

Sürdürülebilirliğin Bankacılık Performansına Etkisi: Mevduat Bankaları Üzerine Bir Uygulama

The Effect of Sustainability on Banking Performance: Evidence From Deposit Banks

Tuğba EYCEYURT BATIR *

ÖZ

Sürdürülebilirlik, son yıllarda giderek önemini artıran ve tüm sektörlerin takip ederek faaliyette bulunmaya çalıştığı bir konu haline gelmiştir. Çalışmada sürdürülebilirliğe yönelik faaliyetlerin bankaların performansı üzerindeki etkisi incelenmektedir. Türkiye’de 2014 yılında başlayan sürdürülebilirlik endeksinin 4 Nisan 2024 tarihi itibarı ile 80 üyesi bulunmaktadır. Bu şirketlerden 11 tanesi bankacılık sektöründe faaliyet göstermekte olup bu 11 bankadan 2022 yılı itibarı ile en az 3 yıldır endekste bulunan 7 mevduat bankasının performansı çalışma kapsamında incelenmiştir. Çalışmada endeksin kurulduğu 2014 yılı ve Covid 19 salgınının sona erdiği 2022 yılları arasındaki yıllık veriler kullanılmıştır. Çalışmanın amacı, ilgili 2014 – 2022 yılları arasında sürdürülebilirlik endeksine dahil olan mevduat bankalarının performansının bu endekste yer almaktan ne şekilde etkilendiğini tespit etmektir. Bir başka deyişle sürdürülebilirlik faaliyetlerinin bankaların performansı üzerinde anlamlı negatif veya pozitif bir etkiye sahip olup olmadığı araştırılacaktır. Bunun yanı sıra çalışmada Covid kukla değişkeni kullanılarak Covid döneminin bu bankaların performansı üzerindeki etkisi incelenmiştir. Bu amaç doğrultusunda performans kriteri olarak aktif karlılığı seçilerek 4 farklı model kurulmuş, ilk iki modelde açıklayıcı değişken olarak endeks kukla değişkeni, son iki modelde ise Covid kukla değişkeni kullanılmıştır. Kontrol değişkeni olarak ise sektördeki aktif payı, sermaye yeterliliği, toplam kredi oranı, takipteki kredi oranları kullanılarak modeller oluşturulmuştur. Çalışmada hem yatay kesit hem zaman serisi verileri bulunması dolayısı ile yöntem olarak panel veri analizi kullanılmıştır. Uygulama sonucunda sürdürülebilirlik endeksinde bulunmanın ve Covid döneminin şirketin aktif karlılığı üzerinde anlamlı bir etkisi olmadığı sonucuna varılmıştır. Çalışma sürdürülebilirlik faaliyetlerinin firma performansına etkisine yönelik işletmelere ve yatırımcılara yol göstermesi açısından önem taşımaktadır.

ANAHTAR KELİMELELER

Sürdürülebilirlik, Bankacılık, Aktif Karlılığı, Panel Veri Analizi, Covid 19

ABSTRACT

Sustainability has become an issue that has an increasing importance in recent years and that all sectors are trying to follow and engage in activities. The study examines the impact of sustainability-oriented activities on banks' performance. The sustainability index, which started in 2014 in Turkey, has 80 members as of April 4, 2024. Nine of these businesses operate in the banking industry, and within the scope of the study, the performance of seven deposit banks among these 11 banks, which have been on the index for at least three years as of 2022, is analyzed. The study uses annual data between 2014, when the index was established, and 2022, when the Covid 19 pandemic ended. The aim of the study is to determine how the performance of deposit banks included in the sustainability index between 2014 and 2022 is affected by being included in this index. In other words, it will be investigated whether sustainability activities have a significant negative or positive effect on the performance of banks. In addition, the Covid dummy variable is used to analyze the impact of the Covid period on the performance of these banks. For this purpose, return on assets is selected as the performance criterion, two four different models are constructed, first two of the models use the index dummy variable as an explanatory variable and the other two use the Covid dummy variable. Asset share in the sector, capital adequacy, total loan ratio and non-performing loan ratios were used as control variables. Since the study includes both cross-sectional and time series data, panel data analysis is used as the methodology. As a result of the application, it is concluded that being in the sustainability index and Covid period do not have a significant effect on the return on assets of the company. The study is important in terms of guiding companies and investors on the impact of sustainability activities on firm performance.

KEYWORDS

Sustainability, Banking, Return on Asset, Panel Data Analysis, Covid 19

Makale Geliş Tarihi / Submission Date	Makale Kabul Tarihi / Date of Acceptance
17.07.2024	15.09.2024
Atf	Eyceyurt Batır, T. (2024). Sürdürülebilirliğin Bankacılık Performansına Etkisi: Mevduat Bankaları Üzerine Bir Uygulama. Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Meslek Yüksekokulu Dergisi, 27 (2), 574-587.

* Doktor Öğretim Üyesi, Cumhuriyet Üniversitesi, Cumhuriyet Sosyal Bilimler Meslek Yüksekokulu, teb@cumhuriyet.edu.tr, ORCID: 0000-0003-4688-1811

GİRİŞ

İktisat bilimi en temel tanımıyla kıt kaynaklar ile sonsuz ihtiyaçların karşılanması olarak bilinmektedir. 2. Dünya savaşı sonrasında genel anlamda tüm dünyanın hedefi; üretimi artırmak ve eski refah seviyesine tekrar kavuşmak olmuştur. Bu amaç doğrultusunda işletmelerin ihtiyaç duyduğu kaynaklar artmış, ancak kaynakların kısıtlı olması, sınırsız tüketim, hızla kötüleşen çevresel faktörler, iklim değişiklikleri gibi konular tüm dünya genelinde sorun olmaya ve farkındalık oluşturmaya başlamıştır (Acar vd., 2021:136). Artan nüfus, sanayileşme ve kentleşme gibi sorunların yol açtığı başta küresel ısınma ve çevresel problemler olmak üzere karşılaşılan sıkıntılar sürdürülebilirlik kavramını doğurmuştur.

Sürdürülebilirlik temel olarak elde bulunan varlığın geleceğe taşınması olarak tanımlanabilir. Yani gelecek nesillerin mevcut kaynaklardan gelecekte sorunsuz bir şekilde faydalanmasını ifade eder. Kurumsal sürdürülebilirlik, kurumsal yönetim ilkelerini ekonomik, çevresel ve sosyal faktörlerle birleştirerek ve bu faktörlerle ilgili riskleri yöneterek uzun vadeli değer yaratmayı amaçlar. Kurumsal sürdürülebilirlik, şirketlerin geleneksel büyüme ve kar maksimizasyonu hedeflerine alternatif olarak ortaya çıkmıştır ve sürdürülebilirlik kavramının savunucuları işletmelerin geleneksel yöntemlerle iş yapmalarının artık zor olduğunu vurgulamaktadır (Tokgöz ve Önce, 2009: 252; Van Marrewijk, 2002: 6).

20. yüzyılda işletmelerin kar odaklı mı yoksa çevrelerine karşı sosyal sorumluluk sahibi mi olmaları gerektiğine dair tartışmalar yapılmıştır. Friedman 1970 yılında New York Times’da yayınlanan “İşletmenin işi iş yapmaktır” şeklinde bitirdiği makalesinde işletmenin bir tüzel kişilik olarak sosyal sorumluluk sahibi olamayacağını, sadece insanların sorumlulukları olacağını belirtmiştir. Yani Friedman Adam Smith’den beri var olan kar odaklı yaklaşımı benimseyerek işletmelerin tüm kaynak ve faaliyetlerini, karlarını artırmaya yönlendirmeleri gerektiğini savunmuştur. (Friedman, 2007: 173). 1990’lı yıllarda ise bu görüş değişime uğramış ve Dyllick ve Hockerts (2002), Kurtz ve Boone (1992) gibi çalışmalar işletmelerin sosyal sorumluluk içerisinde hareket etmesi gerektiğini, bunun kısa dönem karından daha önemli olduğunu vurgulamışlardır (Akbaş ve Kaya, 2022: 163-164).

