

Kurumsal Sürdürülebilirlik ve Finansal Performans: Bist Sürdürülebilirlik Endeksi Üzerine Bir Uygulama*

Okan GARİP** 

Baki YILMAZ*** 

ÖZ

İşletmeler ticari faaliyetlerini yürütürken sosyal, kültürel ve çevresel anlamda da değer katmaları beklenmektedir. Çoğu zaman gönüllülük esasına dayalı olarak yürütülen bu faaliyetler sürdürülebilirlik raporları ile kamuoyunun bilgisine sunulmaktadır. Bu nedenle işletmeler tarafından yürütülen sürdürülebilirlik faaliyetleri ile finansal performanslarını gösteren finansal oranlar arasında nasıl bir ilişkinin olduğu önemli bir sorudur. Bu çalışmanın amacı BIST Sürdürülebilirlik Endeksinde yer alan şirketlerin yürütmüş oldukları sürdürülebilirlik faaliyetleri ile finansal performansları arasındaki ilişkiyi ortaya koymaktır. Çalışmada 2017-2021 yılları arasında BIST Sürdürülebilirlik Endeksinde yer almış işletmelere ait veriler kullanılmıştır. Uygulama iki kısımdan oluşmaktadır. İlk kısımda işletmelerin sosyal ve kültürel, çevresel, eğitim odaklı, toplumsal katkı ve enerji verimliliği ana başlıkları altında 29 alt kritere göre içerik analizi yapılmıştır. İçerik analizi ile hem şirket hem de sektör bazında odaklanılan sürdürülebilirlik faaliyetleri incelenmiştir. İşletmelerin önceliklendirdikleri sürdürülebilirlik faaliyetlerinin kadın istihdamı, atık geri dönüşümü, çalışanların kişisel gelişimleri için verilen eğitimler konusunda olduğu görülmüştür. Çalışmanın ikinci kısmı ise işletmelerin sürdürülebilirlik performansları ile finansal performansları arasındaki ilişki incelenmiştir. Stata Programı ile uygulanan panel veri analizi sonuçlarına göre finansal performans oranları ve sürdürülebilirlik genel toplam, sosyal ve kültürel faaliyetler, çevresel faaliyetler, eğitim odaklı faaliyetler, toplumsal faaliyetler ve enerji verimliliğine yönelik faaliyetler arasında karma ilişkilerin olduğu gözlemlenmiştir.

Anahtar Kelimeler: Sürdürülebilirlik, Finansal Performans, İçerik Analizi, Panel Veri Analizi.

Corporate Sustainability and Financial Performance: An Application on BIST Sustainability Index

ABSTRACT

Companies are expected to add value in social, cultural and environmental terms while conducting their commercial activities. These activities, which are often carried out on a voluntary basis, are presented to the public through sustainability reports. Therefore, it is an important question how there is a relationship between sustainability activities carried out by businesses and financial ratios that show their financial performance. The purpose of this study is to reveal the relationship between sustainability activities and financial performance of companies in the BIST Sustainability Index. In the study, the data of the companies included in the BIST Sustainability Index between 2017-2021 are used. The application consists of two parts. In the first part, content analysis was conducted according to 29 sub-criteria under the main headings of social and cultural, environmental, education-oriented, social contribution and energy efficiency. Through content analysis, sustainability activities focused on both company and sector basis were analyzed. It was observed that the sustainability activities prioritized by the enterprises were women's employment, waste recycling, and trainings provided for the personal development of employees. In the second part of the study, the relationship between the sustainability performance of enterprises and their financial performance was analyzed. According to the results of panel data analysis applied with Stata Program, it is observed that there are mixed relationships between financial performance ratios and sustainability overall, social and cultural activities, environmental activities, education-oriented activities, community activities and energy efficiency.

Keywords: Sustainability, Financial Performance, Content Analysis, Panel Data Analysis.

* Bu çalışma Prof. Dr. Baki YILMAZ danışmanlığında Okan GARİP tarafından hazırlanan “İşletmelerin Kurumsal Sürdürülebilirlik Performanslarının Ölçümü: BIST Sürdürülebilirlik Endeksi Üzerinde Bir Uygulama” başlıklı Doktora tezinden hazırlanmıştır./ This study is based on the doctoral thesis titled “Measuring Corporate Sustainability Performance of Businesses: An Application on the BIST Sustainability Index,” prepared by Okan GARİP under the supervision of Prof. Dr. Baki YILMAZ.

** **Corresponding Author/Sorumlu Yazar,** Dr. Öğr. Üyesi, Karamanoğlu Mehmetbey Üniversitesi, Karaman, Türkiye/ Asst. Prof., Karamanoğlu Mehmetbey University, Karaman, Türkiye, okangarip@kmu.edu.tr

*** Prof. Dr., Selçuk Üniversitesi, Konya, Türkiye/ Prof. Dr., Selçuk University, Konya, Türkiye, byilmaz@selcuk.edu.tr
Makale Gönderim ve Kabul Tarihleri/Article Submission and Acceptance Dates: 18.01.2025-14.04.2025

Citation/Atıf: Garip, O., & Yılmaz, B. (2025). Kurumsal sürdürülebilirlik ve finansal performans: bist sürdürülebilirlik endeksi üzerine bir uygulama. *Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 57, 220-239. <https://doi.org/10.52642/susbed.1622594>



1. Giriş

İnsanoğlu, tüketim ihtiyacını karşılayabilmek için birçok doğal kaynağı tüketmek zorundadır. Artan dünya nüfusu ise bu kaynakların olumsuz etkilenmesine neden olmaktadır. Bu durum gelecek nesillerin katlanamayacağı düzeyde sosyal, çevresel, ekonomik ve toplumsal riskleri de beraberinde getirmektedir. Canlı yaşamının sürdürülebilir kılınması dünya kaynaklarının korunması gelecek kuşaklara daha yaşanabilir bir dünya bırakılması çevresel tahribatın en aza indirilmesi ve mümkünse yok edilebilmesi, yaşanan topluma değer katılabilmesi gibi amaçlar ile sürdürülebilirlik kavramı tartışılan bir konu olmuştur.

Sürdürülebilirlik kavramı, ilk olarak makro düzeyde devletlerin kalkınmalarını ve ekonomik gelişmişlikleri için kullanılan bir kavramken son yıllarda başka alanlarda da araştırılan ve tartışılan bir kavram olmuştur (Önder, 2017). Sürdürülebilirlik kavramının tarımdan bankacılığa üretimden kalkınmaya kadar birçok alanda kendine yer bulabilmesinin altında yatan en temel neden insanoğlunun geleceğinin söz konusu olmasıdır. Sürdürülebilirlik, hangi alan için kullanılırsa kullanılsın o kaynakların korunabilmesini amaçlamaktadır (Oral & Geçdoğan, 2020).

Literatürde kullanılan sürdürülebilirlik kavramı “Sosyal Eşitlik”, “Eko-Sistem+”, “Koruma”, “Biyolojik Sistem” gibi kelimelere karşılık gelmektedir (Butler vd., 2011). En basit tanım ile sürdürülebilirlik hem şimdiki hem de gelecek nesillerin ihtiyaçlarını karşılarken toplumsal kalkınmayı sağlayabilecek süreçlerin bütününden oluşmaktadır (Schönbornvd, 2019). Sürdürülebilirlik, bir kaynağın tamamen tüketilip bitirilmeden kullanılabilmesidir (Akgül, 2010). Başka bir ifade ile sürdürülebilirlik, yenilenebilir olmayan kaynaklar tüketilirken sınırların belirlenerek kullanılması, yenilenebilir kaynakların tüketiminde ise israf edilmeden bu kaynakların kullanımının sağlanması olarak tanımlanabilir (Ceylan, 2010). Bu nedenle sürdürülebilirlik toplumun sosyal ve kültürel, çevresel, doğal, bilimsel ve insan kaynaklarının hepsinin ayırt edilemeden tedbirli kullanılmasını ifade eder (Gladwin vd., 2014).

İşletmelerin sürdürülebilirlik uygulamalarına katılması ise kurumsal sürdürülebilirliği meydana getirmiştir (Lourenço & Branco, 2013). Kurumsal sürdürülebilirlik, işletmelerin çevresel ve sosyal duyarlılıkları göz önünde bulundurularak ekonomik faaliyetlerini yürütmesi şeklinde ifade edilebilir. İşletmelerin sadece ortak veya ortaklarına karşı değil tüm sosyal paydaşlarına karşı sorumlu olmaları nedeniyle sosyal, kültürel, çevresel ve toplumsal birtakım sorumlulukları da oluşmuştur (Aksoy, 2013). Başka bir ifade ile kurumsal sürdürülebilirlik, işletmenin uygulamaları sırasında sosyal olarak eşitliği, ekonomik olarak verimliliği ve çevresel performansını göz önünde bulundurularak hareket etmesidir (Labuschagne vd., 2005). Bu bakımdan kurumsal sürdürülebilirlikte amaç tüm toplum için fayda sağlayabilmektir (Şeker & Şengür, 2022).

İşletmeler uzun vadeli sürdürülebilirliklerini sağlayabilmek için sadece ekonomik sermayelerini değil doğal ve sosyal sermayelerini de yönetme mecburiyetindedirler (Dyllick & Hockerts, 2002). Bu nedenle kurumsal sürdürülebilirlik, sosyal, çevresel ve ekonomik olmak üzere “sürdürülebilirliğin üçayağı” olarak da ifade edilen üç boyuttan oluşmaktadır (Özdemir & Pamukçu, 2016, Aras & Sarioğlu, 2015). Sosyal sürdürülebilirlik, istihdam yaratılırken çalışanların yaşam standartlarını ve çalışma şartlarını iyileştirebilmeyi, çevresel sürdürülebilirlik, işletmelerinin çevreye en az zararı verecek üretim sistemlerini geliştirebilmesini, ekonomik sürdürülebilirlik ise güçlü sermaye yapısına sahip bir işletmenin karlılık oranlarını arttırabilmesini ifade eder (Gençoğlu & Aytac, 2016).

Bu çerçevede çalışmanın amacı, BİST Sürdürülebilirlik Endeksi (XUSRD)’nde yer alan işletmelerin odaklandıkları sürdürülebilirlik faaliyetlerinin tespit edilmesi ve finansal performans ilişkisinin ölçülmesidir. Bu bağlamda çalışmanın uygulama kısmı iki aşamadan oluşacaktır. İlk aşamasında 2017-2021 yılları arasında BİST Sürdürülebilirlik Endeksinde kesintisiz yer almış işletmelerin sürdürülebilirlik raporları incelenerek içerik analizi sonuçları verilecektir. İkinci aşamada ise içerik analizi sonuçları ile finansal performans ilişkisi incelenecektir. Çalışmada literatür incelenmesi, araştırma metodolojisi, bulgular ve sonuçlar aşağıda sırasıyla verilmiştir.

