyüklüğünün etkisi kontrol edilirken, sıradan en küçük kareler (OLS) çok değişkenli regresyon analizi yapılmıştır. Sonuçlar, çevresel performans açıklamalarının ve firma büyüklüğünün aktif kârlılığı üzerinde anlamlı bir pozitif etkiye sahip olduğunu, sosyal performans açıklamalarının ise aktif kârlılığı ile anlamlı bir negatif ilişkiye sahip olduğunu göstermiştir. Ancak bu, çevresel açıklama çabalarındaki artışın kârlılıktaki artışla ilişkilendirileceği anlamına gelmektedir. Dolayısıyla bulgular, çevresel açıklama ile firma kârlılığı arasında anlamlı pozitif bir ilişki bulan bu alandaki ilk çalışmaların çoğuyla uyumludur (Makori &

Jagongo, 2013; Rakiv vd., 2016; Bodhanwala & Bodhanwala, 2018). Bu aynı zamanda paydaş teorisinin, paydaşların ihtiyaçlarının karşılanmasının firma performansının artmasına yol açacağı iddiasını da desteklemektedir. Ancak bu sonuç, çevresel muhasebe açıklamaları arasında negatif bir ilişki olduğunu bildiren diğer bazı ampirik çalışmalarla tutarsızlık göstermektedir.

5. Sonuç ve Öneriler

Bu çalışmada, Borsa İstanbul'da işlem gören üretim şirketlerinin sürdürülebilirlik uygulamalarının kapsamı ve bunların kârlılık üzerindeki etkisi hem nitel hem de nicel araştırma tasarımları kullanılarak incelenmiştir. Üretim şirketlerinin %14'ünün KRG kılavuzlarına uygun olarak bağımsız SR yayınladığı görülmüştür. Sonuçlar ayrıca şirketlerin KRG'ye özgü standartları ortalama %50 oranında açıkladığını göstermiştir. Bulgulara dayanarak, Türkiye'de faaliyet gösteren üretim işletmelerinin SR düzeyinin, SR kavramının gelişmiş olduğu gelişmiş ülkelere ve bazı gelişmekte olan pazarlara kıyasla düşük olduğu sonucuna varmaktadır. Buna ek olarak, şirketler raporlarında ekonomik, sosyal ve çevresel etkileri yeterince açıklamamıştır. Ayrıca, SR ve işletme kârlılığı arasındaki ilişkiyi incelemek için, bağımsız değişken olarak genel SRE ve bağımlı değişkenler olarak ROA ve firma büyüklüğünün kârlılık üzerindeki potansiyel etkisini kontrol etmek için kontrol değişkeni olarak firma büyüklüğü kullanılarak çok değişkenli regresyon analizi yapılmıştır. SR ile işletme kârlılığı arasında pozitif ancak anlamlı bir ilişki bulunmamıştır. Sonuçlar, genel SR ve kârlılık arasındaki ilişkinin anlamlılığının, bireysel SR bileşenlerinin toplamda kârlılık üzerindeki ters etkisinden kaynaklanabileceğini doğrulamaktadır.

Bu çalışmanın kabul edilmesi gereken bazı kısıtları bulunmaktadır; 25 şirketten oluşan küçük örneklem büyüklüğü, çalışmanın sonuçlarının genellenebilirliğini zayıflatır. Buna ek olarak, bu çalışmada sadece 2018 yıllık raporlarına odaklanan kesitsel bir araştırma tasarımı kullanılmıştır. Bu da daha kapsamlı kanıtlar sağlamak için panel çalışmasından elde edilebilecek ek bağlamsal konuları sınırlamaktadır. SR, KRG kılavuz ilkelerine dayalı bir içerik analizi metodolojisi kullanılarak puanlanmıştır. KRG kılavuz ilkeleri yaygın olarak kabul görse de, her sektörün performansı ve faaliyet düzeyi birbirinden farklı olduğundan, çeşitli sektörlerle ait şirketleri sürdürülebilirlik açıklamaları temelinde karşılaştırmak zor olabilir. Bu nedenle, gelecekteki çalışmalarda derinlemesine nitel araştırmaları anlatmak için görüşmeler gibi karma metodolojiler kullanılmalıdır. Gelecekteki çalışmalar, aralarındaki farklılıklar hakkında daha fazla bilgi sağlamak için çeşitli sektörleri de kapsamalıdır.