Sürdürülebilirliğin her geçen yıl kazandığı önemle birlikte, dünyada şirketlerin sürdürülebilirlik seviyesinin ölçülmesi adına sürdürülebilirlik endeksleri hesaplanmaya başlamıştır. Bu endeksler, şirketlerin sürdürülebilirliklerini göstermek, gelişimlerini hızlandırmak ve endekste işlem görmek isteyen şirketleri gerekli koşulları yerine getirmeleri konusunda teşvik etmek için kullanılır. Gelişmekte olan ülkelerde kurulan sürdürülebilirlik endekslerine ilişkin bilgiler Tablo 1’de gösterilmiştir (Acar ve Temiz, 2018: 1973-1974):

Tablo 1. Gelişmekte Olan Ülkelerde Bulunan Sürdürülebilirlik Endeksine İlişkin Bilgiler

Kuruluş Yılı	Ülke adı	Borsa Adı	Endeks Adı
2004	Güney Afrika	Johannesburg	JSE SRI Endeksi
2005	Brezilya	BM&FBOVESPA	Kurumsal Sürdürülebilirlik Endeksi
2009	Çin	Şangay Borsası	SSE SRI Endeksi
2009	Endonezya	Endonezya Borsası	SRI-KEHATI Endeksi
2009	Kore	Kore Borsası	Korean SRI Endeksi
2010	Mısır	Mısır Borsası	S&P EGX ESG Endeksi
2014	Türkiye	Borsa İstanbul	BIST Sürdürülebilirlik Endeksi

Tablo 1’de sunulan bilgilerde görüldüğü üzere gelişmekte olan ülkelerden Güney Afrika’da sürdürülebilirlik endeksi 2004 yılında, Endonezya, Çin ve Kore’de 2009 yılında kurulmuştur. Türkiye’de ise sürdürülebilirlik endeksi ilk kez 4 Kasım 2014 tarihinde hesaplanmaya başlamıştır.

Borsa İstanbul şirketleri arasında sürdürülebilirlik konusundaki farkındalık, bilgi ve uygulamaların artması amacıyla Borsa İstanbul’da işlem gören ve kurumsal sürdürülebilirlik performansları üst seviyede olan şirketlerin paylarının yer aldığı BIST Sürdürülebilirlik ve BIST Sürdürülebilirlik 25 endeksleri bulunmaktadır. 4 Kasım 2014 tarihinden bu yana hesaplanan BIST Sürdürülebilirlik Endeksi’nin ardından, 1 Kasım 2022 tarihinde BIST Sürdürülebilirlik 25 Endeksi kurulmuştur. Bu endekslere dahil olmak için belirli koşulların yerine getirilmesi gerekmektedir. BIST Sürdürülebilirlik Endeksinde yer alabilmek için şirketlerin; genel sürdürülebilirlik notunun 50 veya üzerinde, her bir ana başlık notunun 40 veya üzerinde, kategori notlarından en az 8’inin 26 veya üzerinde olması zorunludur. BIST Sürdürülebilirlik 25 Endeksinde yer alacak paylar ise genel sürdürülebilirlik notu 70 veya üzerinde, her bir ana başlık notu 60 veya üzerinde, kategori notlarından

en az 8'i 50 veya üzerinde olan şirketlerin payları arasından İşlem Hacmi ve Piyasa Değeri en yüksek 25 pay seçilerek belirlenmektedir (borsaistanbul.com, 2024).

Hisse senetlerinin sürdürülebilirlik endeksine ilaveten Mayıs 2024'te sürdürülebilirlik temalı borçlanma araçları endeksi de kurulmuş olup bu endeksler özet olarak Tablo 2'de gösterilmiştir.

Tablo 2. Sürdürülebilirlik Temalı Borçlanma Araçları Endeksleri

BIST SÜRDÜRÜLEBİLİRLİK TEMALİ BORÇLANMA ARAÇLARI ENDEKSLERİ

Endeks Grubu Adı	Endeks Adı	Endeks İngilizce Adı	Endeks Kodu	Endeks ISIN Kodu	Endeks Kuru	Hesaplanma ve Yayımlanma Sıklığı	Endeks Başlangıç Değeri	Başlangıç Değerinin Ait olduğu Tarih	Endeks Başlangıç Tarihi
BIST YEŞİL ÖSBA EURO BOND ENDEKSLERİ	BIST YESIL OSBA EURO BOND USD	BIST GREEN CORPORATE EURO BOND USD	YEOSE	TRAXIST04386	USD	Günde bir kez	1000	10.05.2024	13.05.2024
BIST YEŞİL ÖSBA EURO BOND ENDEKSLERİ	BIST YESIL OSBA EURO BOND USD (TL)	BIST GREEN CORPORATE EURO BOND USD (TRY)	YEOSETL	TRAXIST04378	TL	Günde bir kez	1000	10.05.2024	13.05.2024
BIST SÜRDÜRÜLEBİLİR ÖSBA EURO BOND ENDEKSLERİ	BIST SURDURULEBİLİR OSBA EURO BOND USD	BIST SUSTAINABLE CORPORATE EURO BOND USD	SUOSE	TRAXIST04360	USD	Günde bir kez	1000	10.05.2024	13.05.2024
BIST SÜRDÜRÜLEBİLİR ÖSBA EURO BOND ENDEKSLERİ	BIST SURDURULEBİLİR OSBA EURO BOND USD (TL)	BIST SUSTAINABLE CORPORATE EURO BOND USD (TRY)	SUOSETL	TRAXIST04352	TL	Günde bir kez	1000	10.05.2024	13.05.2024

Sürdürülebilirlik endeksi vasıtasıyla ülkeler nezdinde, şirketlerin sürdürülebilirliğe ilişkin doğal kaynakların tükenmesi, su kaynaklarının azalması, küresel ısınma, sağlık, güvenlik, istihdam gibi meselelere nasıl yaklaştıkları ele alınmakta, yapılan faaliyetler ve alınan kararların bağımsız bir gözle değerlendirilmesi ve doğrulanması sağlanmaktadır. Ayrıca endeks şirketlerin kurumsal sürdürülebilirlik performanslarının ulusal ve uluslararası anlamda karşılaştırılmasına imkan sunmaktadır. Yine endeks ile şirketlere iyileştirme yapma ve yeni hedefler belirleme imkanı verilmekte, kurumsal şeffaflık ve hesap verebilirlikleri ile sürdürülebilirlik konularına ilişkin risk yönetim becerilerini geliştirme olanağı sağlanmaktadır. Bu durumun şirketler için bir rekabet fırsatı oluşturacağı, endekse dahil olan şirketlerin kamuoyu nezdinde bilinirliklerine ve itibarlarına pozitif anlamda katkı sağlayacağı düşünülmektedir (Borsa İstanbul A.Ş., 2024).

Bu çalışmada amaç sürdürülebilirlik endeksine dahil olan bankaların endekse dahil olmalarının, performans göstergesi olarak kabul edilen aktif karlılıklarına etkisini incelemektir. Böylece sürdürülebilirliğe yönelik faaliyetleri olan bankaların performansının buna bağlı olarak artıp artmayacağı incelenecektir. Ayrıca bu dönem pandemi dönemini kapsadığı için, pandemi değişkeni ile ikinci bir model kurulmuş ve pandeminin bu bankaların performansı üzerindeki etkisi de incelenmiştir. Bu kapsamda sürdürülebilirlik endeksine dahil olan bankalar ve endekse giriş tarihleri Borsa İstanbul'dan elde edilen bilgiye dayanarak Tablo 3'te sunulmuştur:

Tablo 3. Sürdürülebilirlik Endeksine Dahil olan Bankalar ve Endekse Giriş Tarihleri

Endekste yer alan bankalar	Giriş Tarihi
Akbank	4.11.2014
Vakıflar Bankası	4.11.2014
Yapı ve Kredi Bankası	4.11.2014
Garanti Bankası	4.11.2014
İş Bankası (C)	2.11.2015
T.S.K.B.	2.11.2015
T. Halk Bankası	1.11.2016
Şekerbank	1.01.2018
Albaraka Türk	1.11.2019

Tablo 3'te görüldüğü üzere en son 2019 yılında Albaraka Türk'ün de dahil olmasıyla sürdürülebilirlik endeksinde faaliyet gösteren banka sayısı 9 olmuştur. Türkiye Sınai Kalkınma Bankası, yatırım ve kalkınma

bankası statüsünde; Albaraka Türk ise katılım bankası statüsünde olduğu için kapsam dışında bırakılmış, alternatiflerin homojen olması adına çalışma 7 mevduat bankasının verileri ile yürütülmüştür.