2. Literatür Araştırması

Kurumsal sürdürülebilirlik birçok farklı sektörde uygulama alanı bulmuş ve araştırmalara konu edilmiştir. Bu araştırma konularından bir tanesi de kurumsal sürdürülebilirlik ve finansal performans arasındaki ilişkinin araştırılması olmuştur. Dünya genelinde ve Türkiye’de son yıllarda bu konuda ilginin

arttığını araştırmalara konu edildiği de görülmektedir. Bu açıdan çalışma konusuna benzerlik gösteren ve daha önce yapılmış araştırmalara ait literatür taraması aşağıda detaylı olarak verilmiştir.

Şirketlerin gösterdikleri sürdürülebilirlik performansları ile mali olarak sergiledikleri performans arasında pozitif ilişkiler tespit eden çalışmalar şunlardır; López vd. (2007), 1998-2004 yılları arasında Dow Jones Sürdürülebilirlik Endeksinde (DJSI)'den 55 şirketin kurumsal sosyal sorumluluk faaliyetleri ile finansal performansları arasındaki ilişki incelenmiştir. Çalışmada kurumsal sosyal sorumluluğu benimseyen ve benimsemeyen işletmeler arasında karşılaştırma yapılmıştır. DJSI'da yer almanın işletme karlılığı üzerinde pozitif bir etkisi olduğunu bulunmuştur. Wagner (2010), kurumsal sürdürülebilirlik performanslarının finansal performansla ilişkisini analiz ettiği çalışmada Standard Poor's endeksinde işlem gören işletmelerin 1992-2003 yıllarına ait finansal ve finansal olmayan verileri kullanılmıştır. Panel veri analizi kullanarak yaptığı çalışmada işletmelerin sürdürülebilirlik faaliyetleri ve finansal performansları arasında anlamlı olmakla beraber pozitif bir ilişki olduğunu tespit etmiştir. Inoue & Lee (2011), turizm sektöründe faaliyet gösteren işletmeler üzerinde sürdürülebilirliği 5 alt boyutuyla ele almışlardır. Bu 5 boyutun işletmelerin finansal performanslarını nasıl etkileyeceğini inceledikleri çalışmada sürdürülebilirlik faaliyetlerinin finansal performans üzerinde olumlu etkileri olduğu ve işletmelerin karlılıkları üzerinde pozitif bir etkiye sahip olduğu görülmüştür. Ameer & Othman (2012), 2006-2010 yıllarını kapsayan çalışmalarında gelişmiş ve gelişmekte olan piyasalardan faaliyet gösteren 3.000 işletme arasından seçilen en iyi 100 şirketin sürdürülebilirlik faaliyetleri ve finansal performanslarının ilişkisi araştırılmıştır. Sürdürülebilirlik düzeyi yüksek şirketlerin finansal performanslarının da olumlu etkilendiği izlenmiştir. Soytas vd. (2017), sürdürülebilirliğin finansal performans üzerindeki etkisini araştırdıkları çalışmada farklı veri setlerinden elde edilen 214 işletmenin verisi analiz edilmiştir. Çalışma sonuçlarına göre sürdürülebilirlik ve finansal performans arasında etkinin pozitif olduğu tespit edilmiştir. Ayrıca hem finansal hem de sürdürülebilirlik açısından yabancı sermayeli şirketlerin yerli sermaye şirketlerine göre avantajlı oldukları tespit edilmiştir. Sak (2018), finans kuruluşları hariç sürdürülebilirlik endeksinde 2013-2016 yılları arasında yer almış 35 işletmenin bilanço verileri panel veri analizi yöntemi ile analiz edilmiştir. İşletmelerin kurumsal sürdürülebilirlik amacıyla yaptıkları faaliyetlerin finansal performans üzerinde pozitif etkisi olduğu tespit edilmiştir. Dincer vd. (2021), işletmelerin sürdürülebilirlik uygulamaları ve finansal performansları arasındaki ilişki analiz edilmiştir. Bu amaçla işletmelerin 2016-2018 yıllarına ait finansal tablo ve piyasa verileri kullanılmıştır. Sürdürülebilirlik yatırımları yapan işletmelerin sürdürülebilirlik yatırımları yapmayanlara göre daha yüksek performanslar sergiledikleri görülmüştür. Sürdürülebilirliğin işletmelerin finansal performansına olumlu etki gösterdiği tespit etmişlerdir. Ohaka & Obi (2021), sürdürülebilirlik raporlaması yapmanın finansal performansa etkisini belirlemeyi amaçladıkları çalışmalarında Nijerya Menkul Kıymetler Borsasında işlem göre 126 işletmeden 96'sı incelenmiştir. Bu işletmelerin 2013-2017 yıllarına ait verileri kullanılmıştır. Elde edilen bulgulara göre işletmelerin sürdürülebilirlik raporlaması ile finansal performansı üzerinde olumlu etkileri tespit edilmiştir.

Sürdürülebilirlik performansları ile finansal performans arasında negatif ve karma ilişkiler tespit eden çalışmalar şunlardır; Makni vd. (2009), Kanada'da halka açık 179 işletmenin 2004 ve 2005 yıllarına ait sürdürülebilirlik faaliyetlerinde gösterdikleri performanslar ve mali başarılarını gösteren finansal performansları arasındaki nedensellik ilişkisi incelenmiştir. Bu performanslar arasında negatif ilişki gözlemlenmiştir. Wasara & Ganda (2019), kurumsal sürdürülebilirlik ve yatırım getirisi arasındaki ilişkiyi inceledikleri çalışmada Johannesburg Menkul Kıymetler Borsası'nda işlem gören 10 maden işletmesinin 2010 ve 2014 yıllarına ait verileri kullanılmıştır. Çalışma sonucunda sürdürülebilirlik raporlarında açıklanan çevresel faktörler ile yatırım getirisi arasında negatif bir ilişki olduğu gözlemlenmiştir. Sosyal faktörler ile yatırım getirisi arasında ise pozitif bir ilişki olduğu ortaya koyulmuştur. Gürnlü (2019), çalışmada işletmelerin BİST Sürdürülebilirlik Endeksinde dahil olmasının finansal başarıya etkisinin olup olmadığını araştırmıştır. Bunun için 55 işletmenin 2014-2018 yılları arasındaki üçer aylık finansal tabloları kullanılmıştır. Sürdürülebilirlik endeksinde dahil olmanın varlık getiri oranı ve Tobin Q oranı üzerinde etkisi incelenmiştir. Araştırma sonucunda işletmelerin sürdürülebilirlik konusunda gösterdikleri performans ile finansal başarıları arasında ilişkinin zayıf olduğu tespit edilmiştir.

Sürdürülebilirlik performansları ile işletmelerin finansal performansları arasında anlamlı bir ilişki bulamayan çalışmalar şunlardır; Koç (2018), kurumsal sürdürülebilirliğin finansal performans üzerinde

etkisini araştırdığı tezinde 2017 yılında BİST-100 endeksinde işlem görmesine rağmen sürdürülebilirlik raporu yayınlamış olan 18 işletmenin sürdürülebilirlik raporu yayınladıktan sonraki 3 yılı ve yayınlamadan önceki 3 yıllık dönemlerini karşılaştırmıştır. Analiz sonuçlarına göre kurumsal sürdürülebilirlik davranışı ve finansal performans arasında anlamlı bir ilişki bulamamıştır. Korga & Aslanoglu (2022), 2018-2020 yılları arasında BİST Sürdürülebilirlik endeksine yer alıp imalat sektöründe faaliyet gösteren şirketlerin finansal performanslarının sürdürülebilirlik performansları üzerinde etkisi olup olmadığını araştırmışlardır. Elde edilen bulgulara göre işletmelerin aktif karlılıkları ile sürdürülebilirlik performansları arasında anlamlı bir ilişki görülememiştir.

Literatüre göre şirketlerin finansal performans ve sürdürülebilirlik performansları arasında farklı anlamlılık düzeylerinde farklı ilişkiler olduğu tespit edilmiştir. Bu çalışmalardan pozitif anlamlı ilişki tespit edilen çalışmaların sayısı nispeten daha fazla olduğu görülmüştür. Bunun yanında negatif ve karma ilişki tespit eden çalışmalarda olduğu görülmüştür. Hatta bazı çalışmalarda finansal performans ve sürdürülebilirlik performansları arasında anlamlı bir ilişki bulunamayan çalışmalara rastlanılmıştır.

3. Araştırma Yöntemi

Çalışmada BİST Sürdürülebilirlik Endeksinde faaliyet gösteren işletmelerin sürdürülebilirlik performansları ile finansal performansları arasındaki ilişki incelenecektir. Bu amaç doğrultusunda çalışmanın uygulama kısmı iki aşamadan oluşmaktadır. İlk aşamada çalışma kapsamına giren işletmeler içerik analizi ile incelenecektir.

İçerik analizi, yazılı veya sözlü ifadeleri analiz etmek suretiyle verilerin rakamlara dönüştürülmesi ve tekrardan söze dönüştürülmesini ifade eder. İçerik analizi ile birbirine benzeyen verilerin belli kavramlar çerçevesinde toplanarak okuyucunun anlayabileceği bir düzende yayınlanması esasına dayanmaktadır (Macit, 2020). Başka bir ifade ile içerik analizi, belirlenen metinlerin, dokümanların, evrakların ve temaların belli kurallar dahilinde içeriklerinin nesnel bir şekilde analiz edilmesine dayanır (Metin & Ünal, 2022). Bu bağlamda ilk olarak BİST Sürdürülebilirlik Endeksinde faaliyet gösteren işletmelerin odaklandıkları sürdürülebilirlik faaliyetleri içerik analizi ile incelenecektir.

Çalışmanın ikinci aşamasında ise işletmelerin sürdürülebilirlik faaliyetleri ile finansal performans ilişkisi incelenecektir. Bu amaçla işletmelerin sürdürülebilirlik puanları ve finansal oranları arasındaki ilişki panel veri analizi ile analiz edilecektir.

Panel veri analizi, verileri birim ve zaman boyutuyla değerlendirebilme imkanı sunar. Farklı zaman dilimi içerisinde birimlerin tekrarlanan gözlemlerini inceleme imkanı sunar. Bu sayede hem çapraz kesit hem de zaman serisi verilerinin analiz edilmesi mümkün olur (Bellikli 2024). Bu bağlamda çalışma kapsamında yer alan şirketlerin Likidite, Mali Yapı, Varlık Kullanım, Karlılık ve Büyüme Oranları altında 24 farklı finansal oran hesaplanacaktır. Elde edilen sonuçlar ile sürdürülebilirlik puanları Stata Programı yardımıyla panel veri analizi ile analiz edilecektir.

Literatürde yer alan çalışmaların bazılarında kullanılan uygulama yöntemleri aşağıdaki tablo 1’de gösterilmiştir.

