



Türk Bankacılık Sektörü'nde Kurumsal Sosyal Sorumluluk ve Firma Performansı

Yasemin DEMİR¹



Fatih KONAK²



Öz

Tarihsel perspektifte kurumsal sosyal sorumluluk, toplumun refahını iyileştirmek için işletmeler tarafından üstlenilen, ikinci dünya savaşı sonrasında dönemin bir ürünüdür. Kurumsal sosyal sorumluluk uygulamalarının değer yaratıcı olumlu katkıları bu kavramı daha merkezi bir konuma getirmiştir. Bu temelde, çalışmanın amacı, 2010-2020 periyodunda Borsa İstanbul Banka Endeksi'nde yer alan bankaların kurumsal sosyal sorumluluk faaliyetlerinin firma değeri üzerinde olası etkisini ortaya çıkarmaktır. Çalışmada Panel Veri Analizi Yöntemi kullanılırken, Yönetimsel Etkinlik, Hissedarla Olan İlişkiler ve Şirketin Sosyal Sorumluluk Stratejisi skorları bağımsız değişkenler olarak analize dahil edilmiştir. Firma değeri ölçütü olarak ise, Aktif Karlılığı, Özkaynak Karlılığı, Tobins'q ve Hisse Senedi Kapanış Fiyatı dikkate alınmıştır. Kullanılan veri seti ve metod kapsamında elde edilen bulgulara göre, kurumsal sosyal sorumluluk çerçevesinde dikkate alınan bağımsız değişkenlerden bazılarının bankaların seçili değer ölçütleri üzerinde farklı düzey ve yönlerde etkiye sahip olduğu tespit edilmiştir. Firmaların ana faaliyet konuları dışında yürütmüş oldukları kurumsal sosyal sorumluluk faaliyetlerin firma değeri üzerindeki tespit edilen etkisi piyasa katılımcılarının dikkatine sunulmuştur.

Anahtar Kelimeler: Kurumsal Sosyal Sorumluluk, Firma Değeri, BIST Banka Endeksi

JEL Sınıflandırması: G41, M14

Corporate Social Responsibility and Firm Performance in the Turkish Banking Sector

Abstract

In historical perspective, corporate social responsibility is a product of the post-WWII era, undertaken by businesses to improve the welfare of society. The value-creating positive contributions of corporate social responsibility practices have brought this concept to a more central position. In this context, the aim of the study is to reveal the possible impact of the corporate social responsibility activities of the banks in the Borsa İstanbul Bank Index on the value of the company in the 2010-2020 period. While Panel Data Analysis Method was used in the study, Managerial Efficiency, Shareholder Relations and Company's Social Responsibility Strategy scores were included in the analysis as independent variables. Return on Assets, Return on Equity, Tobins'q and Stock Closing Price are taken into account as firm value criteria. According to the findings obtained within the scope of the data and used method, it has been determined that some of the independent variables taken into account within the framework of corporate social responsibility have an impact on the selected value criteria of banks at different levels and aspects. The effect of corporate social responsibility activities carried out by companies other than their core business on the value of companies was presented to the attention of market participants.

Keywords: Corporate Social Responsibility, Firm Value, BIST Bank Index

JEL Classification: G41, M14

¹ Hitit Üniversitesi, SBE, İşletme ABD, yaseminaydndmr@hotmail.com, ID: 0000-0001-7383-5541

² Hitit Üniversitesi, İİBF, İşletme Bölümü, fatihkonak@hitit.edu.tr, ID: 0000-0002-6917-5082

1. Giriş

M. Ö. 18.yy'da sosyal sorumluluk kavramının ilk kez Hammurabi kanunlarındaki iş hayatı düzenlemelerinde kullanıldığı düşünülmektedir. Sosyal sorumluluk kavramı, topluma karşı kendi çıkarlarını koruyan kişi ve kurumların toplumun çıkarlarını da koruması olarak ifade edilebilir. Toplumsal fayda esasına dayanan sosyal sorumluluk bilincinde, ahlaki kurallara uyan şirketlerin, toplum tarafından kabul edilebilirlik düzeyinin daha yüksek olduğu düşünülmektedir. Bu işletmeler hem kendi imajlarını artırmakta hem de topluma değer katmaktadır. Sosyal sorumluluk faaliyetleri genel itibari ile kar amacı göz ardı edilerek gerçekleştirilirken, bu durumun aksine kar amacı güden firmaların toplumsal fayda için gerçekleştirmiş olduğu sosyal sorumluluk hareketleri Kurumsal Sosyal Sorumluluk (KSS) olarak nitelendirilmektedir. Bu noktada 1953 senesinde Bowen'ın yayınlamış olduğu "İş Adamlarının Sosyal Sorumlulukları" çalışmasıyla birlikte sosyal sorumluluk kavramından kurumsal sosyal sorumluluk kavramına geçişin temelini atıldığı görülmektedir. Kurumsal sosyal sorumluluk etrafında gelişen literatüre bakıldığında bu kavramın bir yönetim anlayışı olarak nitelendirildiği görülürken, erken dönemde ülkemiz açısından bir iletişim projesi olarak değerlendirilmiştir. Sosyal sorumluluk az da olsa içinde zorunluluk barındırırken, kurumsal sosyal sorumluluk gönüllülük esasında yapılmaktadır. Sosyal sorumluluk ile işletmeler yapılan faaliyetlerde sadece toplumu düşünürken, kurumsal sosyal sorumlulukta yapılan tüm faaliyetlerde hem toplum hem de firma yararı göz önünde bulundurulmaktadır. Bir diğer ifadeyle firmalar yapmış oldukları faaliyetler içerisine toplumsal faydayı da dahil ederek kendi varlıklarını sürdürülebilir kılmak amacıyla attıkları adımlar kurumsal sosyal sorumluluğun nihai temelini oluşturmaktadır.