1. LİTERATÜR İNCELEMESİ

Sürdürülebilirlik kavramı üzerine yapılan akademik çalışmalar her geçen yıl artış göstermiştir. Küresel ısınma, çevresel faktörlerdeki hızlı değişim ve bozulmalar sebebiyle farkındalık artmış ve buna istinaden çalışmalar hız kazanmıştır. Bu alanda yapılan çalışmaların konuyu farklı açılardan ele aldığı, Altınay vd., 2017; Çıtak ve Ersoy, 2016; Gök ve Gökşen, 2020 gibi birçoğunun sürdürülebilirliğin hisse senedi getirisine etkisini incelediği görülürken, Akbaş, 2023; Dağistanlı, 2023; Emir ve Kıymık, 2021; Shodiq, 2021 gibi bazı çalışmaların sürdürülebilirlik raporları üzerinden analizler yaptığı, Acar vd., 2021; Akbaş ve Kaya, 2022 gibi bazı çalışmaların ise sürdürülebilirliği bağımlı değişken seçerek sürdürülebilirliğe mikro ve makro boyutta hangi değişkenlerin etki ettiği yönünde gerçekleştirildiği görülmüştür.

Sürdürülebilirlik ve şirketlerin performansına ilişkin yapılmış bazı çalışmalar Tablo 4’de özetlenmiştir:

Tablo 4. Literatür Özeti

Çalışmanın Adı	Yazar	Bulgular
“Katılım Bankalarının Karlılığı Üzerinde Sürdürülebilirlik Performanslarının Etkisi: Panel Veri ile Türkiye Üzerine Bir Uygulama”	Akbaş (2023)	Çalışmada 2018-2021 yılları arasında aktif olan katılım bankalarının verileri kullanılarak sürdürülebilirlik performansının banka karlılığı üzerindeki etkisi incelenmiştir. Sürdürülebilirlik raporlarının özkaynak karlılığı üzerinde anlamlı pozitif etkisi bulunmuştur. Aktif kalitesi ve aktif büyüklüğünün ise özkaynak karlılığı üzerinde negatif etkisi bulunmuştur.
“Sürdürülebilirlik Raporlaması ve Firma Performansı: Bist Sürdürülebilirlik Endeksi Üzerine Bir Uygulama”	Dağistanlı (2023)	Çalışmada firma performansına yönelik göstergelerin sürdürülebilirlik raporlarına olan etkisi incelenmiştir. 2014-2021 yılları arasında 44 firma ile yürütülen çalışmada performans göstergesi olarak seçilen değişkenlerden sadece finansal büyüklüğün sürdürülebilirlik raporu yayınlamada anlamlı pozitif etkisi olduğu, diğer değişkenlerin sürdürülebilirlik raporu çıkarmada anlamlı bir etkisi olmadığı sonucuna varılmıştır.
“Türkiye’deki Kamu Sermayeli Bankaların Sürdürülebilirlik Performanslarının Hibrit ÇKKV Model ile Değerlendirilmesi: 2014-2021 Dönemi MERECA-RAS Modeli Örneği”	Bektaş (2022)	Çalışmada sürdürülebilirliği temsil eden kriterler belirlenmiş ve kamu sermayeli bankaların 2014-2021 döneminde çok kriterli karar verme yöntemleri ile performans sıralaması yapılmıştır. Performans açısından ilgili dönemde en iyi bankanın Vakıfbank, ikinci bankanın Halkbank, üçüncü bankanın Ziraat bankası olduğu belirlenmiştir.
“Katılım Bankalarının Kurumsal Sürdürülebilirliklerini Etkileyen Finansal Performans Göstergelerinin İncelenmesi”	Akbaş ve Kaya (2022)	2015-2020 yılları arasında faaliyet gösteren 5 katılım bankasına ait sürdürülebilirlik performansına etki eden finansal oranlar araştırılmıştır. Panel veri analizinin kullanıldığı çalışmada katılım bankalarının büyüklük ve karlılıkları arttıkça sürdürülebilirliklerinin arttığı sonucuna varılmıştır.
“The different dimensions of sustainability and bank performance: Evidence from the EU and the USA”	Moufty, Clark ve Al-Najjar (2021)	Çalışmada ABD ve Avrupa Birliği nezdinde 483 rapor içerik analizi ile incelenmiş, sürdürülebilirliğin 4 farklı yönden banka performansına etkisi araştırılmıştır. Çalışmada yapısal eşitlik modeli kullanılmış, sürdürülebilirliğin içsel sosyal boyutu ile banka performansı arasında pozitif anlamlı ilişki bulunurken sürdürülebilirliğin çevresel yönleri ile banka performansı arasında anlamlı bir ilişki bulunamamıştır.
“Corporate Sustainability and Financial Performance of Banks in Muslim Economies: The Role of Institutions”	Khattak (2021)	Çalışmada Müslüman ülkelerde kurumsal sürdürülebilirliğin banka performansını ne yönde etkilediği araştırılmıştır. Bağımlı değişkenin aktif karlılığı ve özkaynak karlılığı seçildiği çalışma Türkiye’nin de aralarında bulunduğu 13 ülkeden 43 bankanın verileri ile yürütülmüştür. Çalışmanın sonucunda sürdürülebilirlik skorunun banka performansı üzerinde anlamlı pozitif etkisi olduğu sonucuna varılmıştır.

“Sürdürülebilirlik Düzeyinin Finansal Performans Üzerindeki Etkisinin Değerlendirilmesi: Borsa İstanbul’da Bir Araştırma”	Emir ve Kıymık (2021)	BIST Metal Eşya, Makine endeksinde yer alan 27 şirket 2014-2018 yılları arasında incelenmiş, GRI ilkelerine göre belirlenen sürdürülebilirlik düzeylerinin finansal performansa etkisi Panel Veri Regresyon analizi ile analiz edilmiştir. Çalışmada sürdürülebilirlik düzeyinin finansal performans üzerinde anlamlı pozitif etkisi olduğu sonucuna varılmıştır.
“The Impact of Corporate Sustainability and Digitalization on International Banks’ Performance”	Forcadell, Aracil, ve Übeda (2020)	Çalışmada sürdürülebilirlik ve dijitalleşmenin banka performansı ile ilişkisi incelenmiş, defter değeri, hisse senedi getirisi, performans ve aktif karlılığı gibi dört farklı bağımlı değişkenle modeller kurulmuştur. Aktif karlılık ile kurulan modelde gerek dijitalleşme ve sürdürülebilirliğin bireysel etkileri gerekse birlikte etkileri incelendiğinde aktif karlılığa anlamlı bir etkisi olmadığı sonucuna varılmıştır.
“Sustainability Reporting and Bank Performance After Financial Crisis Evidence From Developed and Developing Countries”	Buallay vd. (2020)	Çalışmada 2008 krizinden sonraki 11 yıllık süreçte, gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerdeki 882 banka üzerinde, ESG skorlarının bağımlı değişken olarak seçilen Aktif karlılığı, Özkaynak karlılığı ve Tobin Q rasyosuna etkisi incelenmiştir. Çalışmanın sonucu sürdürülebilirliğin gelişmiş ülkelerde değer yaratma teorisini destekleyecek şekilde muhasebe ve piyasa bazlı performansı artırdığını göstermiştir. EKK ve GMM metotları ile yapılan regresyon analizi sonucunda ESG’nin gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerde banka performansı üzerine negatif etki ettiği tespit edilmiştir.
“Kurumsal Sürdürülebilirliğin Firmaların Finansal Performansına Etkisi: BIST Kurumsal Sürdürülebilirlik Endeksindeki Firmalar Üzerine Bir Araştırma”	Sak ve Dalgar (2020)	Sürdürülebilirlik endeksinde bulunan banka dışı 35 şirketin 2013 ve 2016 yılları arasında çeyreklik verileri kullanılarak panel veri analizi yapılmıştır. Çalışmada kurumsal sürdürülebilirlik uygulamalarının karlılığa pozitif yönde anlamlı etkisi bulunmuştur.
“Sürdürülebilirliğin Firma Performansına Etkisi: Borsa İstanbul’da Bir Araştırma”	Doğukanlı ve Borak (2020)	2015-2017 yılları arasında sürdürülebilirlik endeksinde yer alan firmaların performansının endekste yer alma durumundan etkilenip etkilenmediğini belirlemek amacıyla endeks kukla değişkeni kullanılarak panel veri analizi yapılmıştır. Performans göstergesi olarak aktif karlılığının kullanıldığı çalışmada sürdürülebilirlik endeksinde yer almanın firma performansı üzerinde anlamlı bir etkisinin olmadığı sonucuna varılmıştır.
“Bankaların Sürdürülebilirlik Endeksine Dahil Edilmelerinin Hisse Senedi Getirileri Üzerindeki Etkisi”	Gök ve Gökşen (2020)	Çalışmada Kasım 2014-Ekim 2019 tarihleri arasında sürdürülebilirlik endeksinde bulunan sekiz bankanın endekse dahil edilme duyurularının hisse senedi getirilerine etkisi incelenmiştir. Duyurulardan 10 gün öncesi ve 10 gün sonrasına kadarki anormal getiriler ile yürütülen çalışmada bankaların endekse dahil olmalarının yatırımcılar üzerinde pozitif bir etki oluşturduğu sonucuna varılmıştır.
“Bankaların Kurumsal Yönetim Uygulamaları ile Finansal Performansları Arasındaki İlişki: Bir Panel Veri Analizi”	Figankaplan (2019)	2004-2017 yılları arasında borsaya kote 9 banka üzerinde kurumsal sürdürülebilirlik faaliyetlerinin finansal performansa etkisi incelenmiştir. Panel veri analizinin kullanıldığı çalışmada finansal performans göstergelerinin tamamı üzerinde ele alınan tüm kurumsal yönetim uygulamalarının doğrudan etkisi olmadığı sonucuna varılmıştır.
“Sürdürülebilirlik endeksi kapsamına alınmanın hisse senedi değerine etkisi: BIST uygulaması”	Gündüz (2018)	2014-2016 yılları arasında BIST Sürdürülebilirlik Endeksinde yer alan firmaların endekse dahil olmalarının hisse senedi değerlerine etkisi incelenmiş ve panel veri analizine göre endekste yer almanın hisse senedi değerleri üzerinde anlamlı bir etkisi olmadığı sonucuna varılmıştır.