Tablo 1. Literatürde Kullanılan Finansal Performans Göstergeleri

Yazar/ Çalışma Yılı	Yöntem
Korga & Aslanoglu, (2022)	Topsis ve Panel Veri Analizi
Tanç & Teksoy, (2022)	İçerik Analizi ve Regresyon/ Korelasyon
Dincer vd., (2021)	Regresyon Analizi
Karadeniz vd., (2021)	İçerik Analizi Mann-Whitney U Testi
Emir & Kıymık, (2021)	Panel Veri Analizi
Gürünlü, (2019)	Panel Veri Analizi
Gülcan, (2019)	Panel Veri Analizi
Çokmutlu, (2019)	İçerik Analizi ve Topsis
Topal, (2019)	Panel Veri Analizi
Koç, (2018)	t-Test Analizi
Sak, (2018)	Panel Veri Analizi
Düzer, (2018)	Panel Veri Analizi
Taşdemir, (2017)	İçerik Analizi ve Panel Veri Analizi
Şişman vd., (2016)	Regresyon ve Korelasyon

López vd., (2007)	Regresyon
Makni vd., (2009)	Regresyon
Wagner, (2010)	Panel Veri Analizi
Wasara & Ganda, (2019)	İçerik Analizi ve Panel Veri Analizi
Özmen vd., (2020)	Topsis
Soytaş vd., (2017)	Lineer Regresyon Analizi

4. Araştırmanın Kapsamı ve Kısıtları

Çalışma örneklemini BİST Sürdürülebilirlik Endeksinde 2017-2021 yılları arasında kesintisiz yer almış işletmelerden oluşmaktadır. Endekste yer almış olması rağmen finansal tabloları farklılık gösteren bankalar, iştiraki olan şirketlerin endekste yer alması nedeniyle holdingler ve bazı yıllara ait sürdürülebilirlik raporlarına ulaşamayan şirketler çalışma dışında bırakılmıştır. Bu kısıtlar çerçevesinden 25 şirket üzerinde çalışma yürütülecektir. Bunlar; Anadolu Efes, Ak Enerji, Aksa Enerji, Arçelik, Aselsan, Brisa, Çimsa, Doğu Otomotiv, Ereğli Demir Çelik, Ford Otosan, Kordsa Teknik Tekstil, Logo Yazılım, Migros Ticareti, Otokar, Şişecam, Turkcell, Türk Hava Yolları, Tofaş Otomobil Fabrikası, Türk Telekom, Türk Traktör, Tüpraş, Ülker Bisküvi, Vestel Beyaz Eşya, Vestel, Zorlu Enerji'dir.

İçerik analizinde kullanılacak 5 ana tema altında 29 alt kritere bulunmaktadır. 5 ana tema; Sosyal Kültürel Faaliyetler (SKF), Çevresel Faaliyetler (ÇF), Eğitim Odaklı Faaliyetler (EOF), Toplumsal Faaliyetler (TF), Enerji Verimliliğine Yönelik Faaliyetler (EV) olarak belirlenmiştir. Belirlenen ana temalar ve kriterler Aytar, (2019) çalışmasından genişletilmiştir.

İşletmelerin finansal performanslarının belirlenmesinde kullanılan finansal oranları aşağıdaki tablo 2'de gösterilmiştir.

Tablo 2. Finansal Performansın Ölçümünde Kullanılan Oranlar

Finansal Performans Göstergeleri		Kodu
Likidite Oranları	Cari Oran	L1
	Asit- Test Oranı	L2
	Nakit Oran	L3
Mali Yapı Oranları	Yabancı Kaynak Oranı	M1
	Kısa Vadeli YK / Toplam Kay.	M2
	Uzun Vadeli YK / Toplam Kay.	M3
	Özkaynaklar/ Toplam Kaynaklar	M4
Varlık Kullanım Oranları	Stok Devir Hızı	V1
	Alacak Devir Hızı	V2
	Aktif Devir Hızı	V3
	Duran Varlık Devir Hızı	V4
	Özkaynak Devir Hızı	V5
Karlılık Oranları	Özkaynak Net Karlılık Oranı	K1
	Brüt Satış Karı Oranı	K2
	Faaliyet Karı Oranı	K3
	Sürdürülen Faaliyetler Vergi Öncesi Kar Oranı	K4
	Dönem Net Karı Oranı	K5
	Kullanılan Sermayenin Getirisi Oranı	K6
	Varlık Karlılık Oranı	K7
	Hisse Başına Kazanç Oranı	K8
Büyüme Oranları	Aktif Büyüme Oranı	B1
	Net Kat Büyüme Oranı	B2
	Özkaynak Büyüme Oranı	B3
	Net Satış Büyümesi	B4

5. Araştırma Modeli

İşletmelerin sürdürülebilirlik performans puanları ile finansal performanslarını yansıtan finansal oranlar arasındaki ilişki iki model yardımı ile incelenecektir. Model 1'e göre işletmelerin finansal performansı ile toplam sürdürülebilirlik açıklamalarından oluşan genel puanlar arasındaki ilişkinin kavramsal modeli gösterilmektedir.

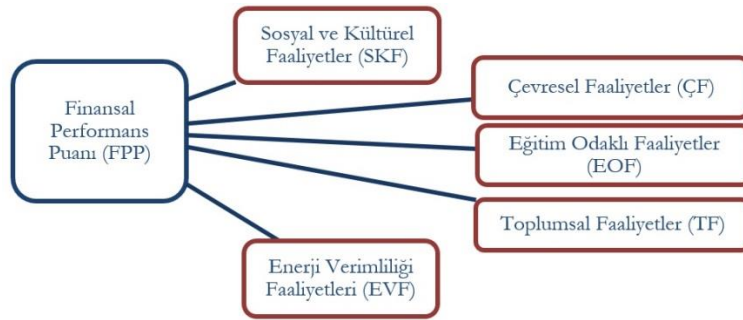


Şekil 1. Araştırma Modeli 1

Kavramsal modelin regresyon denklemi ise aşağıdaki gibidir;

$$GT = \alpha + \beta_1 L1 + \beta_2 L2 + \beta_3 L3 + \beta_4 M1 + \beta_5 M2 + \beta_6 M3 + \beta_7 M4 + \beta_8 V1 + \beta_9 V2 + \beta_{10} V3 + \beta_{11} V4 + \beta_{12} V5 + \beta_{13} K1 + \beta_{14} K2 + \beta_{15} K3 + \beta_{16} K4 + \beta_{17} K5 + \beta_{18} K6 + \beta_{19} K7 + \beta_{20} K8 + \beta_{21} B1 + \beta_{22} B2 + \beta_{23} B3 + \beta_{24} B4$$

Model 2’de işletmelerin finansal performansları ile sosyal ve kültürel, çevresel, eğitim odaklı, toplumsal ve enerji verimliliği faaliyetlerine ilişkin sürdürülebilirlik açıklamaları arasındaki ilişkinin kavramsal modeli gösterilmektedir.



Şekil 2. Araştırma Modeli 2

Kavramsal modelin regresyon denklemleri ise aşağıdaki gibidir;

$$SKF = \alpha + \beta_1 L1 + \beta_2 L2 + \beta_3 L3 + \beta_4 M1 + \beta_5 M2 + \beta_6 M3 + \beta_7 M4 + \beta_8 V1 + \beta_9 V2 + \beta_{10} V3 + \beta_{11} V4 + \beta_{12} V5 + \beta_{13} K1 + \beta_{14} K2 + \beta_{15} K3 + \beta_{16} K4 + \beta_{17} K5 + \beta_{18} K6 + \beta_{19} K7 + \beta_{20} K8 + \beta_{21} B1 + \beta_{22} B2 + \beta_{23} B3 + \beta_{24} B4$$

$$\text{ÇF} = \alpha + \beta_1 L1 + \beta_2 L2 + \beta_3 L3 + \beta_4 M1 + \beta_5 M2 + \beta_6 M3 + \beta_7 M4 + \beta_8 V1 + \beta_9 V2 + \beta_{10} V3 + \beta_{11} V4 + \beta_{12} V5 + \beta_{13} K1 + \beta_{14} K2 + \beta_{15} K3 + \beta_{16} K4 + \beta_{17} K5 + \beta_{18} K6 + \beta_{19} K7 + \beta_{20} K8 + \beta_{21} B1 + \beta_{22} B2 + \beta_{23} B3 + \beta_{24} B4$$

$$EOF = \alpha + \beta_1 L1 + \beta_2 L2 + \beta_3 L3 + \beta_4 M1 + \beta_5 M2 + \beta_6 M3 + \beta_7 M4 + \beta_8 V1 + \beta_9 V2 + \beta_{10} V3 + \beta_{11} V4 + \beta_{12} V5 + \beta_{13} K1 + \beta_{14} K2 + \beta_{15} K3 + \beta_{16} K4 + \beta_{17} K5 + \beta_{18} K6 + \beta_{19} K7 + \beta_{20} K8 + \beta_{21} B1 + \beta_{22} B2 + \beta_{23} B3 + \beta_{24} B4$$

$$TF = \alpha + \beta_1 L1 + \beta_2 L2 + \beta_3 L3 + \beta_4 M1 + \beta_5 M2 + \beta_6 M3 + \beta_7 M4 + \beta_8 V1 + \beta_9 V2 + \beta_{10} V3 + \beta_{11} V4 + \beta_{12} V5 + \beta_{13} K1 + \beta_{14} K2 + \beta_{15} K3 + \beta_{16} K4 + \beta_{17} K5 + \beta_{18} K6 + \beta_{19} K7 + \beta_{20} K8 + \beta_{21} B1 + \beta_{22} B2 + \beta_{23} B3 + \beta_{24} B4$$

$$EVF = \alpha + \beta_1 L1 + \beta_2 L2 + \beta_3 L3 + \beta_4 M1 + \beta_5 M2 + \beta_6 M3 + \beta_7 M4 + \beta_8 V1 + \beta_9 V2 + \beta_{10} V3 + \beta_{11} V4 + \beta_{12} V5 + \beta_{13} K1 + \beta_{14} K2 + \beta_{15} K3 + \beta_{16} K4 + \beta_{17} K5 + \beta_{18} K6 + \beta_{19} K7 + \beta_{20} K8 + \beta_{21} B1 + \beta_{22} B2 + \beta_{23} B3 + \beta_{24} B4$$

6. Bulgular

Araştırmaya ait bulguları iki kısımda verilecektir. İlk kısımda içerik analizi sonuçları yer alırken ikinci kısımda içerik analizi sonuçları ile finansal performans arasındaki ilişkisi verilecektir.

6.1. İçerik Analizi Bulguları

Şirketlerin çalışma dönemi içerisindeki tüm yıllar için ayrı ayrı sürdürülebilirlik faaliyetleri incelenmiştir. Buna göre; 2017 yılında 25 şirketin 494 sürdürülebilirlik faaliyeti yürüttüğü tespit edilmiştir. En çok sürdürülebilirlik faaliyeti yürüten şirketler Zoren, Sise, Tuprs ve Doas olmuştur. Şirketlerin en çok odaklandıkları sürdürülebilirlik yatırımları ise enerji verimliliğini artırmaya yönelik faaliyetler, kadın istihdamı ve şirket çalışanlarının kişisel gelişimleri için verilen eğitimler olmuştur. Sektörel olarak incelendiğinde ise sürdürülebilirlik puanı en yüksek sektör Kimya İlaç Petrol Lastik ve Plastik Ürünler sektörüdür. En az sürdürülebilirlik faaliyeti gerçekleştirmiş olan sektör ise Gıda, İçecek ve Tütün sektörü olmuştur.