Kaynakça

- Adams, M., Thornton, B., & Sepehri, M. (2012). The impact of the pursuit of sustainability on the financial performance of the firm. *Journal of Sustainability and Green Business*, 1(1), 1-14.
- Aktas, R., Kayalidere, K., & Kargin, M. (2013). Corporate sustainability reporting and analysis of sustainability reports in Turkey. *International Journal of Economics and Finance*, 5(3), 113-125.
- Ameer, R., & Othman, R. (2012). Sustainability practices and corporate financial performance: A study based on the top global corporations. *Journal of business ethics*, 108(1), 61-79
- Appiah-Kubi, E. (2024). Management knowledge and sustainability reporting in SMEs: The role of perceived benefit and stakeholder pressure, *Journal of Cleaner Production*, 434, 140067.
- Ashari, M. H., Muawanah, U., Lisa, O. (2022). Determining factors in application of green accounting at public hospitals. *Int. J. Human. Educ. Social Sci. (IJHESS)* 1 (6).
- Barako, D. G., Hancock, P., & Izan, H. Y. (2006). Factors influencing voluntary corporate disclosure by Kenyan companies. *Corporate Governance: An international review*, 14(2), 107-125.
- Bodhanwala, S., & Bodhanwala, R. (2018). Does corporate sustainability impact firm profitability? Evidence from India. *Management Decision*, 56(8), 1734–1747.
- Brundtland, G. H. (1987). Our common future—Call for action. *Environmental Conservation*, 14(4), 291-294.
- Burhan, A. H. N., & Rahmanti, W. (2012). The impact of sustainability reporting on company performance. *Journal of Economics, Business, and Accountancy Ventura*, 15(2), 257-272.
- Burritt, R. L., Schaltegger, S. (2010). Sustainability accounting and reporting: Fad or trend? *Account Audit. Account. J.* 23 (7), 829–846.
- Buys, P., Oberholzer, M., & Andrikopoulos, P. (2011). An investigation of the economic performance of sustainability reporting companies versus non-reporting companies: A South African perspective. *Journal of Social Sciences*, 29(2), 151-158.
- Che-Ahmad, A., Osazuwa, N. P., & Mgbame, C. O. (2015). Environmental accounting and firm profitability in Nigeria: Do firm-specific effects matter? *IUP Journal of Accounting Research & Audit Practices*, 14(1), 43–54.
- Clarkson, P. M., Li, Y., Richardson, G. D., & Vasvari, F. P. (2008). Revisiting the relation between environmental performance and environmental disclosure: An empirical analysis. *Accounting, Organizations and Society*, 33(4-5), 303-327.
- Courrent, J. M., Omri, W. (2022). Closing the gap between stakeholder pressure and SME owner-managers' commitment to sustainability: Does the business case logic matter? *J. Enterprising Cult.* 30 (4), 401–430.
- Deegan, C. (2002). The legitimizing effect of social and environmental disclosures—a theoretical foundation. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 15(3), 282-311.
- Detre, J. D., & Gunderson, M. A. (2011). The triple bottom line: What is the impact on the returns to agribusiness?. *International Food and Agribusiness Management Review*, 14(4), 165-178.
- Galema, R., Plantinga, A., & Scholtens, B. (2008). The stocks at stake: Return and risk in socially responsible investment. *Journal of Banking & Finance*, 32(12), 2646-2654.
- Garg, P. (2015). Impact of sustainability reporting on firm performance of companies in India. *International Journal of Marketing and Business Communication*, 4(3), 38-45.
- Global Reporting Initiative. (2006). Sustainability Reporting Guidelines. Draft Version for Public Comment, GRI, Amsterdam.