“The Impact of Sustainability Practices on Corporate Financial Performance: Literature Trends and Future Research Potential”	Alshehhi, Nobanee ve Khare (2018)	Çalışmada kurumsal sürdürülebilirlik faaliyetlerinin finansal performansa etkisini inceleyen çalışmalara ait literatür incelemesi yapılmış, 132 bilimsel çalışma içerik analizi yöntemiyle incelenmiştir. Çalışma sonucunda yapılan akademik yayınların %78’inin finansal performans ile kurumsal sürdürülebilirlik arasında pozitif ilişki bulunduğu belirlenmiş, özellikle gelişmekte olan ülkelerde çalışmaların sınırlı olduğu vurgusu yapılmıştır.
“Sürdürülebilirlik Endeksinde İşlem Gören Firmaların Finansal Performansı: Olay Çalışması Örneği”	Acar ve Temiz (2018)	Bist Sürdürülebilirlik endeksine giren şirketlerin endekse giriş duyurularının bu şirketlerin hisse senedi getirileri üzerine etkileri incelenmiştir. Çalışmada hisse senedi getirileri üzerinde BIST sürdürülebilirlik endeksine giriş duyurusunun anlamlı bir aşırı getiriye sebep olmadığı tespit edilmiştir.
“Corporate Sustainability and Financial Performance of Chinese Banks”	Weber (2017)	2009-2013 yılları arasında Çin bankalarının sürdürülebilirlik performansı ve finansal performansı düşürmeden sürdürülebilirlik düzenlemelerinin uygulanabilirliğini incelemiştir. Çalışmada sürdürülebilirliğin finans sektörüne entegre edilmesinin finansal performansa anlamlı pozitif etki sağladığı sonucuna varılmıştır.
“Sürdürülebilirlik Endeksinin Bankacılık Sektörü Hisse Senedi Değerlerine Etkileri, Bist Sürdürülebilirlik Endeksi Üzerine Bir İnceleme”	Altınay vd. (2017)	Sürdürülebilirlik endeksinde yer almanın banka performansına olumlu bir etkisinin olup olmadığı araştırılmış, bu kapsamda Sürdürülebilirlik Endeksinde yer alan Akbank, Garanti Bankası, Vakıf Bank ve Yapı Kredi bankalarının hisse senetlerinin, endekse dahil edilmeden önceki ve sonraki performansları incelenmiştir. Analizde bankaların endekse giriş öncesi ve sonrasındaki 24 aylık ortalama değerleri kullanılmıştır. Sonuçta, BİST hisse senetleri değerleri ile sürdürülebilirlik endeksi ortalama değerleri arasında yaklaşık %81’lik pozitif bir ilişki bulunmuş, endekse dahil olmadan önceki ve sonraki ortalama değerler arasında ise anlamlı bir fark bulunamamıştır.
“Firmaların BIST Sürdürülebilirlik Endeksine Alınmasına Yatırımcı Tepkisi: Olay Çalışması ve Ortalama Testleri ile Bir Analiz”	Çıtak ve Ersoy (2016)	BİST Sürdürülebilirlik endeksinde yer alan firmalara yatırımcının tepkisini incelemişler ve endekste bulunan ve bulunmayan şirketlerin getiri oranları arasında anlamlı bir fark elde edememişlerdir. Olay çalışması sonucunda 0 +3 aralığındaki kısa vadede kümülatif aşırı getiri anlamlı olarak pozitif bulunmuş, bu durum yatırımcının endekse dahil olma açıklaması sonrası kısa dönemde hisse senedine ilgi gösterdiği şeklinde yorumlanmıştır.
“Is it Beneficial to be Included in a Sustainability Stock Index? A Panel Data Study for European Firms”	Ziegler (2012)	Dow Jones sürdürülebilirlik endeksine dahil olmanın 1999-2003 yılları arasında finansal performans üzerine etkisi araştırılmıştır. Çalışmada panel veri analizi uygulanmış ve İngiltere, İrlanda gibi Anglo Saxon ülkelerde endekse dahil olmanın aktif karlılığı üzerine anlamlı bir etkisi olmadığı, diğer kıta Avrupa ülkelerinde pozitif etkisi bulunduğu sonucuna varılmıştır. Bağımlı değişkenin Tobin Q olduğu modellerde ise sürdürülebilirlik endeksine dahil olmanın performans üzerinde anlamlı bir etkisi bulunamamıştır.
“Sustainability Practices and Corporate Financial Performance: A Study Based on the Top Global Corporations”	Ameer ve Othman (2012)	Çalışmada sürdürülebilirlik uygulamaları konusunda sorumluluklarını yerine getiren 100 sürdürülebilir firmanın performansı incelenmiş; 2006-2010 yılları arasında bu şirketlerin satış artışı, aktif karlılığı, vergi öncesi kar, faaliyet karı gibi performans göstergelerinin sektör ortalamalarından anlamlı şekilde yüksek olduğu görülmüştür.
“The role of corporate sustainability performance for economic performance: A firm-level analysis of moderation effects”	Wagner (2010)	1992-2003 yılları arasında KLD endeksi ve diğer veri tabanlarından elde edilen finansal veriler ile kurumsal sürdürülebilirlik performansı ve ekonomik performans arasındaki ilişki incelenmiştir. Panel tahmin tekniklerinin kullanıldığı çalışmada ekonomik performans göstergesi olarak Tobin Q rasyosu seçilmiş ve kurumsal sürdürülebilirlik performansı ile ekonomik performans arasındaki ilişkinin reklam yoğunluğuna göre değiştiği sonucuna varılmıştır.

“Sustainable Development and Corporate Performance: A Study Based on the Dow Jones Sustainability Index”	López, Garcia, and Rodriguez (2007)	1998-2004 yılları arasında Dow-Jones borsasında işlem gören Dow Jones Sürdürülebilirlik Endeksinde bulunan ve bulunmayan olarak 2 grupta ele alınan 55 firmanın sürdürülebilirlik endeksinde bulunması ve vergi öncesi karı arasındaki ilişkisi incelenmiştir. Çalışmada sürdürülebilirliğin karlılık üzerinde kısa dönemli negatif etkisi görülmüştür.
--	-------------------------------------	---

Literatür özetinde görüldüğü üzere çalışma konuları; sürdürülebilirlik faaliyetlerinin hisse senedi getirileri üzerine etkisi, ESG skorlarının bazı performans kriterleri üzerine etkisi, çok kriterli karar verme yöntemleri ile şirketlerin sürdürülebilirlik performansı incelemesi üzerinde yoğunlaşmıştır. Alshehhi vd., (2018)’de de yer aldığı üzere çalışmaların özellikle gelişmiş ülkeler nezdinde yoğunlaştığı ve gelişmekte olan ülkelerde sürdürülebilirliğin finansal performansa etkisine yönelik çalışmaların sınırlı olduğu görülmüştür.

Bu çalışma Türkiye’de, finansal sistemin temel yapıtaşı olan bankacılık sektörü özelinde BIST Sürdürülebilirlik endeksine dahil olmanın mevduat bankalarının finansal performansına etkisini inceleyen bilinen ilk çalışmalardan olması bakımından önem taşımaktadır.