2018 yılı içerisinde şirketlerin toplam 486 sürdürülebilirlik faaliyeti gerçekleştirdikleri görülmüştür. En çok sürdürülebilirlik faaliyeti yürüten şirketler Froto, Ttrak ve Doas'dır. 25 şirketin en çok odaklandıkları sürdürülebilirlik yatırımlarının eğitim odaklı faaliyetler teması altında yer alan çalışanların kişisel gelişimleri için verilen eğitimler olduğu tespit edilmiştir. Şirketlerin önceliklendirdikleri bir diğer konu ise toplumsal faaliyetler arasında yer alan kadın istihdamının desteklenmesi konusunda yapılan faaliyetlerdir. Şirketlerin en az yatırım yaptıkları sürdürülebilirlik faaliyeti sosyal kültürel faaliyetler altında yer alan kültürel mirasın korunmasına yönelik faaliyetler ve çevresel faaliyetler içerisinde yer alan yaban ve sokak hayvanlarına yönelik faaliyetlerdir.

2019 yılı içerisinde şirketler toplam 507 sürdürülebilirlik faaliyet yürütmüşlerdir. En çok sürdürülebilirlik faaliyeti yürütenler Tuprs, Arcık, Froto şirketleri olmuştur. 2019 yılı içerisinde en az sürdürülebilirlik faaliyeti ise Logo Yazılım tarafından yapılmıştır. Bu dönemde popüler olan sürdürülebilirlik faaliyetleri sosyal projelerin desteklenmesi, karbon ayak izinin azaltılma faaliyetleri, öğrencilere yönelik eğitim odaklı faaliyetler, çalışanlara verilen iş sağlığı eğitimi, çalışanların kişisel gelişimleri için verilen diğer eğitimler, kadın istihdamı konularında gerçekleştirilmiştir. Şirketlerin en az sürdürülebilirlik yatırım alanı ise 2018 yılında olduğu gibi kültürel mirasın korunmasına yönelik faaliyetler kriterinde gerçekleştirilmiştir.

2020 yılı içerisinde şirketler toplam 504 sürdürülebilirlik faaliyeti gerçekleştirmişlerdir. 2020 yılında en çok sürdürülebilirlik faaliyeti yürüten şirket 25 faaliyet ile Tcell olmuştur. En az sürdürülebilirlik faaliyetini yürüten şirket ise 12 faaliyet ile Otkar olmuştur. Şirketlerin odaklandıkları ve en çok faaliyet gösterdikleri kriterler sosyal projelerin desteklenmesi, atıkların geri dönüşümü, çalışan başına düşen iş sağlığı ve eğitim, kadın istihdamı, enerji verimliliğini artırmaya yönelik faaliyetler olduğu tespit edilmiştir. Şirketlerin en az gerçekleştirdikleri faaliyetler ise diğer yıllarda olduğu gibi kültürel mirasın korunmasına yönelik faaliyetler kriterin de olmuştur.

Son olarak 2021 yılı içerisinde şirketler tarafından toplam 462 sürdürülebilirlik faaliyeti yürüttükleri tespit edilmiştir. 2021 yılı içerisinde belirlenen kriterler içerisinde en çok faaliyet gerçekleştirmiş olan şirketler sırasıyla Migros, Tuprs ve Asels olmuştur. En az faaliyeti ise sırasıyla Otkar, Arcık ve Logo tarafından yapılmıştır. Şirketlerin 2021 yılı içerisinde sosyal ve kültürel faaliyetlerin desteklenmesi, karbon ayak izinin azaltılması faaliyetleri, çalışan başına düşen iş sağlığı ve eğitimi, kadın istihdamı, ve enerji verimliliğini artırmaya yönelik faaliyetler şirketlerce en çok odaklanılan konular olduğu görülmüştür. Şirketler tarafından en az üzerinde durulan konuların kültürel mirasın korunmasına yönelik faaliyetler ve temiz enerji bilincinin oluşturulmasına yönelik faaliyetler olduğu genel skorlardan tespit edilmiştir.

Şirketlerin 5 yıllık sosyal kültürel, çevresel, eğitim odaklı ve toplumsal katkı amacıyla yapılan faaliyetleri ile enerji verimliliği konusunda yaptıkları çalışmaların genel performansı ise tablo 3'te verilmiştir.

Tablo 3. Şirketlerin 5 Yıllık Toplam Faaliyet Tablosu

Borsa Kodu	SKF	ÇF	EOF	TF	EVF	GT
TOASO	36	19	29	11	5	100
TCELL	33	26	30	11	8	108
TUPRS	31	34	38	7	7	117
AEFES	31	28	21	7	6	93
MGROS	29	36	25	15	5	110
SISE	28	31	35	11	6	111
DOAS	27	31	30	9	8	105
EREGL	26	31	30	6	7	100

TTKOM	26	24	33	6	7	96
TTRAK	26	22	37	9	6	100
THYAO	25	29	22	12	7	95
FROTO	24	30	34	14	8	110
BRISA	22	36	30	11	6	105
VESBE	22	29	33	13	7	104
VESTL	22	29	33	13	7	104
CIMSA	21	31	33	12	6	103
ULKER	20	31	22	8	6	87
ZOREN	19	34	29	11	10	103
AKENR	19	34	32	10	6	101
ASELS	19	26	35	10	7	97
ARCLK	18	29	27	9	8	91
OTKAR	14	23	20	11	6	74
LOGO	14	18	27	8	6	73
KORDS	13	22	31	11	6	83
AKSEN	12	32	26	9	4	83
TOPLAM	577	715	742	254	165	2453

Tablo 3 incelendiğinde 2017- 2021 yılları arasında BİST Sürdürülebilirlik endeksinde yer alan ve çalışma kapsamına giren şirketler 2453 adet sürdürülebilirlik faaliyetinde bulunmuşlardır. Şirketlerin en fazla ağırlık verdikleri kategori 742 etkinlik ile eğitim odaklı faaliyetlerdir. Bunu 715 adet etkinlik ile çevresel faaliyetler takip ederken sosyal ve kültürel faaliyetlerin desteklenmesi konusunda 577 faaliyet yürütülmüştür. Toplumsal katkı amacıyla 254 enerji verimliliği konusunda ise 165 faaliyet yine şirketler tarafından desteklendiği görülmüştür. Bu rakamlara göre; eğitim ve çevresel faaliyetler, şirketlerin sürdürülebilirlik stratejilerinde öne çıkan alanlar olmuştur. Enerji verimliliği, diğer kategorilere göre nispeten daha az odaklanılan bir alan olduğu görülmektedir. 5 yıllık performanslarına göre en yüksek performansa sahip ilk üç şirket Tuprs, Sise ve Froto şirketleri olmuştur. Bu süre içerisinde en az sürdürülebilirlik yatırımı yapmış olan şirketler ise Logo ve Otkar şirketleri olmuştur. Sosyal ve kültürel alanda Toaso, Tcell, Tuprs sosyal sorumluluk projelerine öncelik veren şirketlerdir. Çevresel faaliyetlerde Mgros, Brisa, eğitim odaklı faaliyetlerde Tuprs ve Froto diğer şirketlerin daha önünde oldukları görülmektedir. Enerji verimliliği alanında Zoren öne çıkan şirket olmuştur. Toplumsal katkı amaçlı yapılan faaliyetleri önceliklendiren Froto ve Mgros olmuştur.

Çalışma dönemi içerisinde şirketlerin odaklandıkları sürdürülebilirlik faaliyetleri toplu olarak Tablo 4'te gösterilmiştir.

Tablo 4. Şirketlerden Tarafından Odaklanılan Sürdürülebilirlik Faaliyetleri

Ana Tema	Odaklanılan Sürdürülebilirlik Faaliyeti	Faaliyet Sayısı
Sosyal Kültürel Faaliyetler (SKF)	İşletmelerin sanatsal faaliyetleri desteklenmesine yönelik etkinliği	62
	Diğer sektörel alanların gelişmesi için verilen destekler	40
	Sosyal projelerin (çocuk, aile ve cinsiyet eşitliği vs.) desteklenmesi	111
	Sosyal faaliyetler için işletmeler tarafından verilen destekler	103
	Sportif etkinliklerin desteklenmesine yönelik faaliyetler	88
	Daha güvenli yaşam ortamı yaratabilmeye yönelik yürütülen faaliyetler	66
	Dezavantajlı sayılabilecek bireylerin desteklenmesi için yürütülen faaliyetler	77
Çevresel Faaliyetler (ÇF)	Kültürel olarak miras sayılan varlıkların korunmasına yönelik faaliyetler	30
	İşletmeler tarafından doğanın yeşillendirilmesi faaliyetler	76
	İşletmenin doğa unsurlarını korumaya yönelik faaliyetler	89
	İşletmenin karbon ayak izinin azaltılması için yürütülen faaliyetler	114
	Hayvanlara yönelik (Bakım, mama, aşı vs) yürütülen faaliyetler	51
	İşletme tarafından doğaya bırakılan toplam atık miktarı hakkında bilgi	114
	İşletmeler tarafından bertaraf edilebilen toplam atık miktarı hakkında bilgi	98
	İşletme tarafından geri dönüşümü yapılabilen atıklar hakkında bilgi	119
	Çeşitli kurumlar tarafından işletmeye verilen çevre ödülü	54
Eğitim Odaklı Faaliyetler	Öğrencilere yönelik staj, seminer, kurs vb ile kişisel gelişimlerinin desteklenmesine yönelik faaliyetler	113
	Bilimsel araştırmaların desteklenmesi için yürütülen faaliyetler	64

(EOF)	Kütüphane kurulumu, kitap başışı vs etkinlikler ile okuma alışkanlığı kazandırmaya yönelik faaliyetler	63
	İşletme dışında farklı kesimler için yürütülen eğitim faaliyetleri (aile, öğrenci, öğretmen vs)	107
	Öğrencilere yönelik verilen eğitim bursu, başış veya destekler	85
	İşletme çalışanları için verilen sürdürülebilirlik eğitimleri	81
	İşletme çalışanları için verilen iş sağlığı ve eğitim	113
	İşletme çalışanların kişisel gelişimleri için verilen eğitimler	116
Toplumsal Faaliyetler (TF)	Toplum sağlığı için yürütülen faaliyetler	52
	Kadın istihdamının desteklenmesi için yürütülen faaliyetler	122
	Engellilerin istihdamının desteklenmesi için yürütülen faaliyetler	80
Enerji Verimliliği (EVF)	İşletmedeki enerji verimliliğini artırmak için yürütülen faaliyetler	116
	İşletme tarafından temiz enerji bilincinin oluşturulması için yürütülen faaliyetler	49

Tablo 4 incelendiğinde şirketler tarafında üzerinde en çok odaklanılmış olan sürdürülebilirlik faaliyetleri; kadın istihdamı, atık geri dönüşümü, çalışanların kişisel gelişimleri için verilen eğitimler, enerji verimliliğini arttırmaya yönelik faaliyetler ve karbon ayak izinin azaltılması, öğrencilerin bilgi ve yeteneklerinin geliştirilmesine yönelik faaliyetlerdir. Şirketler tarafından geliştirilmesi gereken alanlar; kültürel mirasın korunmasına yönelik faaliyetler, diğer sektörel alanların gelişimi için verilen destekler, temiz enerji bilinci oluşturmaya yönelik faaliyetler, yaban ve sokak hayvanlarına yönelik faaliyetler olmuştur.