Yukarıda ana hatları belirtilen kurumsal sosyal sorumluluk faaliyetleri hem firmalar hem de diğer paydaşları açısından daha fazla dikkate alınır hale gelmiş, firmaların bu faaliyetlerde bulunmasının sağlayabileceği olası pozitif katkı öne çıkmaya başlamıştır. Piyasa katılımcıları arasında çevre ve sosyal sorumluluk konuları bağlamında etkin çalışmalar yürüten şirketlere özellikle ilgi gösteren bir kitlenin varlığı bu türden firmalara olan talebi ve uzun vadeli finansal performanslarını güçlendirmiştir. Bu perspektifte, çalışmanın amacı Türk Bankacılık Sektöründe yer alan bankaların yürütmüş olduğu kurumsal sosyal sorumluluk faaliyetlerinin firma değeri üzerinde olası etkisini ortaya çıkarmaktır. Araştırma içerisinde öncelikle kurumsal sosyal sorumluluk kavramına detaylı bir şekilde değinilmiştir. Sonrasında bu kavram etrafında oluşan ilgili yazına değinilmiş ve araştırmada kullanılan metodoloji anlatılmıştır. Ampirik bulguların analiz edilmesini takiben nihai değerlendirmelerle çalışma neticelendirilmiştir.

2. Kurumsal Sosyal Sorumluluk Kavramı

1920'li yıllar kurumsal sosyal sorumluluk kavramının doğuşu olarak kabul edilmekle birlikte 1929 Ekonomik Buhranı'nda toplumsal anlamda yaşanan sorunların çokluğu kurumsal sosyal sorumluluğun gelişmesinde en önemli etkenlerden biri olmuştur (Alparslan ve Aygün, 2013: 438). Bu kapsamda kurumsal sosyal sorumluluğun odağında faaliyetlerini toplumsal refahı arttırmak çabasının yanı sıra hissedarların bugünkü değerlerinin maksimize edilmesi gerekliliği

bulunmaktadır (Aydemir, 2008: 34). İşletmelerin toplumun genel manada refah düzeyine beklenen katkıyı sağlayamaması kendilerini sosyal sorumluluk alanında sorgulama zorunluluğunu ortaya çıkarmıştır. Bu nedenle olası tahribatlar ve çatışmanın önlenebilmesi için evre, insan hakları ve ticari konuları bu çerçevede düzenleyen hukuki düzenlemeler yapılmaya başlanmış, işletmeler bu düzene uygun davranarak kar ve verimlilik algısı dışında kurumsal sosyal sorumluluğun da önemli olduğunu kabul etmişlerdir (Alparslan ve Ayęün, 2013: 438). Günümüz piyasa koşullarında firmaların sürdürülebilirlik çerçevesinde kurumsal sosyal sorumluluk faaliyetlerinin stratejik ya da gönüllü olarak gerçekleştirdikleri görülse de bu durumun firmalara uzun vadede rekabetçi bir avantaj sağlayacağı görüşü göz ardı edilemez (Akatay, 2008: 110; Feigl, 2012: 474).

Kurumsal sosyal sorumluluğun kavramsal olarak oluşturulmasında nc isimlerden olan Bowen işletmelerin almış olduğu kararlardaki sosyal etkinin göz önünde bulundurulması gerektiğini, firma sahiplerinin sosyal sorumluluk bilinciyle hareket etmelerinin ekonomik amaçlara ulaşmak ve oluşabilecek sorunları iyileştirmek adına fayda sağlayacağını vurgulamıştır (Gr, 2012: 90). Bu noktada firmaların faaliyetlerinde sosyal sorumluluk anlayışının dikkate alındığının gösterilebilmesi için kurumsal sosyal sorumluluk çalışmalarına hız verildiği grlmektedir (Yıldırım, 2013: 4). Bugünkü koşullarda hissedarların sorumlulukları kurumsal bazda üstlenilerek bu kapsamda yapılan faaliyetler firma içindeki süreçleri etkilemekte, bu etkiler ölçülmekte, denetlenmekte ve ilgililer için raporlanmaktadır (Balabanis vd., 1998: 42). Ayrıca ortaya çıktığı günden bu zamana birçok değişime uğrayan kurumsal sosyal sorumluluğun, günümüzde firma ve toplumun i ie geçtiği bir kavram olduğunu vurgulamak mümkündür (Acar, 2020: 6).