- Guidry, R. P., & Patten, D. M. (2010). Market reactions to the first-time issuance of corporate sustainability reports. *Sustainability Accounting, Management and Policy Journal*, 1(1), 33-50.
- Hair, J. F., Black, W. C., Babin, B. J., Anderson, R. E., & Tatham, R. L. (2019). *Multivariate data analysis* (Ed. 8). Annabel Ainscow.
- Houge, M. N., & Khan, H. Z. (2022). What determines the quality of carbon reporting? A system-oriented theories and corporate governance perspective. *Business Strategy and the Environment*, 1–20.
- Humphrey, J. E., Lee, D. D., & Shen, Y. (2012). The independent effects of environmental, social and governance initiatives on the performance of UK firms. *Australian Journal of Management*, 37(2), 135-151.
- Jennifer Ho, L. C., & Taylor, M. E. (2007). An empirical analysis of triple bottom-line reporting and its determinants: Evidence from the United States and Japan. *Journal of International Financial Management & Accounting*, 18(2), 123-150.
- Jónsson, B. (2007). Does the size matter?: The relationship between size and profitability of Icelandic firms. *Bifröst Journal of Social Science*, 1, 43-55.
- Journeault, M., Perron, A., & Vallières, L. (2021). The collaborative roles of stakeholders in supporting the adoption of sustainability in SMEs. *J. Environ. Manag.* 287, 112349.
- Khan, S.A.R., Yu, Z., Umar, M., & Tanveer, M. (2022). Green capabilities and green purchasing practices: A strategy striving towards sustainable operations. *Bus. Strat. Environ.* 31 (4), 1719–1729.
- Khavesh, A., Nikhasemi, S. R., Haque, A., & Yousefi, A. (2012). Voluntary sustainability disclosure, revenue, and shareholders' wealth-a perspective from Singaporean companies. *Business Management Dynamics*, 1(9), 06-12.
- Kocamiş, T. U., & Yildirim, G. (2016). Sustainability reporting in Turkey: Analysis of companies in the BIST sustainability index. *European Journal of Economics and Business Studies*, 2(3), 41-51.
- KPMG, I. (2017). KPMG survey of corporate responsibility reporting 2017. Zurich: KPMG International. Retrieved November, 20, 2020. from <https://assets.kpmg/content/dam/kpmg/be/pdf/2017/kpmg-survey-of-corporate-responsibility-reporting-2017.pdf>.
- Kusuma, A. P., & Koesrindartoto, D. P. (2014). Sustainability practices and financial performance: An empirical evidence from Indonesia. In *International Conference on Trends in Economics, Humanities and Management*.(ICTEHM'14), 11-15.
- López, M. V., Garcia, A., & Rodriguez, L. (2007). Sustainable development and corporate performance: A study based on the Dow Jones sustainability index. *Journal of Business Ethics*, 75(3), 285-300.
- Machado, B. A. A., Dias, L. C. P., & Fonseca, A. (2021). Transparency of materiality analysis in GRI- based sustainability reports, *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 28(2), 570-580.
- Makori, D. M., & Jagongo, A. (2013). Environmental accounting and firm profitability: An empirical analysis of selected firms listed in Bombay Stock Exchange, India. *International Journal of Humanities and Social Science*, 3(18), 248–256.
- Mitchell, R. K., Agle, B. R., & Wood, D. J. (1997). Toward a theory of stakeholder identification and salience: Defining the principle of who and what really counts. *Academy of management review*, 22(4), 853-886.
- Moneva, J. M., & Ortas, E. (2008). Are stock markets influenced by sustainability matter? Evidence from European companies. *International Journal of Sustainable Economy*, 1(1), 1-16.
- Nguyen, T.D. (2021). Factors affecting environmental accounting practices: A case study of food and beverage enterprises in Vietnam. *J. Asian Finance, Econ. Business*, 8 (9), 211–217.