6.2. İçerik Analizi Verileri ile Finansal Performans Arasındaki İlişkinin İncelenmesi

Çalışmanın bu kısmında içerik analizinden elde edilen bulgular işletmelerin finansal performansları ile panel veri analizi ile analiz edilecektir. Tablo 5 ve tablo 6'da analizde kullanılan panel verinin model seçim sonuçları verilmiştir. Model 1'de F testi sonucu 0,05 anlamlılık düzeyinde küçük olduğu için Sabit Etkiler Modeli kabul edilmiştir. Hausman Testi sonucunda ise anlamlılık değeri 0,05'ten büyük olduğu için rassal etkiler modeli kabul edilerek model 1 için geçerli olan modelin Rassal Etkiler olduğuna karar verilmiştir.

Tablo 5. Model 1 Panel Veri Model Seçimi

Model 1 (GT)			
	F-Testi	Hausman Testi	Kabul Edilen Model
Prop > F	0,006		Sabit Etkiler Modeli (H0 Ret)
P-value		0,106	Rassal Etkiler Modeli (H0 Kabul)

Model 2'de SKF, ÇF ve EVF regresyon denklemlerinde F testi sonucu 0,05 anlamlılık düzeyinden küçük olduğu için Sabit Etkiler Modeli geçerlidir. Hausman Testi sonucunda ise anlamlılık değeri 0,05'ten büyük olduğu için rassal etkiler modeli kabul edilerek SKF, ÇF ve EVF için geçerli olan modelin Rassal Etkiler olduğuna karar verilmiştir. Ancak EOF ve TF için F testi sonucu 0,05 anlamlılık düzeyinden büyük olduğu için bu regresyon denklemleri için Havuzlanmış En Küçük Kareler Yöntemi kabul edilmiştir. EOF ve TF'nin Breusch- Pagan LM testi sonucu anlamlılık düzeyi 0,05'ten büyük olduğu için Havuzlanmış En Küçük Kareler Yönteminin uygulanmasına karar verilmiştir.

Tablo 6. Model 2 Panel Veri Model Seçimi

		Model 2	
		Prop> F	P-value
SKF	F-Testi	0,01	
	Hausman		0,434
	Kabul Edilen Model	Sabit Etkiler Modeli (H0 Ret)	Rassal Etkiler Modeli (H0 Kabul)
ÇF	F-Testi	0,006	
	Hausman		0,294
	Kabul Edilen Model	Sabit Etkiler Modeli (H0 Ret)	Rassal Etkiler Modeli (H0 Kabul)
EOF	F-Testi	0,061	
	Breusch- Pagan LM		1
	Kabul Edilen Model	Havuzlanmış En Küçük Kareler Modeli (H0 Kabul)	Havuzlanmış En Küçük Kareler Modeli (H0 Kabul)
TF	F-Testi	0,075	
	Breusch- Pagan LM		1
	Kabul Edilen Model	Havuzlanmış En Küçük Kareler Modeli (H0 Kabul)	Havuzlanmış En Küçük Kareler Modeli (H0 Kabul)
EVF	F-Testi	0,01	
	Hausman		0,764
	Kabul Edilen Model	Sabit Etkiler Modeli (H0 Ret)	Rassal Etkiler Modeli (H0 Kabul)

Finansal performansın sürdürülebilirlik genel toplamının (GT) üzerindeki etkisini gösteren regresyon sonuçlarını Tablo 7’de göstermektedir.

Tablo 7. Genel Toplam Regresyon Sonuçları

GT	Coef.	St.Err.	t-value	p-value	[95% Conf	Interval]	Sig
L1	156.086	103.23	1.51	.131	-46.241	358.412	
L2	-119.2	75.8	-1.57	.116	-267.765	29.365	
L3	3.875	2.168	1.79	.074	-.374	8.125	*
M1	166.27	128.976	1.29	.197	-86.518	419.058	
M3	-141.716	140.431	-1.01	.313	-416.955	133.522	
M4	-46.72	165.4	-0.28	.778	-370.899	277.458	
V1	-94.528	63.969	-1.48	.139	-219.905	30.849	
V2	2.011	20.298	0.10	.921	-37.772	41.794	
V3	-75.846	1054.65	-0.07	.943	-2142.923	1991.231	
V4	-77.909	110.481	-0.71	.481	-294.447	138.63	
V5	254.739	364.533	0.70	.485	-459.732	969.209	
K1	-359.806	424.742	-0.85	.397	-1192.284	472.672	
K2	42.653	46.526	0.92	.359	-48.536	133.842	
K3	-17.678	33.333	-0.53	.596	-83.01	47.655	
K4	4.252	26.621	0.16	.873	-47.924	56.428	
K5	260.344	863.593	0.30	.763	-1432.267	1952.955	
K6	.131	.11	1.19	.232	-.084	.346	
K7	146.015	1198.931	0.12	.903	-2203.847	2495.877	
K8	-20.077	16.206	-1.24	.215	-51.841	11.687	
B1	-117.44	70.104	-1.68	.094	-254.842	19.962	*
B2	1.848	19.898	0.09	.926	-37.152	40.848	
B3	-7.515	37.978	-0.20	.843	-81.95	66.92	
B4	14.024	128.802	0.11	.913	-238.422	266.47	
Con.	-526.766	756.106	-0.70	.486	-2008.707	955.175	
Mean dependent var	19.554		SD dependent var	2.662			
Overall r-squared	0.656		Number of obs	56			
Chi-square	60.977		Prob > chi2	0.000			
R-squared within	0.230		R-squared between	0.904			

*** $p < .01$, ** $p < .05$, * $p < .1$

Kurulan regresyon modelinin anlamlılık düzeyi 0,05’ten küçük olduğu (Prob > chi2 0,000) için modelimiz anlamlıdır. Finansal performans oranları arasında sadece L3 ve B1’in GT ile arasında 0,10 anlamlılık düzeyinde anlamlı bir ilişki olduğu bulunmuştur. L3’ün GT ile arasında pozitif ilişki varken B1’in

ise GT ile arasında negatif ilişki olduğu tespit edilmiştir. Analiz sonucuna göre analize dahil edilen şirketlerde nakit oran artıkça sürdürülebilirlik açıklaması artmaktadır. Ancak Aktif büyüme oranı (B1) artıkça sürdürülebilirlik açıklaması azalmaktadır.

Tablo 8’de finansal performans ile SKF arasındaki ilişkiyi göstermektedir.

Tablo 8. SKF Regresyon Sonucu

SKF	Coef.	St.Err.	t-value	p-value	[95% Conf	Interval]	Sig
L1	-3.27	70.027	-0.05	.963	-140.519	133.98	
L2	60.591	51.419	1.18	.239	-40.189	161.371	
L3	1.987	1.471	1.35	.177	-.896	4.87	
M1	17.922	87.491	0.20	.838	-153.558	189.402	
M3	57.327	95.262	0.60	.547	-129.383	244.037	
M4	261.452	112.2	2.33	.02	41.544	481.361	**
V1	48.906	43.394	1.13	.26	-36.145	133.956	
V2	24.035	13.769	1.75	.081	-2.952	51.022	*
V3	-671.553	715.428	-0.94	.348	-2073.76	730.661	
V4	-37.514	74.945	-0.50	.617	-184.404	109.376	
V5	237.119	247.283	0.96	.338	-247.546	721.785	
K1	-104.661	288.126	-0.36	.716	-669.378	460.055	
K2	-41.65	31.561	-1.32	.187	-103.509	20.209	
K3	23.299	22.612	1.03	.303	-21.019	67.618	
K4	1.707	18.058	0.09	.925	-33.687	37.1	
K5	-554.902	585.823	-0.95	.344	-1703.095	593.29	
K6	.241	.074	3.24	.001	.095	.387	***
K7	674.759	813.302	0.83	.407	-919.284	2268.802	
K8	-3.731	10.994	-0.34	.734	-25.278	17.816	
B1	-68.183	47.556	-1.43	.152	-161.39	25.025	
B2	7.194	13.498	0.53	.594	-19.262	33.649	
B3	-17.823	25.762	-0.69	.489	-68.317	32.67	
B4	-28.947	87.373	-0.33	.74	-200.195	142.302	
Con.	159.113	512.909	0.31	.756	-846.17	1164.397	
Mean dependent var	5.000				SD dependent var	1.758	
Overall r-squared	0.637				Number of obs	56	
Chi-square	56.110				Prob > chi2	0.000	
R-squared within	0.140				R-squared between	0.888	

*** $p < .01$, ** $p < .05$, * $p < .1$

Regresyon sonuçlarına göre SKF ile M4, V2 ve K6 arasında anlamlı ilişki olduğu görülmüştür. SKF ile M4 arasında 0,05 anlamlılık düzeyinde pozitif bir ilişki varken V2 ile SKF arasında 0,10 anlamlılık düzeyinde pozitif bir ilişki bulunmaktadır. SKF ile K6 arasında 0,01 anlamlılık düzeyinde pozitif bir ilişki bulunmaktadır. Toplam kaynaklar içerisinde özkaynak oranı, aktif devir hızı ve sermaye karlılık oranı yüksek olan şirketler daha fazla sosyal kültürel faaliyet sürdürülebilirlik açıklaması yaptıkları görülmüştür.

Finansal performans ile çevresel sürdürülebilirlik faaliyet açıklaması arasındaki ilişki tablo 9 da gösterilmiştir.