Kurumsal sosyal sorumluluk, işletmelerin temel amaçları dışında içinde buldukları topluma karşı yükümlülüklerini ifade etmektedir (ivi Dişlioğlu, 2019: 3). Mohr vd. (2001: 47) 'ne göre kurumsal sosyal sorumluluk, firmaların topluma veya buldukları çevreye olası zararlı etkilerinin en aza indirileceği veya ortadan kaldırılacağı ve uzun vadede firmalara stabil sürdürülebilirlik sağlayabilecek faaliyetler olarak tanımlanmaktadır. Ayrıca Dünya Sürdürülebilir Kalkınma İş Konseyi kurumsal sosyal sorumluluğu, firmaların topluma karşı dürüst, yaşam kalitesini arttırıcı, yönetim ve hissedar ilişkisinde sorumluluk bilinciyle hareket edilen ve ekonomik olarak da katkı saylayıcı faaliyetler olarak ifade etmiştir (Moir, 2001: 18). Benzer Şekilde Oran (2007: 28)' a göre kurumsal sosyal sorumluluk, firmaların ticari faaliyetlerinin yanı sıra yardımseverlik kavramını da içine alan sosyo-kültürel bir faaliyet olduğunun altını çizmiştir. Başka bir ifadeyle, toplum sosyolojisi kapsamında herhangi bir konuda davranış ve tutumların meydana getirebileceği sonuçlar karşısında nasıl davranılması gerektiğinin bilincinde olmak kurumsal sosyal sorumluluğun özüyle benzeşmektedir (Yıldırım, 2013: 4). Kurumsal sosyal sorumluluk, üretim veya ticari faaliyetlerin toplum üzerinde oluşturduğu olumlu-olumsuz etkilerin yükümlülüğünü alıp, olumlu etkileri geliştirme olumsuz etkileri ise bertaraf etme yönünde ki çabaların bir bütünü olarak değerlendirilmektedir (Pusak, 2014: 16). Bu perspektifte topluma zarar vermeden yapılan ve toplumun refahını arttırma yönündeki faaliyetlerin kurumsal sosyal sorumluluğun temelinde yatan düşünce olduğu söylenebilir (Sakarya vd., 2014: 2).

Kurumsal sosyal sorumluluk uygulamaları tüketicilerden yatırımcılara kadar birçok kesimde çeşitli nedenlerle ilgi odağı haline gelmiştir (Uzkesici, 2005: 80). Kurumsal sosyal sorumluluk çalışmalarının firmalara sağladığı yararlar ve meydana getirdiği bazı olumsuzluklar bulunmaktadır (Taşlıyan, 2012: 34-40). Bunlara kısaca değinecek olursak; *Yararları*; kurumlarda oluşturulan iyi bir sosyal çevre toplum tarafından benimsenir. Çalışanların ve müşterilerin kurumlara olan güvenleri artar. Kalite ve verimlilik artışları meydana gelir. Müşterilerin satın alma sıklığı çoğalır. Yeni finansman kaynaklarına ulaşılması kolaylaşır. İşletmelerin marka değerleri ve buna bağlı olarak piyasa değerleri artar. Rekabet avantajı sağlanır ve risk yönetimi etkinleşir. *Ortaya Çıkan Sorunlar*; kampanya maliyetlerinin ürün fiyatlarına yansıtılması pazar kaybına neden olabilir ve kurumsal sosyal sorumluluk projesinin tüketiciler tarafından samimi bulunmayabilir. Bu nedenle süreklilik ve güven problemi gibi sorunlar ile karşılaşmamak için firmaların beklentileri göz önünde bulundurulmalı, gerçekleştirilen uygulamalar denetlenmeli, karşılaştırılabilir ve şeffaf olmalıdır.