2. VERİ VE YÖNTEM

Çalışmanın amacı, Türkiye’de ilk defa 2014 yılında hesaplanmaya başlanan BİST Sürdürülebilirlik Endeksi’nde yer alan mevduat bankalarının finansal performanslarını incelemektir. Bu amaca istinaden sürdürülebilirlik endeksinde bulunan 7 mevduat bankası analize dahil edilmiş, 2014-2022 yılları arasındaki veriler kullanılarak toplamda 63 veri ile analiz gerçekleştirilmiştir. Dolayısıyla çalışmanın kapsamı sürdürülebilirlik endeksinin kurulduğu 2014 yılından 2022 sonuna kadar endekste bulunan mevduat bankalarından oluşmaktadır. Çalışmanın en önemli kısıtı, endeks 2014 yılında kurulduğu için ve endekste faaliyet gösteren mevduat bankası sayısı sınırlı olduğu için kullanılan verilerin de sınırlı sayıda olmasıdır. Verilerin sınırlı sayıda olmasından ötürü ilgili literatür baz alınarak veri kaybından korunmak adına birim kök testleri uygulanmamıştır.

Çalışmada yer alan bankalar analize dâhil edilirken BİST Sürdürülebilirlik Endeksi’nde bulunduğu yıl için 1, bulunmadıkları yıl için 0 değerini alan Sürdürülebilirlik kukla değişken kullanılmıştır. Çalışmanın kapsadığı dönemde Covid 19 pandemisi yaşandığı için Covid 19’un etkili olduğu 2020, 2021 ve 2022 yılları için 1, 2020 öncesi için 0 değerini alan Covid kukla değişkeni kullanılarak ikinci bir model daha kurulmuştur. Analizdeki değişkenler Tablo 5’te gösterilmiştir:

Tablo 5. Modelde Kullanılan Değişkenler ve Hesaplama Yöntemi

Bağımlı Değişken	Hesaplanma
Aktif Karlılığı (ROA)	Net Kar/Toplam Aktif
Bağımsız Değişkenler	
Sürdürülebilirlik Kukla Değişkeni	Sürdürülebilirlik endeksine dahil olunan yıllar için 1, diğer yıllar için 0 değeri verilen kukla değişken
Covid Kukla Değişkeni	COVID 19’un etkili olduğu yıllar için 1, diğer yıllar için 0 değeri verilen kukla değişken
Kontrol Değişkenler	
Sermaye Yeterlilik Oranı (CAP)	Özkaynaklar / (Toplam Risk Ağırlıklı Tutarlar) *100
Kredi Oranı (LOAN)	Toplam kredi ve Alacaklar/Toplam Aktif
Takipteki Krediler Oranı (NPL)	Takipteki Krediler/Toplam Krediler
Sektördeki Aktif Payı (Size)	Toplam Aktif/ Toplam Bankacılık Aktifi

Çalışmada bağımlı değişken, firma performansının göstergesi olarak belirlenen aktif karlılığı değişkenidir. Aktif karlılığı net karın toplam aktiflere bölünmesi suretiyle hesaplanmakta ve firmanın toplam varlıklara göre ne kadar karlı olduğunu göstermektedir. Bağımsız değişken olarak ilk modelde Sürdürülebilirlik kukla değişkeni kullanılmıştır. Bu değişken bankaların sürdürülebilirlik endeksine dahil olduğu yıllar için 1, dahil olmadığı yıllar için 0 değeri almaktadır. İkinci modelde ise bağımsız değişken Covid kukla değişkeni olmuş, Covid öncesi 2018 ve 2019 yılları için 0; 2020, 2021 ve 2022 yılları için 1 değerini alan kukla değişken oluşturulmuştur. Çalışmada banka performansını temsil eden aktif karlılık üzerinde etkisi olabilecek sermaye yeterlilik rasyosu, toplam kredi/toplam aktif oranı, takipteki kredi oranı ve bankaların sektördeki aktif payı değişkenleri ise kontrol değişken olarak modele dahil edilmiştir.

Tablo 5'te yer alan değişkenlere ilişkin veriler Türkiye Bankalar Birliği'nin resmi web sitesinden, sürdürülebilirlik endeksine ilişkin bilgiler ise Borsa İstanbul'dan elde edilmiştir.

Sürdürülebilirlik endeksinde yer almanın, banka aktif karlılığına etkisine dönük panel veri analizi kullanarak yapılan Doğanlı and Borak (2020); Ziegler (2012) çalışmalarının ışığında Model 1 kurulmuştur:

$$FP_{it} = a + \beta S_{it} + \gamma x_{it} + \varepsilon_{it} \quad (1)$$

Model 1'deki FP_{it} , bankaların finansal performansını gösterirken; S_{it} t yılında sürdürülebilirlik endeksinde bulunan bankalar için 1 değerini alan kukla değişkenini; x_{it} bankaların karlılık performansını etkileyebileceği düşünülen kontrol değişkenleri; α ve β , tahmin edilecek parametreleri; ε_{it} , ise hata terimini göstermektedir. ε_{it} hatalarının sabit varyans ve sıfır ortalama ile tüm zaman dönemlerinde ve tüm birimler için özdeş ve bağımsız normal dağıldığı varsayılmaktadır.

Model 1, t yılındaki ekonomik değişkenler ve firmanın sürdürülebilirlik endeksinde yer almasının bankanın t yılındaki karlılık performansı üzerindeki etkisini göstermektedir. Bu yaklaşım, bağımlı ve açıklayıcı değişkenler arasında özellikle bankanın aktif karlılık performansı ile sürdürülebilirlik endeksinde yer alması arasındaki nedensellik ilişkisi ile ilgili sağlıklı sonuçlar vermemekte, bankaların aktif karlılığı, firmanın sürdürülebilirlik endeksinde yer almasını da etkileyebilmektedir. Bu durumda içsel değişken problemi ortaya çıkmakta ve içsel değişken problemi de eşanlı denklem sapmasına neden olmaktadır. Eşanlı denklem sapmasından kurtulmak için açıklayıcı değişkenlerin bir yıl gecikmeli değerleri modele eklenmektedir (Doğanlı & Borak, 2020; Moufty et al., 2021; Wagner, 2010; Weber, 2017; Ziegler, 2012). Buna göre çalışmanın modeli Model 2 şeklinde olmaktadır:

$$FP_{it} = a + \beta S_{i,t-1} + \gamma x_{i,t-1} + \varepsilon_{it} \quad (2)$$

Çalışmanın kapsadığı dönem Covid dönemini içerdiği için, bu dönemin aktif karlılığına etkisini görmek adına sürdürülebilirlik kukla değişkeni çıkarılarak, Covid kukla değişkeni modele eklenmiş ve üçüncü bir model kurulmuş, ardından Covid kukla değişkeni ile açıklayıcı değişkenlerin gecikmeli değerlerini kullanan dördüncü bir model daha kurulmuştur. İlgili modeller aşağıdaki gibi gösterilebilir:

$$FP_{it} = a + \beta C_{it} + \gamma x_{it} + \varepsilon_{it} \quad (3)$$

$$FP_{it} = a + \beta C_{i,t-1} + \gamma x_{i,t-1} + \varepsilon_{it} \quad (4)$$

Üçüncü ve dördüncü modelde yer alan C_{it} ve $C_{i,t-1}$ değişkenleri sırasıyla Covid dönemindeki her bir yıl için 1 değerini alan kukla değişkeni ve bu değişkenin gecikmeli değerini göstermektedir.

Çalışmada literatürdeki birçok çalışma gibi (Akbaş, 2023; Cho et al., 2019; Doğanlı & Borak, 2020; Figankaplan, 2019; Ziegler, 2012) finansal performansın göstergesi olarak aktif karlılığı kullanılmış ve ROA simgesi ile modelde bağımlı değişken olarak belirlenmiştir. Aktif karlılığı vergiden sonraki net karın toplam aktife bölünmesiyle hesaplanmakta, bankanın toplam varlıklar üzerinden karlılık seviyesini göstermektedir.