Tablo 9. Çevresel Faaliyetler Regresyon Sonucu

ÇF	Coef.	St.Err.	t-value	p-value	[95% Conf	Interval]	Sig
L1	88.626	49.132	1.80	.071	-7.671	184.923	*
L2	-133.388	36.077	-3.70	0	-204.097	-62.679	***
L3	2.605	1.032	2.52	.012	.583	4.628	**
M1	69.809	61.386	1.14	.255	-50.505	190.123	
M3	-100.813	66.838	-1.51	.131	-231.812	30.187	
M4	-101.761	78.722	-1.29	.196	-256.053	52.532	
V1	-104.654	30.446	-3.44	.001	-164.327	-44.981	***
V2	-4.295	9.661	-0.44	.657	-23.229	14.64	
V3	11.646	501.959	0.02	.981	-972.176	995.468	
V4	26.811	52.583	0.51	.61	-76.25	129.872	
V5	-110.777	173.499	-0.64	.523	-450.828	229.274	
K1	69.249	202.155	0.34	.732	-326.968	465.466	
K2	73.724	22.144	3.33	.001	30.323	117.125	***
K3	-32.19	15.865	-2.03	.042	-63.285	-1.095	**
K4	-.885	12.67	-0.07	.944	-25.718	23.948	
K5	52.752	411.026	0.13	.898	-752.843	858.348	
K6	-.09	.052	-1.73	.084	-.193	.012	*
K7	-114.314	570.63	-0.20	.841	-1232.727	1004.099	
K8	-2.716	7.713	-0.35	.725	-17.834	12.402	
B1	22.648	33.366	0.68	.497	-42.748	88.045	
B2	6.255	9.471	0.66	.509	-12.307	24.816	
B3	12.576	18.075	0.70	.487	-22.851	48.004	
B4	49.915	61.303	0.81	.416	-70.237	170.066	
Con.	-98.31	359.868	-0.27	.785	-803.638	607.017	
Mean dependent var	5.714		SD dependent var	1.261			
Overall r-squared	0.652		Number of obs	56			
Chi-square	60.050		Prob > chi2	0.000			
R-squared within	0.047		R-squared between	0.911			

*** $p < .01$, ** $p < .05$, * $p < .1$

Likidite oranlarını gösteren L1, L2 ve L3 ile ÇF arasında farklı anlamlılık düzeyinde anlamlı ilişkiler bulunmuştur. Bu bağlamda L1 ve L3 ile ÇF arasında 0,10 ve 0,05 anlamlılık düzeyinde pozitif bir ilişki varken L2 ile ÇF arasında 0,01 anlamlılık düzeyinde negatif bir ilişki bulunmuştur. Verimlilik oranlarında ise sadece V1 ile ÇF arasında 0,01 anlamlılık düzeyinde negatif bir ilişki vardır. Karlılık oranlarını gösteren K2, K3 ve K6 ile ÇF arasında farklı anlamlılık düzeyinde ilişki bulunmuştur. K2 ile ÇF arasında pozitif bir ilişki olmasına rağmen K3 ve K6 ile ÇF arasında negatif bir ilişki tespit edilmiştir. Bu sonuca göre analize dahil edilen şirketlerin likit oranı, nakit oranı ve brüt satış karlılığı arttıkça çevresel sürdürülebilirlik açıklamalarını daha fazla yaptığı görülmektedir.

Finansal performans ile eğitim odaklı faaliyetler arasındaki ilişkiyi gösteren regresyon sonuçları Tablo 10'da gösterilmektedir.

Tablo 10. Eğitim Odaklı Faaliyetler Regresyon Sonucu

EOF	Coef.	St.Err.	t-value	p-value	[95% Conf	Interval]	Sig
L1	89.563	42.626	2.10	.044	2.738	176.389	**
L2	-18.596	32.708	-0.57	.574	-85.22	48.027	
L3	.216	1.405	0.15	.879	-2.645	3.077	
M1	111.91	54.009	2.07	.046	1.897	221.922	**
M3	-127.601	60.55	-2.11	.043	-250.939	-4.264	**
M4	-128.84	72.203	-1.78	.084	-275.913	18.233	*
V1	-15.278	26.83	-0.57	.573	-69.928	39.372	
V2	-18.685	8.941	-2.09	.045	-36.897	-.474	**
V3	593.522	479.923	1.24	.225	-384.049	1571.093	
V4	-94.048	44.011	-2.14	.04	-183.695	-4.401	**
V5	128.557	157.996	0.81	.422	-193.27	450.384	
K1	-262.939	182.294	-1.44	.159	-634.26	108.383	
K2	-3.085	19.052	-0.16	.872	-41.893	35.722	
K3	-11.868	15.686	-0.76	.455	-43.82	20.084	

K4	-2.236	10.539	-0.21	.833	-23.704	19.232	
K5	717.446	366.545	1.96	.059	-29.182	1464.074	*
K6	-.043	.047	-0.92	.362	-.139	.052	
K7	-446.978	542.15	-0.82	.416	-1551.301	657.345	
K8	-6.392	7.419	-0.86	.395	-21.504	8.719	
B1	-38.834	30.844	-1.26	.217	-101.66	23.993	
B2	8.909	10.305	0.86	.394	-12.082	29.899	
B3	8.122	14.905	0.54	.59	-22.238	38.482	
B4	-31.241	69.39	-0.45	.656	-172.584	110.103	
Con.	-652.924	329.634	-1.98	.056	-1324.366	18.518	
Mean dependent var	5.518		SD dependent var	1.293			
R-squared	0.565		Number of obs	56			
F-test	5.412		Prob > F	0.000			
Akaike crit. (AIC)	188.143		Bayesian crit. (BIC)	236.752			

*** $p < .01$, ** $p < .05$, * $p < .1$

L1, M1 ve K5 ile EOF arasında pozitif anlamlı ilişki bulunmaktadır. Cari oranı, yabancı kaynak kullanım oranı ve dönem net karı oranı yüksek olan işletmelerin EOF açıklamalarını daha fazla yapmaktadır. Fakat M3, M4, V2 ve V4 ile EOF arasında negatif anlamlı ilişki tespit edilmiştir. Toplam kaynak içerisinde uzun vadeli yabancı kaynaklar, özkaynak, alacak devir hızı ve duran varlık devir hızı artan işletmelerin EOF açıklamaları azalmaktadır.

Finansal performans ile toplumsal katkı amaçlı yapılan faaliyetler arasındaki ilişkiyi gösteren regresyon sonucu Tablo 11'de gösterilmektedir.

Tablo 11. Toplumsal Faaliyetler Regresyon Sonucu

TF	Coef.	St.Err.	t-value	p-value	[95% Conf Interval]	Sig	
L1	2.555	27.95	0.09	.928	-54.376	59.487	
L2	.28	19.669	0.01	.989	-39.785	40.345	
L3	-.956	.55	-1.74	.092	-2.077	.165	*
M1	-9.588	37.459	-0.26	.8	-85.889	66.713	
M3	21.631	38.792	0.56	.581	-57.386	100.648	
M4	-81.657	34.735	-2.35	.025	-152.41	-10.903	**
V1	-.081	16.369	-0.00	.996	-33.423	33.261	
V2	-1.557	5.312	-0.29	.771	-12.378	9.264	
V3	45.913	226.031	0.20	.84	-414.497	506.322	
V4	-27.68	28.087	-0.99	.332	-84.892	29.531	
V5	37.684	79.82	0.47	.64	-124.904	200.272	
K1	-114.499	96.843	-1.18	.246	-311.761	82.763	
K2	3.115	14.196	0.22	.828	-25.802	32.031	
K3	-3.144	7.693	-0.41	.686	-18.814	12.527	
K4	10.149	4.782	2.12	.042	.407	19.89	**
K5	44.064	195.94	0.22	.823	-355.052	443.18	
K6	.028	.027	1.06	.298	-.026	.083	
K7	78.017	280.935	0.28	.783	-494.229	650.262	
K8	-2.936	3.535	-0.83	.412	-10.136	4.265	
B1	-14.068	17.828	-0.79	.436	-50.382	22.246	
B2	-14.365	4.263	-3.37	.002	-23.048	-5.681	***
B3	-16.449	7.453	-2.21	.035	-31.63	-1.267	**
B4	85.441	39.711	2.15	.039	4.553	166.33	**
Con.	12.201	190.478	0.06	.949	-375.79	400.191	
Mean dependent var	2.107		SD dependent var		0.679		
R-squared	0.554		Number of obs		56		
F-test	33.122		Prob > F		0.000		
Akaike crit. (AIC)	115.299		Bayesian crit. (BIC)		161.882		

*** $p < .01$, ** $p < .05$, * $p < .1$

Analiz sonuçları göre L3, M4, K4, B2, B3 ve B4 ile TF arasında anlamlı ilişki bulunmuştur. L3 ve M4 ile TF arasında negatif anlamlı ilişki ve K4 ile TF arasında pozitif anlamlı ilişki olduğu görülmektedir. Finansal performans oranları içerisinde büyüme oranlarının TF açıklaması üzerinde diğer performans oranlarına göre daha fazla etkisi olduğu görülmektedir. Ancak net kar büyüme oranı ve özkaynak büyüme oranı ile TF arasında negatif ilişki varken net satış büyüme oranı ise TF açıklaması üzerinde pozitif etkisi olduğu bulunmuştur.

Finansal performans ile enerji verimliliği faaliyetleri arasındaki ilişkiyi gösteren regresyon sonucu Tablo 12'de gösterilmektedir.

Tablo 12. EVF Regresyon Sonucu

EVF	Coef.	St.Err.	t-value	p-value	[95%Conf	Interval]	Sig
L1	-21.39	21.12	-1.01	.311	-62.785	20.005	
L2	-28.087	15.508	-1.81	.07	-58.482	2.309	*
L3	.023	.444	0.05	.958	-.846	.893	
M1	-23.782	26.388	-0.90	.367	-75.501	27.937	
M3	7.74	28.731	0.27	.788	-48.572	64.053	
M4	4.085	33.84	0.12	.904	-62.24	70.41	
V1	-23.42	13.088	-1.79	.074	-49.072	2.231	*
V2	2.513	4.153	0.61	.545	-5.627	10.652	
V3	-55.374	215.776	-0.26	.797	-478.287	367.539	
V4	54.523	22.604	2.41	.016	10.221	98.826	**
V5	-37.845	74.581	-0.51	.612	-184.021	108.332	
K1	53.044	86.9	0.61	.542	-117.276	223.365	
K2	10.55	9.519	1.11	.268	-8.106	29.207	
K3	6.225	6.82	0.91	.361	-7.142	19.591	
K4	-4.482	5.446	-0.82	.411	-15.157	6.193	
K5	.983	176.686	0.01	.996	-345.316	347.282	
K6	-.005	.022	-0.22	.824	-.049	.039	
K7	-45.468	245.295	-0.19	.853	-526.237	435.301	
K8	-4.302	3.316	-1.30	.194	-10.801	2.197	
B1	-19.004	14.343	-1.32	.185	-47.116	9.108	
B2	-6.144	4.071	-1.51	.131	-14.123	1.835	
B3	6.059	7.77	0.78	.436	-9.17	21.288	
B4	-61.145	26.352	-2.32	.02	-112.794	-9.496	**
Con.	53.154	154.695	0.34	.731	-250.043	356.351	

Mean dependent var	1.214	SD dependent var	0.530
Overall r-squared	0.636	Number of obs	56
Chi-square	55.908	Prob > chi2	0.000
R-squared within	0.448	R-squared between	0.872

*** $p < .01$, ** $p < .05$, * $p < .1$

Analiz sonuçlarına göre L2, V1, V4 ve B4 ile EVF arasında anlamlı ilişki tespit edilmiştir. L2, V1 ve B4 ile EVF arasında negatif anlamlı ilişki bulunmuştur. B4 ile EVF arasında 0,05 anlamlılık düzeyinde pozitif anlamlı ilişki bulunmuştur.