2.1. Kurumsal Sosyal Sorumluluk Kavramının Tarihsel Gelişimi

Sanayi devrimi kurumsal sosyal sorumluluğun miladı olarak kabul edilmiş, sanayi devrimi öncesi ve sanayi devrimi sonrası dönemler olarak konunun gelişiminde farklılıklar olduğu görülmektedir (Aktan ve Börü, 2007: 14; Alparslan ve Aygün, 2013: 438). *Sanayi Devrimi Öncesi Dönem*; Bu dönemde aktif olarak ekonomik sonuçlara odaklanılmış ve işletmelerin karını maksimum seviyeye çıkarmak amaçlanmıştır. Sosyal sorumluluk da devletin görevi olarak kabul edilmiştir. Sanayi Devrimi Öncesi Dönem’de ticarete sorumluluk anlayışı; dini inanç, etik anlayış ve vicdan olarak üç şekilde ortaya çıkmıştır (Soykut Sarıca ve Yüksel, 2012: 50). Sanayi devrimi öncesi dönemden 16.yy’a kadar hayatın birçok alanında olduğu gibi ticari ilişkileri de dinler şekillendirmiştir. Ticaretle uğraşan kişilerin sorumluluk anlayışları da dinin öngördüğü şekilde belirginleşmişti. 16.yy ile 18.yy arasında ticaret yapısı değişmeye başlamış ve bu dönemde işsizlere iş bulmak, fakirlere yardım etmek devletin görev ve sorumluluğunda yer almıştır. Bu düşünce dinlerin şekillendirdiği sorumluluk kavramı yerini devlete bırakmış, bireylerin vicdanlarından çıkarılıp devletin görevi haline dönüştürülmüş ve bu durum sanayi devrimine kadar süregelmiştir (Alparslan ve Aygün, 2013: 437). *Sanayi Devrimi Sonrası Dönem*; 19. yüzyılın ikinci yarısı Sanayi Devrimi başlangıcı olarak kabul edilmektedir (Özüpek, 2004: 25). Bu dönemde işletmeler sadece ekonomik sonuçlara odaklanırken ve maksimum kar elde etme amacı öne çıkmaktadır. Sanayi devrimi öncesinde işgören sınıfı ekonomik ve siyasi haklardan mahrum bırakılarak düşük ücretle, sağlıksız koşullarda çalışmak zorunda bırakılmıştır. Oy hakları olmayan iş gören sınıfı sanayi devriminden sonra haklarını aramaya ve bilinçlenmeye başlamışlardır (Çakır, 2006: 10). Bu dönem işçi sendikalarının ve devlet müdahalelerinin devreye girdiği bir dönemdir. Bu durumun neticesinde, işletmeler güçlenirken, buldukları topluma karşı sorumluluk hissiyle karşı karşıya kalmışlardır (Özüpek, 2004: 35).

Kurumsal sosyal sorumluluk ifadesi ise kavramsal olarak ilk defa 1953 yılında kurumsal sosyal sorumluluğun babası olarak bilinen Bowen’ın “İş Adamlarının Sosyal Sorumlulukları” adlı kitabında kavramsal boyutta ele alınmıştır. Bowen, işletmeler karar alırken ortaya çıkacak

sonuçların 3neminin bilinmesi gerektiğini ve sosyal sorumluluk bilincinde olan iş adamlarının ekonomik amaçlara ulaşırken sorunların iyileştirilmesine katkı sağlayabileceğinin altını çizmiştir (Carroll, 1999: 270). Yazarın kitabından sonra yaygınlaşan bu kavrama ilgi artmış, 1980’li yıllardan beri işletmelerin sadece ekonomik faaliyetlerle değil, ekonomik olmayan faaliyetlerle de değerlendirilmelerinin gerekli olduğu vurgulanmıştır (Lantos, 2001: 596).

Kurumsal sosyal sorumluluk rekabet ortamında devamlılık sağlayabilmek amacıyla geliştirilen bir fikirdir (Sakarya vd., 2014: 3). Işletmelerin artan rekabet koşullarında varlıklarını devam ettirme niyetleri kurumsal sosyal sorumluluk faaliyetleriyle ilgilenmeye başlamalarına neden olmuştur (Uğurhan ve 3zt3rk, 2017: 705). İstikrarlı bir şekilde y3r3t3len kurumsal sosyal sorumluluk çalışmalarının olumlu imajı işletmelere b3y3k fayda sağlamış ve uzun d3nemde kar elde etmelerine yardımcı olmuştur. Bu çalışmaların olumlu katkıları kurumsal sosyal sorumluluk kavramını daha da merkezi bir konuma taşımiştır (Kelg3kmen İliç, 2010: 307; Bali ve Cinel, 2011: 47; Dinçer ve 3zdemir, 2013: 32). Kurumsal sosyal sorumluluğa olan ilginin artmasını çoğalan iş karmaşıklığına, ortaya çıkabilecek k3reselleşmeye ve uluslararası ticaretin gelişmesine bağlamak m3mk3nd3r (Jamali ve Mirshak, 2007: 243). B3t3n bunların aksine, toplumsal sorunlara odaklanmayan, beklentileri karşılamayan, devamlılığı olmayan ve fayda 3retmeyen uygulamalar kurumsal sosyal sorumluluk sayılmamaktadır (Lembet, 2006: 2-3).