Çalışmada kontrol değişken olarak yine literatürde yer alan ve banka performansını belirlemede etkili olduğu düşünülen oranlardan sermaye yeterlilik oranı, mevduatın krediye dönüşüm oranı, takipteki krediler oranı ve bankaların sektördeki aktif payı değişkenleri seçilmiş, Model 1 ve Model 2'de sürdürülebilirlik kukla değişkeni, Model 3 ve 4'de ise Covid kukla değişkeni ile modeller kurulmuştur. Buna göre kurulan modeller aşağıdaki gibi ifade edilebilir.

$$\text{Model 1: ROA} = C(1)*\text{Endeks} + C(2)*\text{Cap} + C(3)*\text{Loan} + C(4)*\text{NPL} + C(5)*\text{Size} + C(6)$$

$$\text{Model 2: ROA} = C(1)*\text{Endeks} + C(2)*\text{Cap}(-1) + C(3)*\text{Loan}(-1) + C(4)*\text{NPL}(-1) + C(5)*\text{Size}(-1) + C(6)$$

$$\text{Model 3: ROA} = C(1)*\text{Covid} + C(2)*\text{Cap} + C(3)*\text{Loan} + C(4)*\text{NPL} + C(5)*\text{Size} + C(6)$$

$$\text{Model 4: ROA} = C(1)*\text{Covid}(-1) + C(2)*\text{Cap}(-1) + C(3)*\text{Loan}(-1) + C(4)*\text{NPL}(-1) + C(5)*\text{Size}(-1) + C(6)$$

3. BULGULAR

BIST Sürdürülebilirlik endeksine dahil olan 7 mevduat bankasına ait 63 veri ile gerçekleştirilen dengeli panel veri analizinde kullanılan bağımlı ve bağımsız değişkenlere ilişkin ortalama, maksimum, minimum değerler ve standart sapma değerleri Tablo 6'da gösterilmiştir.

Tablo 6. Bağımlı ve Kontrol Değişkenlere İlişkin İstatistik Özetleri

	Ortalama	Maksimum	Minimum	Std. Sapma
Aktif Karlılığı (ROA)	1.53	6.73	-2.20	1.35
Endeks	0.89	1	0	0.32
Sermaye Yeterlilik Oranı (CAP)	16.40	24.4	13.1	2.58
Toplam Kredi ve Alacaklar (LOAN)	63.06	73.91	49.85	0.12
Takipteki Krediler (NPL)	4.35	13.05	1.55	2.02
Aktif Payı (SIZE)	8.68	12.82	0.48	3.47

Özet istatistiklere göre bankalar arasında değişkenliği en yüksek olan oran aktif payı olmuştur. Aktif payı en düşük olan banka 0,48'lik orana sahipken aktif payı en yüksek olan bankanın sektörde %12,81'lik paya sahip olduğu görülmektedir. Bağımlı değişken olan aktif karlılığın ortalama değerinin 1,53 olduğu, sermaye yeterlilik oranının ise %2,5'lük standart sapmaya sahip olduğu ve ortalama değerinin %16,39 olduğu belirlenmiştir.

Kurulan dengeli panel temelinde bağımlı ve bağımsız değişkenler arasındaki korelasyon katsayıları Tablo 7'de, bağımlı değişkenlerin gecikmeli değerleri ve bağımsız değişken arasındaki korelasyon katsayıları ise Tablo 8'de gösterilmiştir.

Tablo 7. Bağımlı Değişken ve Açıklayıcı Değişkenler Arasında Korelasyon Katsayıları

	ROA	ENDEKS	CAP	LOAN	NPL	SIZE
ROA	1					
ENDEKS	0.14	1				
CAP	0.52***	0.29**	1			
LOAN	-0.60***	-0.34***	-0.67***	1		
NPL	-0.44***	-0.02	0.06	0.26	1	
SIZE	0.23	0.40***	0.10	-0.25**	-0.60***	1

Tablo 8. Bağımlı Değişken ve Gecikmeli Açıklayıcı Değişkenler Arasında Korelasyon Katsayıları

	ROA	ENDG	CAPG	LOANG	NPLG	SIZEG
ROA	1					
ENDG	0.20	1				
CAPG	0.58***	0.30**	1			
LOANG	-0.70***	-0.34***	-0.71***	1		
NPLG	-0.19	0.02	0.15	0.17	1	
SIZEG	0.25*	0.43***	0.19	-0.31***	-0.64	1

Tablo 7 ve 8'deki korelasyon katsayıları incelendiğinde firma performansının göstergesi olan aktif karlılığının sürdürülebilirlik endeksi, sermaye yeterliliği ve aktif payı büyüklüğü ile pozitif, krediler ve takipteki krediler ile negatif korelasyona sahip olduğu görülmektedir. Temel araştırma noktası olan sürdürülebilirlik endeksine dahil olmanın aktif karlılığı ile pozitif korelasyona sahip olması önem arz etmektedir. Korelasyon tablosunda en yüksek korelasyon 0,70 ile aktif karlılığı ve kredi oranı arasında ve 0,71 ile krediler ve sermaye yeterliliği arasında bulunmuştur. Tüm değişkenler arasında yüksek korelasyonun bulunmamasından dolayı çoklu doğrusal bağlantı probleminden ötürü sonuçların bozulmayacağı beklenmektedir.

Tablo 9. Sürdürülebilirlik Kukla Değişkeni ile Panel Veri Analiz Sonuçları

Açıklayıcı Değişkenler	Panel EKK		Rassal Etkiler		Sabit Etkiler	
	Model 1	Model 2	Model 1	Model 2	Model 1	Model 2
Endeks	0.065		0.065		-0.026	
	(0.473)		(0.446)		(0.465)	
Endeks(-1)		-0.011		-0.011		-0.137
		(0.531)		(0.494)		(0.524)
Cap	0.213***		0.213***		0.097	
	(0.067)		(0.064)		(0.079)	
Cap(-1)		0.163*		0.163*		-0.021
		(0.100)		(0.093)		(0.118)
NPL	-0.346***		-0.346***		-0.363***	
	(0.087)		(0.082)		(0.085)	
NPL(-1)		-0.134		-0.134		-0.118
		(0.110)		(0.102)		(0.107)
Loan	-0.061*		-0.061*		-0.079**	
	(0.037)		(0.035)		(0.041)	
Loan(-1)		-0.16***		-0.160***		-0.231***
		(0.048)		(0.044)		(0.052)
Size	-0.072		-0.072		-0.441***	
	(0.051)		(0.048)		(0.127)	
Size(-1)		-0.037		-0.037		-0.443***
		(0.068)		(0.063)		(0.153)
C (Sabit)	3.975	10.072**	3.975	10.072***	10.372***	21.185***
	(3.109)	(4.216)	(2.932)	(3.921)	(3.898)	(5.122)
F İstatistiği	13.02***	11.01***	13.02***	11.01***	7.84***	7.04***
Wald İstatistiği			65.11***	0.94		
R2	0.533	0.524	0.533	0.524	0.628	0.637
Breusch – Pagan ist.			16.32***	16.19***		
F İstatistiği	---	---	---	---	2.18**	2.3**
Hausman İst. (RE, FE)			12.327**	12.887**	12.327**	12.887**
Firma Sayısı	7	7	7	7	7	7
Gözlem	63	54	63	54	63	54
Zaman	9	8	9	8	9	8

Not: Tablo 9'da sonuçları gösterilen tüm modellerde bağımlı değişken aktif karlılığı (ROA)'dır. 1. Modeller gecikmesiz modeller; 2. modeller gecikmeli değişkenlerin yer aldığı modellerdir. Endeks sürdürülebilirlik endeksinde yer almayı gösteren kukla değişkeni ifade etmektedir. Açıklayıcı değişkenlerin yanında yer alan (-1), 1 yıl gecikmeli değişkenleri; parantez içinde yer alan değerler standart hataları göstermektedir. *, **, *** sırasıyla %10, %5 ve %1 anlamlılık düzeyini göstermektedir.