7. Sonuç

Sürdürülebilirlik, her geçen gün önemi giderek daha da artan bir kavramdır. Çünkü söz konusu olan insan yaşamının kendisidir. Sürdürülebilirlik daha önce ülke kalkınması için kullanılan bir kavramken bugün birçok alanda karşılık bulmuş ve çalışmalara konu edilmiştir. İşletme boyutuyla sürdürülebilirliğe bakıldığında ise kurumsal sürdürülebilirlik kavramı meydana gelmiştir. Kurumsal sürdürülebilirlik, işletmelerin faaliyet gösterdikleri topluma karşı sosyal, çevresel ve ekonomik fayda sağlaması olarak ifade edilebilir. İşletmeler bu sürdürülebilirlik faaliyetlerini kimi zaman yasal bir zorunluluk sebebiyle yaparken kimi zamanda gönüllü olarak yürütmektedirler. Elbette bu faaliyetlerin işletmelere bir takım maliyetleri de bulunmaktadır. İşletmelere hem sorumluluk hem de maliyet yükleyen bu sürdürülebilirlik faaliyetleri ile finansal performans arasında nasıl bir ilişkinin olduğu önemli bir sorundur.

Çalışmada BİST Sürdürülebilirlik Endeksinde 2017-2021 yılları arasında kesintisiz yer almış olan 25 işletmenin sürdürülebilirlik performansları ile finansal performansları arasındaki ilişki incelenmiştir. Bu amaçla çalışmanın uygulama kısmı iki aşamadan oluşmaktadır.

Çalışmanın ilk aşamasında 5 ana tema ve 29 alt kriterde şirketlerin sürdürülebilirlik raporları incelenerek içerik analizi yapılmıştır. Şirketlerin yürüttükleri sürdürülebilirlik faaliyeti 2017-2020 yıllarında bir artış eğiliminde olduğu görülmektedir. İşletmeler 2021 yılında ise 462 sürdürülebilirlik faaliyeti ile en düşük performansı gösterdikleri yıl olmuştur. 5 yıllık süre içerisinde kadın istihdamının önceliklendirilmesi, atık geri dönüşümü, çalışanların kişisel gelişimleri için verilen eğitimler, enerji verimliliği ve karbon ayak izinin azaltılmasına yönelik faaliyetler şirketler tarafından en çok desteklenen faaliyetler olmuşlardır. Kültürel mirasın korunması, farklı sektörlerin gelişmesi için verilen destekler, temiz enerji bilincinin oluşmasına yönelik faaliyetler ile yaban ve sokak hayvanlarına yönelik yürütülen faaliyetlerin daha sınırlı sayıda yapıldığı görülmüştür. Sürdürülebilirlik genel performans puanı en yüksek şirketler Tuprs, Mgros, Sise ve Froto olmuştur. Sürdürülebilirlik faaliyetlerinde en düşük performansı gösterenler ise Logo ve Otkar şirketleri olmuştur.

Çalışmanın ikinci kısmında ise oluşturulan iki model üzerinden şirketlerin finansal performansları ile sürdürülebilirlik performansları arasında ilişki olup olmadığı analiz edilmiştir. Oluşturulan model 1 ile sürdürülebilirlik genel toplam puanları ile finansal performans ilişkisi incelenmiştir. Model 2’de ise işletmelerin finansal performans puanları ile sosyal ve kültürel, çevresel, eğitim odaklı, toplumsal ve enerji verimliliği üzerine yaptıkları açıklamalar arasındaki ilişki incelenmiştir. Analiz bulgularına göre finansal performans gösteren 24 oran ile sürdürülebilirlik genel puanı arasında 0,10 anlamlılık düzeyinde L3 ve B1 arasında anlamlı ilişki bulunmuştur. L3 ve GT arasındaki pozitif bir ilişki varken B1 ve GT arasında negatif bir ilişki olduğu görülmüştür. Buna göre çalışmaya konu edilen şirketlerin nakit oranlarının arttıkça sürdürülebilirlik açıklamalarının da arttığı gözlemlenmiştir. Ancak aktif büyüme oranı arttıkça da sürdürülebilirlik açıklamalarının da azaldığı görülmektedir. Görece aktif büyüme oranı düşük olan şirketler sürdürülebilirlik endeksinde yer alan büyük işletmelerdir. Bu nedenle aktif büyümelerinin düşük olduğu ancak sürdürülebilirlik açıklamalarının daha yüksek olduğu görülmektedir.

İşletmelerin sürdürülebilirlik açıklamaları ile finansal performansları arasındaki ilişkinin incelendiği birçok çalışma bulunmaktadır. Bu çalışmaların bir kısmında finansal performans ile sürdürülebilirlik açıklamaları arasında pozitif anlamlı ilişkiler bulan çalışmalar olmuştur. Pozitif ilişki bulan çalışmalara örnek olarak; López vd. (2007), Wagner (2010), Reddy ve Gordon (2010), Inoue ve Lee (2011), Ameer ve Othman (2012), Şişman vd. (2016), Soytaş vd. (2017), Sak (2018), Topal (2019), Wasara ve Ganda (2019), Ohaka ve Obi (2021) verilebilir. Bir kısmında ise sürdürülebilirlik açıklaması ve finansal performans arasında negatif ve karma ilişkiler bulan çalışmalar olmuştur. Bunlara örnek ise Makni vd. (2009), Gürünlü (2019), Düzer (2018) olarak verilebilir. Bu çalışmanın bulguları incelendiğinde finansal performans oranları ve sürdürülebilirlik GT, SKF, ÇF, EOF, TF ve EVF arasında karma ilişkilerin olduğu görülmektedir. Farklı anlamlılık düzeylerinde kimi finansal performans oranı ile pozitif anlamlı ilişkiler bulunurken kimisi ile negatif anlamlı ilişkiler tespit edilmiştir.

Gelecekte yapılacak çalışmalarda; daha fazla dönemin dikkate alınması, içerik analizine dahil edilen kriterlerin geliştirilip arttırılması, sürdürülebilirlik endeksindeki şirket sayısının artmasına bağlı olarak evrenin büyütülmesi, farklı performans göstergelerinin çalışmalara dahil edilmesi, Türkiye ve sürdürülebilirlik endeksi bulunan diğer ülkelerin aynı sektör şirketlerinin kıyaslaması yapılabilir.

5. Extended Abstract

In the study, the relationship between the sustainability performances and financial performances of businesses that have been included in the BIST Sustainability Index without interruption between 2017 and 2021 was examined. Banks whose financial statements differ despite being included in the index, holdings due to the inclusion of companies with subsidiaries in the index, and companies whose sustainability reports for some years could not be accessed were excluded from the study. The study will be conducted on 25 companies within the framework of these restrictions.

The application part of the study consists of two stages. In the first stage, the sustainability reports of the companies were examined and content analysis was performed. In the second part of the study, the results of the content analysis were compared with the financial results.

For this purpose, in the first stage of the study, the sustainability reports of the companies were examined, 5 main themes and 29 sub-criteria were determined for the content analysis and 3,625 observations were made. According to the content analysis results; It is seen that the sustainability activities carried out by the companies tended to increase between 2017-2020. In 2021, the year in which the businesses showed the lowest performance was with 462 sustainability activities. In the 5-year period, the prioritization of women's employment, waste recycling, trainings given for the personal development of employees, energy efficiency and activities for reducing carbon footprint were the activities most supported by the companies. It was observed that the protection of cultural heritage, support given for the development of different sectors, activities for creating clean energy awareness and activities carried out for wild and stray animals were carried out in a more limited number. The companies with the highest overall sustainability performance score were Tuprs, Mgros, Sise and Froto. The companies with the lowest performance in sustainability activities were Logo and Otkar.

In this context, 24 different financial ratios were calculated under Liquidity, Financial Structure, Asset Utilization, Profitability and Growth Rates of the companies within the scope of the study. The financial ratios of the companies were calculated by downloading their financial statements from İş Yatırım's database. The results obtained and the sustainability scores were analyzed with panel data analysis with the help of the Stata Program. It was analyzed whether there was a relationship between the financial performances of the companies and their sustainability performances through the two models created. The relationship between the sustainability general total scores and financial performance was examined with the created model 1. In Model 2, the relationship between the financial performance scores of the companies and their statements on social and cultural, environmental, education-oriented, social and energy efficiency was examined. According to the analysis findings, a significant relationship was found between 24 ratios showing financial performance and the sustainability general score at a significance level of 0.10 between L3 and B1. While there was a positive relationship between L3 and GT, a negative relationship was observed between B1 and GT. Accordingly, it was observed that as the cash ratios of the companies in the study increased, sustainability disclosures also increased. However, it was observed that sustainability disclosures decreased as the asset growth rate increased. Companies with relatively low asset growth rates are large enterprises included in the sustainability index. Therefore, it is seen that their asset growth is low but their sustainability disclosures are higher. There are many studies examining the relationship between sustainability disclosures of enterprises and their financial performance. Some of these studies have found positive significant relationships between financial performance and sustainability disclosures. Examples of studies finding a positive relationship are; López et al. (2007), Wagner (2010), Reddy and Gordon (2010), Inoue and Lee (2011), Ameer and Othman (2012), Şişman et al. (2016), Soytaş et al. (2017), Sak (2018), Topal (2019), Wasara and Ganda (2019), Ohaka and Obi (2021) can be given. Some of them have found negative and mixed relationships between sustainability disclosure and financial performance. Examples of these are Makni et al. (2009), Gürünlü (2019), Düzer (2018). When the findings of this study are examined, it is seen that there are mixed relationships between financial performance ratios and sustainability GT, SKF, ÇF, EOF, TF and EVF. While positive significant relationships were found with some financial performance ratios at different significance levels, negative significant relationships were found with some. In future studies; more periods can be taken into account, the criteria included in the content analysis can be developed and increased, the universe can be enlarged depending on the increase in the number of companies in the sustainability index, different performance indicators can be included in the studies, and companies in the same sector can be compared with companies in Turkey and other countries with sustainability indexes.

Araştırmacıların Katkı Oran Beyanı / Contribution of Authors

Yazarların çalışmadaki katkı oranları Okan GARİP %80/ Baki YILMAZ %20 şeklindedir.
The authors' contribution rates in the study are Okan GARİP %80/ Baki YILMAZ %20 form.

Çıkar Çatışması Beyanı / Conflict of Interest

Çalışmada herhangi bir kurum veya kişi ile çıkar çatışması bulunmamaktadır.
There is no conflict of interest with any institution or person in the study.

İntihal Politikası Beyanı / Plagiarism Policy

Bu makale İntihal programlarında taranmış ve İntihal tespit edilmemiştir.
This article was scanned in Plagiarism programs and Plagiarism was not detected.

Bilimsel Araştırma ve Yayın Etiği Beyanı / Scientific Research and Publication Ethics Statement

Bu çalışmada Yükseköğretim Kurumları Bilimsel Araştırma ve Yayın Etiği Yönergesi kapsamında belirtilen kurallara uyulmuştur.
In this study, the rules specified within the scope of the Higher Education Institutions Scientific Research and Publication Ethics Directive were followed.