Kaynakların çoğunda y3netim anlayışı olarak tanımlanan, 3lkemizde ise iletişim projeleri olarak algılanan kurumsal sosyal sorumluluk, kurumun toplum için çalışması, ortakların taleplerini yerine getirmesi ve toplumda yer alan olumsuz etkileri en aza indirmesi y3k3ml3l3đ3d3r (Lantos, 2001: 596; G3rel, 2010: 112-113). Kurumsal sosyal sorumluluğun temelinde, toplumun refah d3zeyi ve topluma zarar vermeden yapılan faaliyetler yatmaktadır (Sakarya vd., 2014: 2). 1960’larda meydana gelen kadın hakları, sivil haklar ve evre hareketleri gibi toplumsal olaylar kurumsal sosyal sorumluluğun 3nemini artırmış, d3ř3ncelerin ve yapılan uygulamaların birbiriyle etkileşime girmesiyle k3resel bir kavram haline evrilmiştir (Carroll, 2015: 87).

3. Işletmelerde Kurumsal Sosyal Sorumluluk Alanları

Kurumsal Sosyal Sorumluluğun toplumun değişen beklentilerine bağlı kalarak ilgili alanlarının genişlediği g3r3lmektedir (Becan, 2011: 20-21). Işletmelerin t3keticilere, çalışanlara, doğaya ve çevreye, yatırımcılara ve h3k3mete karşı birtakım sorumlulukları bulunmaktadır. Bu sorumluluklar işletmeye uzun d3nemde getiri sağlayacak hem de toplumun refah d3zeyine pozitif katkıda bulunabilecektir (Kavut, 2010: 10). Işletmelerin sahip oldukları sosyal sorumluluk alanlarını aşağıdaki başlıklar altında 3zetlersek (Baykara, 2014: 17-18; Becan, 2011: 20-22; Okyay, 2009: 49);

T3keticilere Karşı Sorumluluk: Her sekt3rde işletmeler pazarda devamlılığını sağlamak, k3r marjını korumak veya y3kseltmek ve diğer hedeflerine ulaşma gibi amaçlara sahiptir. şüphesiz ki, bu amaçlara ulaşmadaki en 3nemli basamak t3keticilerle olan etkileşimdir. Bu nedenle, işletmeler tarafından en çok 3nem verilen sorumluluk alanının t3keticiler olması karşı konulamaz bir gerçekliktir.

Çalışanlara Karşı Sorumluluk: Çalışanlar hem karar veren hem de verilen kararların uygulanmasından etkilenen taraflardır. Çalışanlar işletme faaliyetlerinden direkt etkilenen önemli bir kesimi oluşturmaktadır. Bu durum pazarda başarılı olmak isteyen kuruluşların, insan kaynağına yatırım yapmaları ve onlara karşı sorumluluk hissi içinde yaklaşmaları gerekliliği ortaya çıkmaktadır.

Çevreye Karşı Sorumluluk: İşletmede yapılan faaliyetler sonucunda toprak, hava ve su kaynaklarında kirlenmeler meydana gelebilmekte ve çevreye zarar verecek sorunlar ortaya çıkabilmektedir. İşletmeler ürün ve hizmet üretmesinin yanı sıra sahip olduğu sosyal konum itibarıyla tedbirlerini önceden almalı ve ortaya çıkması muhtemel sorunlarla ilgili çalışmalarını başlatmalıdır. İşletme faaliyetleri sürecinde her bir adımın çevreye verebileceği etki göz önünde bulundurulmalı ve bu etkilerin olabildiğince yüksek düzeyde bertaraf edilmelidir (Baykara, 2014: 18).

Yatırımcılara Karşı Sorumluluk: Yatırımcılar işletmelerin sahip olduğu en önemli kaynaklardan biri olan sermayeyi sağlamalarından dolayı bir takım karşılık bekleme hakkına sahiptirler. İşletmelerin, yatırımcıların beklentilerini ve getirilerini hem sosyal gereklilikler hem de çevreye zarar vermeden yerine getirmesi ve paydaşlarına yıllık raporlar halinde bu çalışmalarını sunması, yatırımcılara karşı sorumlulukları arasında yer almaktadır.

Hükümete Karşı Sorumluluk; kurumlar elde ettiği kazançların bir bölümünü vergi olarak ödemektedirler. Belki de işletmelerin devlete karşı en önemli sorumluluğu vergiyi zamanında ve eksiksiz ödemesidir. Ayrıca, işletmelerin kurulurken ya da büyürken bazı kamu kuruluşlarından onay alarak belirli işlemler yaptırılmaları gerekmektedir. Bu gibi durumlar işletmeler ve kamu kuruluşları arasında yoğun bir ilişki olduğunu göstermektedir (Okuyay, 2009: 49). Bu kapsamda, işletmelerin belirli hukuki yapı gereğince hükümetlere karşı sorumlulukları bulunmaktadır (Özüpek, 2004: 47).