Sürdürülebilirlik endeksinde dahil olunan yıllar için 1, dahil olunmayan yıllar için 0 verilerek oluşturulan kukla değişkenle kurulan model 1 ve model 2'nin sonuçları Tablo 9'da sunulmuştur. Havuzlanmış modeller, rassal etkiler ve sabit etkiler modellerinden hangisinin seçileceğine karar vermek adına F testi, Breusch Pagan testi ve Hausman testleri yapılmıştır. Elde edilen Hausman test istatistiğine göre rassal etkiler modelinin geçerli olduğu temel hipotez reddedilmiş, böylece rassal etkiler modelinin tutarsız olduğu ve sabit etkiler modelinin geçerli olduğuna karar verilmiştir. Ayrıca varsayımlardan sapmaları test etmek amacıyla; değişen varyans problemi için Wald testi, otokorelasyon problemi için Baltagi Wu ve Durbin Watson testi, yatay kesit bağımlılığı için Breusch Pagan ve Pesaran testleri yapılmıştır. Modelde yatay kesit bağımlılığı bulunmuş ancak otokorelasyon ve değişen varyans problemi olmadığı tespit edilmiştir. Yapılan testler sonucunda geçerliliği kabul edilen sabit etkiler modeline göre elde edilen katsayılar incelendiğinde, kukla değişkeni temsil eden endeks verisinin aktif karlılığa anlamlı bir etkisi bulunamamıştır. Gecikmeli değerler ile kurulan Model 2'de de aynı şekilde anlamlı bir etki bulunmamaktadır. Elde edilen sonuç, endekse dahil olma ve sürdürülebilirlik faaliyetlerinin aktif karlılık üzerinde anlamlı bir etkisi olmadığı sonucuna varan Doğukanlı ve Borak (2020); Forcadell, Aracil, ve Übeda (2020); Ziegler (2012) ile uyumlu, Alshehhi, Nobanee, ve Khare (2018); Weber (2017) ile uyumsuzdur. Bu durum gelişmekte olan ülkelerde sürdürülebilirliğe yönelik faaliyetlere henüz

yeterince anlam yüklenmediğinin göstergesi olabilir. Kontrol değişkenlerin aktif karlılığa etkisi incelendiğinde, takipteki krediler, krediler ve aktif büyüklük payının ise aktif karlılığı üzerinde anlamlı negatif etkisi olduğu görülmüştür. Gecikmeli değişkenlerle kurulan modelde ise krediler ve aktif payı değişkenlerinin katif karlılığı üzerinde anlamlı negatif etkisi tespit edilmiştir.

Uygulama döneminin Covid sürecini kapsamı sebebiyle Covid döneminin de banka performansı üzerinde anlamlı bir etkisi olup olmadığını incelemek adına üçüncü ve dördüncü modeller kurulmuş, üçüncü modeller gecikmesiz değişkenler, dördüncü modeller gecikmeli değişkenler ile yürütülmüştür.

Tablo 10. Covid Dönemi Kukla Değişkeni ile Panel Veri Analiz Sonuçları

Açıklayıcı Değişkenler	Havuzlanmış EKK		Rassal Etkiler		Sabit Etkiler	
	Model 3	Model 4	Model 3	Model 4	Model 3	Model 4
COVID	-0.059		-0.059		0.252	
	(0.334)		(0.314)		(0.376)	
Covid(-1)		0.685*		0.685**		0.925**
		(0.370)		(0.336)		(0.399)
CAP	0.214***		0.214***		0.089	
	(0.068)		(0.063)		(0.079)	
CAP(-1)		0.152		0.152*		-0.084
		(0.096)		(0.087)		(0.114)
NPL	-0.341***		-0.341***		-0.372***	
	(0.082)		(0.077)		(0.080)	
NPL(-1)		-0.157*		-0.157*		-0.145
		(0.097)		(0.088)		(0.092)
Loan	-0.066*		-0.066*		-0.059	
	(0.040)		(0.038)		(0.050)	
Loan(-1)		-0.128***		-0.128***		-0.169***
		(0.048)		(0.044)		(0.054)
Size	-0.070		-0.070*		-0.448***	
	(0.045)		(0.043)		(0.123)	
Size(-1)		-0.029		-0.029		-0.501***
		(0.055)		(0.050)		(0.142)
C (Sabit)	4.283	8.102**	4.283	8.102*	9.194**	18.459***
	(3.281)	(4.147)	(3.081)	(3.767)	(4.189)	(4.879)
F ist	13.02***	12.4555***	13.02***	12.45***	7.95***	8.36***
Wald istatistiği			65.14***	9.24***		
R2	0.53	0.55	0.533	0.555	0.632	0.677
Breusch – Pagan ist.	---	--	16.44***	14.07***	---	---
F İstatistiği	---	---	---	---	2.27**	2.76**
Hausman ist. (RE, FE)			12.361**	15.53***	12.361**	15.53***
Firma sayısı	7	7	7	7	7	7
Gözlem	63	54	63	54	63	54
Zaman	9	8	9	8	9	8

Havuzlanmış modeller, rassal etkiler ve sabit etkiler modellerinden hangisinin seçileceğine karar vermek adına yine F testi, Breusch Pagan testi ve Hausman testleri yapılmış sonuçları Tablo 10'da verilmiştir. Elde edilen Hausman test istatistiğine göre temel hipotez reddedilmiş, böylece rassal etkiler modelinin tutarsız olduğu ve sabit etkiler modelinin geçerli olduğuna karar verilmiştir. Sabit etkiler modeline göre elde edilen katsayılar incelendiğinde gecikmesiz modelde Covid'in banka performansına anlamlı bir etkisi olmadığı, 1 yıl gecikmeli veride ise %5 düzeyinde anlamlı pozitif etkisi olduğu sonucuna varılmıştır. Bu durum Covid

döneminin başlamasıyla bankaların dönemin negatif şartlarını tolere etmeye yeni politikalar geliştirmiş olabileceği ve bu pozitif etkinin de bir sonraki sene görülmeye başlamış olabileceği şeklinde yorumlanabilir.

SONUÇ

Sürdürülebilirlik endeksinde yer almak, sürdürülebilirlik performansını göstermesi açısından olumlu bir gösterge olarak düşünülebilir. Böyle bir durumda endekste yer alma, finansal başarı için olumlu sonuçlar doğuracak yüksek bir firma itibarı sağlamaktadır. Diğer taraftan bazı yatırımcılar ise endekste yer almak için gerekli görülen kurumsal faaliyetleri ve bunların sebep olabileceği ek maliyetleri olumsuz bir şekilde değerlendirebilir. Bu durumun Türkiye'deki mevduat bankaları üzerindeki etkisini incelemek adına bu çalışma yürütülmüştür.

Çalışmada dört farklı model kurulmuş, BIST Sürdürülebilirlik endeksine dahil olup olmadığını gösteren "endeks" kukla değişkeni ile Model 1, bu modelde bağımsız değişkenlerin gecikmeli değerleri ile Model 2 kurulmuştur. Covid 19'un etkin olduğu yıllar için 1, Covid'in etkin olmadığı yıllar için 0 değerinin verildiği, Covid kukla değişkeni ile üçüncü model, bu modelin 1 yıl gecikmeli verileri ile dördüncü model kurulmuştur. Bu çalışmadan elde edilen sonuçlara göre sürdürülebilirlik endeksinde yer almanın, firma performansı üzerindeki etkisi pozitif olmakla birlikte istatistiksel olarak anlamlı değildir. Bu sebeple mevcut etkinin olumlu veya olumsuz olduğuna yönelik bir yorum yapılamamaktadır. Çalışmada anlamlı bir etkinin elde edilmemesi nedenleri arasında çalışma süresinin ve veri sayısının kısıtlı olması gösterilebilir. Bir diğer neden ise Türkiye'nin gelişmekte olan bir ülke olması, sürdürülebilirlik veya sosyal sorumluluk gibi finansal olmayan bilgilerin yatırımcılar tarafından yeterince dikkate alınmaması ve yatırımların gerçekleştirilmesinde sürdürülebilirliğin öneminin yeterince anlaşılması olabilir. Çünkü sürdürülebilirlik ve sosyal sorumluluk konularına yönelik farkındalık, gelişmiş ülkelerde yatırımcı, firma ve devlet düzeyinde daha yüksek olmakta, Türkiye gibi gelişmekte olan ülkelere ise bu farkındalık henüz yeni oluşmaktadır. Ayrıca Türkiye sermaye piyasasında sürdürülebilirliğe yönelik henüz etkin bir düzenlemenin olmaması, sürdürülebilirlik konularına önem veren yabancı yatırımcıların, Türkiye gibi gelişmekte olan ülkelere ziyade gelişmiş olan ülkelere yatırım yapmayı tercih etmelerine sebep olmaktadır. Bu durum da bu çalışmada anlamlı bir sonucun elde edilmemesinin nedenleri arasında gösterilebilir. Çalışmanın sürdürülebilirlik faaliyetlerinin şirket performansına etkisi noktasında gerek firma yöneticilerine gerekse yatırımcılara fikir vermesi beklenmektedir. Ancak daha önce de belirtildiği gibi gelişmekte olan ülkelere sürdürülebilirlik faaliyetlerine verilen önem henüz beklenen noktaya ulaşmadığından bu noktada anlamlı pozitif bir etki bulunamamıştır.

İlerleyen çalışmalarda örneklem genişletilerek ve sürdürülebilirlik endeksine dahil olan diğer şirketler de ele alınarak sürdürülebilirlik endeksinde bulunmanın finansal performans üzerine etkisi incelenebilir. Bu inceleme sektör bazında yapılarak farklı sektörlerde farklı etkilerin olup olmadığı gözlemlenebilir.