Kaynakça

- Akgül, U. (2010). Sürdürülebilir Kalkınma: Uygulamalı Antropolojinin Eylem Alanı. *Ankara Üniversitesi Dil ve Tarih-Coğrafya Fakültesi Antropoloji Dergisi*, 24, 133-164.
- Aksoy, Ç. (2013). *Sürdürülebilirlik Performansının Değerlendirilmesine Yönelik Ölçek Önerisi Türkiye'deki İşletmelerde Uygulanması*. İstanbul: T.C. Marmara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Doktora Tezi.
- 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.
- Aras, G., & Sarıoğlu, U. (2015). *Kurumsal Raporlamada Yeni Dönem: Entegre Raporlama*. İstanbul: TÜSİAD.
- Aytar, O. (2019). Bist Sürdürülebilirlik Endeksinde Yer Alan Şirketlerin Kurumsal Sosyal Sorumluluk Faaliyetleri Üzerinde Bir İçerik Analizi. *Opus Uluslararası Toplum Araştırmaları Dergisi*, 12(18), 320-340.
- Bellikli, U. (2024). Kurumsal Sahiplik, Tahakkuklar ve Muhasebe Zararları Tazmininin Vergiden Kaçınma Üzerindeki Etkisi. *İşletme Araştırmaları Dergisi*, 16(1), 501-511.
- Butler, J. B., Henderson, C. H., & Cecily, R. (2011). Sustainability and the Balanced Scorecard: Integrating Green Measures into Business Reporting. *Management Accounting Quarterly*, 12(2), 1-10.
- Ceylan, Ö. (2010). *Tüketicilerin Çevresel Sürdürülebilirlik ve Ekolojik Moda Konusunda Bilgi Düzeyi, Tutum ve Davranışlarının Belirlenmesine Yönelik Bir Araştırma*. Eskişehir: Anadolu Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Yüksek Lisans Tezi.
- Çokmutlu, M. E. (2019). *Sürdürülebilirlik Endeksinde Yer Alan İşletmelerin Sürdürülebilirlik Performansları ile Finansal Performanslarının Karşılaştırılması*. Karabük: T.C. Karabük Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü İşletme Anabilim Dalı, Doktora Tezi.
- Dincer, C., Dincer, B., & Keskin, A. İ. (2021). Sürdürülebilirlik ve Finansal Performans Arasındaki İlişkinin Bist 100 ve Bist Sürdürülebilirlik Şirketleri Aracılığıyla İncelenmesi. *Finans Politik & Ekonomik Yorumlar*, 658, 157-180.
- Düzer, M. (2018). *Sürdürülebilirlik Performans Göstergelerine İlişkin Açıklamaların Finansal Performans Üzerine Etkisi*. Eskişehir: Eskişehir Anadolu Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü İşletme Anabilim Dalı Doktora Tezi.
- 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), 101-128.
- Gençoğlu, Ü. G., & Aytac, A. (2016). Kurumsal Sürdürülebilirlik Açısından Entegre Raporlamanın Önemi ve BİST Uygulamaları. *Muhasebe ve Finansman*, 51-66.
- Gladwin, T. N., Kennelly, J. J., & Krause, T. S. (1995). Shifting Paradigms for Sustainable Development: Implications for Management Theory and Research. *The Academy of Management Review*(20), 874-907.
- Gülcan, N. (2019). *İşletmelerin Sosyal Sorumluluk Faaliyetlerinin Finansal Performanslarına Etkisi*. Burdur: T.C. Burdur Mehmet Akif Ersoy Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü İşletme Anabilim Dalı Doktora Tezi.
- Gürünlü, M. (2019). Sürdürülebilirlik ve Finansal Performans Arasındaki İlişki: Bist Şirketleri Üzerine Bir Araştırma. *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, 177-190.
- Inoue, Y., & Lee, S. (2011). Effects of Different Dimensions of Corporate Social Responsibility on Corporate Financial Performance in Tourism-Related Industries. *Tourism Management*, 32(4), 790-804.
- Karadeniz, E., İskenderoğlu, Ö., & Uzpak, B. D. (2021). Kurumsal Sürdürülebilirlik Performansı ve Finansal Performans: Borsa İstanbul Konaklama Şirketlerinde Bir Araştırma. *Finans Politik & Ekonomik Yorumlar*, 655, 135-159.
- Koç, A. (2018). *Kurumsal Sürdürülebilirlik Davranışının Finansal Performans Üzerine Etkisi: Türkiye Örneği*. İstanbul: T.C. İstanbul Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü İşletme Anabilim Dalı Yüksek Lisans Tezi.
- Korga, S., & Aslanoglu, S. (2022). Sürdürülebilirlik Performansı İle Finansal Performans İlişkisi Üzerine Bir Araştırma. *Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Meslek Yüksekokulu Dergisi*, 25(2), 633-645.

- Labuschagne, C., Brent, A. C., & Van Erck, R. P. (2005). Assessing The Sustainability Performances of Industries. *Journal of Cleaner Production*, 13, 373-385.
- López, M. V., García, A., & Rodríguez, L. (2007). Sustainable Development and Corporate Performance: A Study Based on the Dow Jones Sustainability Index. : *Journal of Business Ethics*, 75(3), 285-300.
- Lourenço, I. C., & Branco, M. C. (2013). Determinants of Corporate Sustainability Performance in Emerging Markets: The Brazilian Case. *Journal of Cleaner Production*, 57, 134-141.
- Macit, N. (2020). *Bist Şirketlerinin Kurumsal Sosyal Sorumluluk Faaliyetleri: BİST 30, BİST 50, BİST 100 Endeksleri Üzerine Karşılaştırmalı Bir İçerik Analizi*. Karaman: Karamanoğlu Mehmetbey Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Yüksek Lisans Tezi.
- Makni, R., Francoeur, C., & Bellavance, F. (2009). Causality between Corporate Social Performance and Financial Performance: Evidence from Canadian Firms. *Journal of Business Ethics*, 89, 409-422.
- Metin, O., & Ünal, Ş. (2022). İçerik Analizi Tekniği: İletişim Bilimlerinde ve Sosyolojide Doktora Tezlerinde Kullanımı. *Anadolu Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 22(2), 273-294.
- Ohaka, J., & OBI, H. I. (2021). Sustainability Reporting and Corporate Performance: Evidence From Listed Companies in Nigeria. *Nigerian Journal of Management Sciences*, 22(1), 190-206.
- Oral, C., & Geçdoğan, S. (2020). Kurumsal Sürdürülebilirlik Ölçümü İçin AHP ve Topsis Yöntemlerinin Kullanılması: Bankacılık Sektörü Üzerine Bir Uygulama. *İşletme Araştırmaları Dergisi*, 4(12), 4166-4183.
- Önder, Ş. (2017). İşletme Karlılığına Kurumsal Sürdürülebilirliğin Etkisi: Bist'te Bir Uygulama. *Muhasebe Bilim Dünyası Dergisi*, 19(4), 937-956.
- Özdemir, Z., & Pamukçu, F. (2016). Kurumsal Sürdürülebilirlik Raporlama Sisteminin Borsa İstanbul Sürdürülebilirlik Endeksi Kapsamındaki İşletmelerde Analizi. *Mali Çözüm Dergisi*, 26(134), 13-35.
- Özmen, A., Karakoç, M., & Yeşiladağ, E. (2020). Sürdürülebilirlik Raporlaması: BİST Sürdürülebilirlik Endeksinde Yer Alan Şirketler Üzerinde Bir Uygulama. *Dumlupınar Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*(63), 153-174.
- Reddy, K., & Gordonb, L. W. (2010). The Effect of Sustainability Reporting on Financial Performance: An Empirical Study Using Listed Companies. *Journal of Asia Entrepreneurship and Sustainability*, 19-42.
- Sak, A. F. (2018). *Kurumsal Sürdürülebilirliğin Firmaların Finansal Performansına Etkisi: BİST Kurumsal Sürdürülebilirlik Endeksindeki Firmalar Üzerinde Bir Araştırma*. Burdur: T.C. Mehmet Akif Ersoy Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü İşletme Anabilim Dalı Yüksek Lisans Tezi.
- Schönborn, G., Berlin, C., Pinzone, M., Hanisch, C., Georgoulas, K., & Lanz, M. (2019). Why Social Sustainability Counts: The Impact of Corporate Social Sustainability Culture on Financial Success. *Sustainable Production and Consumption*, 17, 1-10.
- Soytaş, M. A., Denizel, M., Uşar, D. D., & Ersoy, İ. (2017). Sürdürülebilirlik Yatırımlarının Finansal Performansa Etkisi: Türkiye Örneği. *Yönetim ve Ekonomi Araştırmaları Dergisi*, 15(2), 140-162.
- Şeker, Y., & Şengür, E. D. (2022). Çevresel, Sosyal ve Kurumsal Yönetim (ESG) Performansı: Uluslararası Bir Araştırma. *Muhasebe ve Vergi Uygulamaları Dergisi*, 15(2), 349-387.
- Şişman, B., Doğan, M., & Ağca, V. (2016). Tedarik Zinciri Yönetimi Boyutuyla Kurumsal Sürdürülebilirlik ve Finansal Performans İlişkisi: Bist Sürdürülebilirlik Endeksinde Yer Alan Firmalarda Bir Araştırma. *AİBÜ Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 16(1), 75-96.
- Tanç, Ş. G., & Teksoy, D. (2022). Döngüsel Ekonomi Kapsamında Sosyal Sürdürülebilirlik ve Finansal Performans İlişkisi: Bist Sürdürülebilirlik Endeksinde Yer Alan Şirketler Üzerine Bir Araştırma. *Mali Çözüm*, 32(174), 13-38.
- Taşdemir, B. (2017). *Sürdürülebilirlik Raporları Kapsamında Kurumsal Sosyal Sorumluluğun Finansal Performans Üzerine Etkisi: BİST Sürdürülebilirlik Endeksinde Bir Araştırma*. Nevşehir: Nevşehir Hacı Bektaş Veli Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü İşletme Anabilim Dalı, Yüksek Lisans Tezi.
- Topal, G. (2019). *Sürdürülebilirlik Çalışmalarının İşletmelerin Finansal Performanslarına Etkisi*. İstanbul: T.C. İstanbul Ticaret Üniversitesi Finans Enstitüsü Sermaye Piyasası Anabilim Dalı SermayePiyasası Tezli Yüksek Lisans Programı, Yüksek Lisans Tezi.

Wagner, M. (2010). The Role of Corporate Sustainability Performance for Economic Performance: A Firm-Level Analysis of Moderation Effects. *Ecological Economics*, 69, 1553-1560.

Wasara , T. M., & Ganda, F. (2019). The Relationship between Corporate Sustainability Disclosure and Firm Financial Performance in Johannesburg Stock Exchange (JSE) Listed Mining Companies. *Sustainability*, 11, 1-23.