4. Kurumsal Sosyal Sorumluluk Piramidi ve Ölçeği

Son yıllarda ilgililerin sıkça üzerinde durduğu bir kavram olan sosyal sorumluluk, işletmelerin vazgeçilmezi haline dönüşmüş, farklı şekillerde tanımlanmış ve kavramsallaştırılmıştır. Bazı çalışmalar sosyal sorumluluğu sadece kar artırma ya da ekonomik ve yasal gerekliliklerin ötesine geçmek olarak tanımlamaktadır. Kurumsal Sosyal Sorumluluğun sınıflandırılmasında birçok görüş olsa da en fazla kabul gören sınıflandırma Carroll (1991)'a aittir. Carroll kurumsal sosyal sorumluluğu, “işletmeler ekonomik olarak fayda oluşturmak, kurallara uymak, etik davranmak ve iyi bir vatandaş olmak için çalışmalı” şeklinde ifade etmiş ve sosyal sorumluluk piramidini ekonomik, yasal, etik ve gönüllü sorumluluk olmak üzere dört düzeyde ayırtmıştır (Carroll, 1991: 40; Çivi Dişlioğlu, 2019: 10-11).

Kurumsal sosyal sorumluluk piramidini en alt katmandan üste doğru açıklayacak olursak;

Ekonomik Sorumluluklar; kurumsal sosyal sorumluluk piramidinin en altında yer alan ekonomik sorumluluklarda tüketicilerin istek ve ihtiyaçlarına göre ürün ve hizmet üretilmesi ve önceliğin

ürünleri karlı bir şekilde satılması yer aldığı için diğerler katmanlara göre daha büyük bir alan kapsamaktadır (Carroll, 1991: 40; Turgut, 2010: 26; Top ve Öner, 2008: 103). Bir başka ifadeyle, işletmeler yerine getirdikleri ekonomik faaliyetleri toplumun çıkarlarını gözetenek gerçekleştirmektedir (Demir ve Songür, 1999: 151). **Yasal Sorumluluklar**; ikinci büyüklüğe sahip, ekonomik görevlerin hukuk çerçevesinde sürdürülmesini ele alan yasal sorumluluklar ise, faaliyetler sürdürülürken hükümetler tarafından ilan edilen yasa ve yönetmeliklere uyulması gerekliliğidir. Çünkü hukuk, toplumda barışın, huzurun, güvenliğin ve düzenin sağlanması için en önemli unsurların başında gelmektedir (Carroll,1991: 41; Pusak, 2014: 21). **Etik Sorumluluklar**; ekonomik ve yasal sorumluluklar adalete ilişkin normları içerirken, etik sorumluluklar ise yasaya dahil edilmemiş, işletmelerce tüketicilere karşı davranışlarındaki beklenen ilkeli yaklaşımı ifade etmektedir. Kısaca bu sorumluluklar, çalışanların, hissedarların, tüketicilerin ve toplumun hak ve adaletle ilgili gördükleri endişeleri yansıtan normları veya beklentileri içerir (Carroll,1991: 41; Halıcı, 2001: 15). **Gönüllü sorumluluklar**; gönüllülük sanata, eğitime veya topluma katkı sağlayan, işletmenin iyi niyetli bakışı açısını güçlendiren ve toplum içindeki sosyal çevresinde bir nevi iyi vatandaş olarak algılanmasına yardım eden faaliyetlerdir (Lantos, 2001: 608; Carroll,1991: 42).

Diğer taraftan, kurumsal sosyal sorumluluk ölçeği Johnson (2003) tarafından 5 kademe de açıklanmaktadır. Kurumsal sosyal sorumluluk ölçeğinin en alt katmanında sorumsuzluk olmak üzere sırasıyla, kısmen uyumlu, uyumlu, stratejik ve toplumsal avukat (sosyal savunma) düzeyi şeklinde ölçek oluşturulmuştur. Ölçeğin katmanlarına kısaca değinecek olursak (Johnson, 2003: 36; Kelgökmen İliç, 2010: 310); **1. Seviye.: Yasadışı/Sorumsuz**; bu seviyedeki şirketler, genel kabul görmüş yasal sözleşmelere uymayanlardır. **2. Seviye: Kısmen Uyumlu**; bu kategorideki şirketler yasal düzenlemelere uyan, yasal uygunluğun ötesinde sosyal sorumluluk olarak nitelendirilen faaliyetlere az katılan veya hiç katılmayanlardır. **3. Seviye. Uyumlu**; yasalara uymanın ötesine geçerek, bu seviyedeki şirketler kurumsal sosyal sorumluluk alanında tanımlanan faaliyetlere katılım gösterenlerdir. **4. Seviye: Stratejik**; finansal performans amacıyla kurumsal sosyal sorumluluk faaliyetlerini yürüten işletmelerdir. **5. Seviye: Sosyal Savunma**; olumlu veya olumsuz finansal sonuçlara bakılmaksızın, kâr amacını gözden çıkarmış ve şirketin iyi olması gerektiği inancına dayanan ahlaki girişimlerde bulunma sürecidir. Bu durum kar elde etmekten kaçındıklarını göstermemektedir. Aksine tek amaçlarının bu olmadığını göstermektedir. Bu işletmelerin varlığını sürdürmelerinin temel amacı para kazanmanın çok ötesindedir. Saydığımız bu ölçekler arasında sınıflandırma yapılacak olursa, kurumların günümüzde birinci seviye ve dördüncü seviye arasında gidip geldiğini söylemek mümkündür (Çelik vd., 2012: 6).