- Ngwakwe, C. C. (2009). Environmental responsibility and firm performance: Evidence from Nigeria. *International Journal of Human and Social Sciences*, 4(6), 384–391.
- Paiva, I. S., Gavancha, I. F. (2018). Determinants of sustainability reporting in medium enterprises. In: *Maintaining Sustainable Accounting Systems in Small Business*. IGI Global, 94–111.
- Palit, S. (2018). Emerging significance of sustainability accounting and reporting in India- A conceptual study. *Int. J. Account. Financ. Manag. Res.* 8 (4), 1–6.
- Prahara, R. S., A'yuni, D.S. (2021). Corporate social responsibility as a corporate green accounting implementation. *Indones. Interdiscip. J. Sharia Econ. (IIJSE)* 3 (2), 178–185.
- Quilice, T. F., Cezarino, L. O., Alves, M. F. R., Liboni, L. B., Caldana, A. C. F. (2018). Positive and negative aspects of GRI reporting as perceived by Brazilian organizations. *Environ Qual Manage.* 27, 19–30.
- Rakiv, M., Islam, F., & Rahman, R. (2016). Environmental Accounting reporting disclosure and company profitability: A case study on listed manufacturing companies of Bangladesh. *International Journal of Ethics in Social Sciences*, 4(2), 20–34.
- Riley, T., & Gadoniex, H. (2009). *The Complete Idiot's Guide to Greening Your Business*. Penguin.
- Robinson, M., Kleffner, A., & Bertels, S. (2011). Signaling sustainability leadership: Empirical evidence of the value of DJSI membership. *Journal of business ethics*, 101(3), 493-505.
- Rodríguez-Gutierrez, P., Guerrero-Baena, M.D., Luque-Vílchez, M., & Castilla-Polo, F. (2021). An approach to using the best-worst method for supporting sustainability reporting decision-making in SMEs. *J. Environ. Plann. Manag.* 64 (14), 2618–2640.
- Schadewitz, H., & Niskala, M. (2010). Communication via responsibility reporting and its effect on firm value in Finland. *Corporate social responsibility and environmental management*, 17(2), 96-106.
- Schaltegger, S., Christ, K. L., Wenzig, J., Burritt, R. L. (2022). Corporate sustainability management accounting and multi-level links for sustainability—A systematic review. *Int. J. Manag. Rev.* 24 (4), 480–500.
- Suchman, M. C. (1995). Managing legitimacy: Strategic and institutional approaches. *Academy of management review*, 20(3), 571-610.
- Umar, U. H., Abubakar, M., Sharifai, I. I. (2021). Why does business Zakat contribute insignificantly to achieving “SDG-1: Ending poverty” in Nigeria? Evidence from recordkeeping practices. In: *Islamic Wealth and the SDGs: Global Strategies for Socio-Economic Impact*. Springer International Publishing, Cham, pp. 219–239.
- Van de Velde, E., Vermeir, W., & Corten, F. (2005). Corporate social responsibility and financial performance. *Corporate Governance: The international journal of business in society*, 5(3), 129–138.
- Vasanth, V., Selvam, M., Lingaraja, K., & Ramkumar, R. R. (2015). Nexus between profitability and environmental performance of Indian firms: An analysis with Granger Causality. *International Journal of Energy Economics and Policy*, 5(2), 433–439.
- Welbeck, E. E., Owusu, G. M. Y., Bekoe, R. A., Kusi, J. A. (2017). Determinants of environmental disclosures of listed firms in Ghana. *Int. J. Corpor Social Responsibility* 2 (1), 1–12.
- Whetman, L. L. (2017). The impact of sustainability reporting on firm profitability. *Undergraduate Economic Review*, 14(1), 1–19.
- Yaz, D. A., & Demirel-Utku, B. (2015). Evaluation of sustainability reporting practices in Turkey. *Journal of Modern Accounting and Auditing*, 11(12), 641-655.

Ziegler, A., Rennings, K., & Schröder, M. (2002). The effect of environmental and social performance on the shareholder value of European stock corporations. Memo, Centre for European Economic Research (ZEW), Mannhei.

Makale Bilgi Formu

Yazarların Notları: Sürdürülebilirlik Raporlamasının Firmaların Karlılığı Üzerindeki Etkisi: İmalat Sektöründe Bir Analiz başlıklı çalışma Doç. Dr. Ednan Ayvaz danışmanlığında Abdirahman Abdinur AWALE tarafından hazırlanan “The impact of sustainability reporting on profitability of manufacturing companies listed in Borsa İstanbul BİST'e kote olan imalat şirketlerinin sürdürülebilirlik raporlamasının karlılıklarına etkisi” başlıklı yüksek lisans tezinden üretilmiştir

Yazarların Katkıları: Bu makalenin yazımına tüm yazarlar eşit katkıda bulunmuştur. Tüm yazarlar son metni okumuş ve onaylamıştır.

Çıkar Çatışması Bildirimi: Yazarlar tarafından potansiyel çıkar çatışması bildirilmemiştir.

Telif Beyanı: Yazarlar dergide yayınlanan çalışmalarının telif hakkına sahiptirler ve çalışmalarını CC BY-NC 4.0 lisansı altında yayımlanmaktadır.

Destek/Destekleyen Kuruluşlar: Bu araştırma için herhangi bir kamu kuruluşundan, özel veya kâr amacı gütmeyen sektörlerden hibe alınmamıştır.

Etik Onay ve Katılımcı Rızası: Bu çalışmanın hazırlanma sürecinde bilimsel ve etik ilkelere uyulduğu ve yararlanılan tüm çalışmaların kaynakçada belirtildiği beyan olunmaktadır.

İntihal Beyanı: Bu makale iThenticate tarafından taranmıştır.