KAYNAKÇA

- Acar, M., Durmaz, Ş., & Coşgunaras, Ş. N. (2021). Sürdürülebilirlik Performansını Etkileyen Finansal ve Finansal Olmayan Faktörler Üzerine Bir Araştırma: BIST Sürdürülebilirlik Endeksi Örneği. In Muhasebe ve Vergi Uygulamaları Dergisi (Vol. 14, Issue 1).
- Acar, M., & Temiz, H. (2018). Sürdürülebilirlik Endeksinde İşlem Gören Firmaların Finansal Performansı: Olay Çalışması Örneği. Hitit Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi, 11(3), 1971–1987. <https://doi.org/10.17218/hititsosbil.441200>
- Akbaş, F. (2023). Katılım Bankalarının Kârlılığı Üzerinde Sürdürülebilirlik Performanslarının Etkisi : Panel Veri ile Türkiye Üzerine Bir Uygulama The Effect of Sustainability Performance on the Profitability of Participation Banks : An Application on Turkey with Panel Dat. Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Meslek Yüksekokulu Dergisi, 26(1), 83–94.
- Akbaş, F., & Kaya, F. (2022). Katılım Bankalarının Kurumsal Sürdürülebilirliklerini Etkileyen Finansal Performans Göstergelerinin İncelenmesi. Maliye Finans Yazıları, 117, 159–176. <https://doi.org/10.33203/mfy.1069368>
- Alshehhi, A., Nobanee, H., & Khare, N. (2018). The impact of sustainability practices on corporate financial performance: Literature trends and future research potential. Sustainability (Switzerland), 10(2). <https://doi.org/10.3390/su10020494>
- Altınay, A., Kaki, B., Kestane, A., Soba, M., Dinçer, Ö., & Şık, E. (2017). Sürdürülebilirlik Endeksinin Bankacılık Sektörü Hisse Senedi Değerlerine Etkileri, Bist Sürdürülebilirlik Endeksi Üzerine Bir İnceleme. Sosyal Ekonomik Araştırmalar Dergisi, 17(34), 264–284. <https://doi.org/10.30976/susead.337089>
- 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. <https://doi.org/10.1007/s10551-011-1063-y>
- Bektaş, S. (2022). TÜRKİYEDEKİ KamuSermayeli BankalarSürdürülebilirlik Performanslarını Hibrit Çkkv ModeliDeğerlendirilmesi: 2014-2021Dönemi Merce-ArasModeliÖrneği. Anadolu Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi, 23(4), 426–442. <https://doi.org/10.53443/anadoluibfd.1150277>
- Buallay, A., Fadel, S. M., Alajmi, J., & Saudagaran, S. (2020). Sustainability reporting and bank performance after financial crisis: Evidence from developed and developing countries. Competitiveness Review, 31(4), 747–770. <https://doi.org/10.1108/CR-04-2019-0040>
- Cho, S. J., Chung, C. Y., & Young, J. (2019). Study on the relationship between CSR and financial performance. Sustainability (Switzerland), 11(2), 1–26. <https://doi.org/10.3390/su11020343>
- Çıtak, L., & Ersoy, E. (2016). Firmaların BIST Sürdürülebilirlik Endeksinde Alınmasına Yatırımcı Tepkisi: Olay Çalışması Ve Ortalama Testleri İle Bir Analiz. Uluslararası Alanya İşletme Fakültesi Dergisi International Journal of Alanya Faculty of Business Yıl, 8(1), 43–57. www.borsaistanbul.com
- Dağıstanlı, H. A. (2023). An integrated fuzzy MCDM and trend analysis approach for financial performance evaluation of energy companies in Borsa İstanbul sustainability index. Journal of Soft Computing and Decision Analytics. <http://jscda-journal.org/index.php/jscda/article/view/3>
- Doğukanlı, H., & Borak, M. (2020). Sürdürülebilirliğin Firma Performansına Etkisi: Borsa İstanbul'da Bir Araştırma. Eskişehir Osmangazi Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi, 15(1), 81–94. <https://doi.org/10.17153/oguiibf.537243>
- Dyllick, T., & Hockerts, K. (2002). Beyond the business case for corporate sustainability. Business Strategy and the Environment, 11(2), 130–141.
- Emir, S., & Kıymık, H. (2021). Sürdürülebilirlik Düzeyinin Finansal Performans Üzerindeki Etkisinin Değerlendirilmesi: Borsa İstanbul'da Bir Araştırma. Muhasebe ve Vergi Uygulamaları Dergisi, 14(1), 101–108.
- Figankaplan, T. (2019). Bankaların kurumsal yönetim uygulamaları ile finansal performansları arasındaki ilişki: Bir panel veri analizi. Bankacılar Dergisi, 30(110), 114–128.
- Forcadell, F. J., Aracil, E., & Úbeda, F. (2020). The Impact of Corporate Sustainability and Digitalization on International Banks' Performance. Global Policy, 11(S1), 18–27. <https://doi.org/10.1111/1758-5899.12761>
- Friedman, M. (2007). The social responsibility of business is to increase its profits. In Corporate ethics and corporate governance (pp. 173–178). Springer.
- Gök, İ. Y., & Gökşen, H. (2020). Bankaların Sürdürülebilirlik Endeksinde Dahil Edilmelerinin Hisse Senedi Getirileri Üzerindeki Etkisi. Süleyman Demirel Üniversitesi Vizyoner Dergisi, 11(26), 89–106. <https://doi.org/10.21076/Vizyoner.655406>
- Gündüz, Ç. (2018). Sürdürülebilirlik endeksi kapsamına alınmanın hisse senedi değerine etkisi: BIST uygulaması. Bankacılar Dergisi.
- Khattak, M. A. (2021). Corporate Sustainability and Financial Performance of Banks in Muslim Economies: The Role of Institutions. Journal of Public Affairs, 21(1). <https://doi.org/10.1002/pa.2156>
- Kurtz, D. L., & Boone, L. E. (1992). Principles of management. McGraw-Hill Inc., USA.
- 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. <https://doi.org/10.1007/s10551-006-9253-8>

- Moufity, S., Clark, E., & Al-Najjar, B. (2021). The different dimensions of sustainability and bank performance: Evidence from the EU and the USA. *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, 43, 100381. <https://doi.org/10.1016/j.intaccudtax.2021.100381>
- SAK, A. F., & DALGAR, H. (2020). Kurumsal Sürdürülebilirliğin Firmaların Finansal Performansına Etkisi: BIST Kurumsal Sürdürülebilirlik Endeksindeki Firmalar Üzerine Bir Araştırma. *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, 673722(85), 173–186. <https://doi.org/10.25095/mufad.673722>
- Shodiq, M. J. (2021). The Influence of Sustainability Report on Islamic Banking Performance in Indonesia. *Lecture Notes in Networks and Systems*, 278, 590–597. https://doi.org/10.1007/978-3-030-79725-6_59
- Tokgöz, N., & Önce, S. (2009). Şirket Sürdürülebilirliği: Geleneksel Yönetim Anlayışına Alternatif. *Afyon Kocatepe Üniversitesi İİBF Dergisi*, 11(1), 249–275.
- Van Marrewijk, M. (2002). Concepts and definitions of CSR and corporate sustainability. *European Union Draft Paper*.
- Wagner, M. (2010). The role of corporate sustainability performance for economic performance: A firm-level analysis of moderation effects. *Ecological Economics*, 69(7), 1553–1560. <https://doi.org/10.1016/j.ecolecon.2010.02.017>
- Weber, O. (2017). Corporate sustainability and financial performance of Chinese banks. *Sustainability Accounting, Management and Policy Journal*, 8(3), 358–385. <https://doi.org/10.1108/SAMPJ-09-2016-0066>
- Ziegler, A. (2012). Is it Beneficial to be Included in a Sustainability Stock Index? A Panel Data Study for European Firms. *Environmental and Resource Economics*, 52(3), 301–325. <https://doi.org/10.1007/s10640-011-9529-z>
- Borsa İstanbul A.Ş. Sürdürülebilirlik Endeksleri. (Erişim: 20.05.2024) <https://borsaistanbul.com/tr/sayfa/165/bist-surdurulebilirlik-endeksleri>
- Borsa İstanbul A.Ş. Sürdürülebilirlik. (Erişim: 10.06.2024) <https://borsaistanbul.com/tr/endeks/1/9/surdurulebilirlik>