5. Kurumsal Sosyal Sorumluluk Raporlaması ve Firma Performansı

Günümüzde işletmeler toplum tarafından sadece aktif/pasifleri elde ettikleri karları veya sermaye yapıları gibi ölçütleri ile değil aynı zamanda sosyal sorumluluk anlayışları ile de değerlendirilmektedir (Ateşoğlu ve Türker, 2010: 210). Şirketler finansal faaliyet verilerini finansal raporlarda açıklarken, özellikle paydaşlarına karşı sosyal perspektifteki sorumluluklarına ait bilgilere sosyal sorumluluk raporlarında yer vermektedir (Kağnicioğlu, 2009: 127). Bu noktada kurumsal sosyal sorumluluk raporlarını, işletmelerin sürdürülebilirlik amacı doğrultusunda

ekonomik ve sosyal performanslarını tüm yönleriyle paylaşabildiği, hissedarlarına finansal ve finansal olmayan bilgi sunan raporlar olarak ifade etmek mümkündür (Başar ve Başar, 2006: 213). Hazırlanan bu raporlar toplumun ilgilendiği ve ihtiyaç duyduğu bilgiler içermeli, belirli bir kişiye veya belirli bir kesime hitap etmemeli, hata ve hilelerden uzak gereksiz bilgilere yer vermemelidir (Sürmen ve Aygün, 2005: 36).

Gönüllülük esasına dayalı olarak yayınlanan bu raporlarda yer alacak bilgilerin ne olacağına karar vermede işletmeler belli bir düzeyde özgürlüğe sahiptir (Chen ve Bouvain, 2003: 300). İşletmelerin kurumsal sosyal sorumluluk raporu hazırlamasına etki eden birçok faktör bulunmaktadır. Temelde bu faktörler üç teori ile ilişkilendirilebilir. Bunlar, Meşruluk Teorisi, Kararın Faydalığı Teorisi ve Şirket Pazarlama ve İletişim Teorisidir. *Meşruluk Teorisi*; sosyal ve çevresel konulara hassasiyet gösteren ve bu hususlarda çalışmalar yapan şirketlerin bunları raporlaması şirket paydaşları üzerinde şirkete karşı oluşan algıyı pozitif yönlü değiştirebileceğini ileri sürmektedir. *Kararın Faydalığı Teorisi*; paydaşların finansal raporlara ilave bilgilere ihtiyaç duyulabileceği gerçeği çerçevesinde çevresel ve sosyal raporlamanın yapıldığı öne sürülmektedir. Son olarak *Şirket Pazarlama ve İletişim Teorisi*; bu teori imaj geliştirme ve yönetim etkisi ile bağdaşmaktadır. İşletmenin itibarının şirket için önemli olduğunu, bu itibarı artıracak ve koruyacak sosyal ve çevresel raporları içeren iletişim stratejileri ile şirket imajının nasıl geliştirilebileceği üzerine yoğunlaşmaktadır (Yıldız, 2012: 100).

Esasında finansal performans, işletmelerin yatırım ve karlılık amacıyla risk alabilmesi ve rekabet edebilmesidir (Karatepe, 2008: 89). Kurumsal sosyal sorumluluk çalışmalarında finansal etkilerin varlığından bahsedilebileceği gibi işletme faaliyetlerinin önemli ve gelişen alanlarından biri olan sosyal sorumluluk anlayışının piyasalarda ve yatırımcıların gözünde gün geçtikçe daha önemli hale geldiği görülmektedir. yapılan çalışmaların bir bölümünde firmaların yegane amacının hissedarlarına maksimum finansal getiri sağlamak olduğu savunulurken, yapılan birçok çalışma göstermektedir ki firmaların sürdürülebilirlik özelinde kurumsal sosyal sorumluluk anlayışını benimsemeleri buldukları rekabet ortamında öne geçirici ve karlılıklarını arttırıcı yeni fırsatlar sunmaktadır (Kağnıcıoğlu, 2009: 127; Uzkesici, 2005: 80; Carroll, 1991: 39).

Ayrıca kurumsal sosyal sorumluluk ile işletmelerin finansal performansı arasındaki ilişki, dengeleme teorisi, işletmenin arz ve talebi teorisi, sosyal etki hipotezi ve modern kurumsal paydaşlar teorisi olmak üzere 4 teori ile açıklandığı ilgili yazımda görülmektedir (Fettahoğlu, 2013: 517). *Dengeleme Teorisi*: Friedman (1970: 2)' a göre işletmelerin sosyal faaliyetler gerçekleştirdiğinde ek maliyetlere katlanması durumunun sağladığı avantajlar yanında gelir azaltıcı etkisinin altını çizmektedir. *İşletmenin Arz ve Talebi Teorisi*; McWilliams ve Siegel (2011: 117)'e göre bu teori, kurumsal sosyal sorumluluk faaliyetleri yürüten işletmelere olan talebin arttığı ve firmanın piyasa değerinin yükseldiğini savunmaktadır. *Sosyal Etki Hipotezi*; Cornel ve Shapiro (1987: 5) tarafından oluşturulan bu teori, kuruluşların sosyal sorumluluk çalışmaları arttıkça finansal performansının da artacağını ifade etmektedir. *Modern Kurumsal Paydaşlar Teorisi*;

işletmenin değeri, işletmenin kaynakları ile tüm paydaşlarının taleplerinin örtüştüğü noktada belirlenmektedir (Fettahoğlu, 2013: 517).

6. Literatür Taraması

Firmaların kurumsal sosyal sorumluluk faaliyetleri ile finansal performansları arasındaki olası ilişkinin ortaya konulması amacıyla ilgili yazında birçok çalışmanın yapıldığı grlmektedir. Bu kapsamda ulusal ve uluslararası yazında ne çıkan çalışmalardan bazılarına bu bölümde değinilmektedir.

Alparslan ve Aygün (2013), kurumsal sosyal sorumluluk ile firma performansı arasındaki ilişkiyi ortaya koyabilmek amacıyla İstanbul Menkul Kıymetler Borsası (İMKB) na kote olan 117 firmaya ait 2009-2010 yıllarına ilişkin verileri analiz etmişlerdir. Bu çalışmada finansal performans göstergesi olarak öz sermaye karlılığı ve Tobin's q değişkenleri ele alınırken, kurumsal sosyal sorumluluk göstergesi olarak firmaların ilgili yıldaki bağış ve yardımları kullanılmıştır. Araştırma sonucunda kurumsal sosyal sorumluluk ve firma performansı arasında pozitif ilişki olduğu gözlemlenmiştir. Benzer şekilde Fettahoğlu (2013) İMKB' de kotasyonu olup 2009-2011 yılları arasında sürdürülebilirlik raporu yayınlamış 16 firmanın finansal performansı ile sosyal sorumluluk yaklaşımları arasındaki ilişkiyi incelemiştir. Bu çalışmada bağımlı değişken olarak, aktif karlılığı, kaldıraç oranı, zsermaye karlılığı, pay başına kar, pay senedi getirisi ve varlık devir hızı kullanılırken, bağımsız değişken olarak ise sosyal sorumluluk bileşenleri olan, çalışanlarla ilişkiler, çevreyle ilişkiler, toplumla ilişkiler ve ürün sorumluluğu ele alınmıştır. Elde edilen bulgulara göre sosyal sorumluluk bileşenlerinden bazılarının firmaların finansal performansı üzerinde istatistiksel olarak anlamlı ve pozitif etkiye sahip olduğu sonucu tespit edilmiştir. Waddock ve Graves (1997) tarafından yapılan ve benzer değişkenlerin kullanıldığı bir diğer çalışmada da bu iki kavram arasındaki pozitif ilişkinin varlığı bulunmuştur. Ayrıca Saleh vd. (2011) 'nin panel veri analizi kullanarak yedi yıllık bir süre içerisinde Malezya'da faaliyet gösteren halka açık 200 işletmenin finansal performansları ile yapmış oldukları sosyal sorumluluk faaliyetleri arasında pozitif bir ilişki ortaya konmuştur.

Diğer taraftan, Başar (2014) Küresel Raporlama Girişimi (GRI-Global Reporting Initiative) tarafından belirlenen sosyal sorumluluk kriterlerine göre BİST Kimya, Petrol, Plastik Endeksi'nde yer alan firmaların 2010-2012 yıllarına ait verileri dikkate alınarak firma değeri ltn belirlemek için korelasyon analizi yapmıştır. Yapılan değerlendirme neticesinde bu sektörde yer alan işletmelerin sosyal sorumluluk açıklamaları ile hisse başına kazançları arasında ters yönlü ilişki olduğu tespit edilmiştir. Ayrıca Sakarya vd. (2014) tarafından yapılan çalışmada kurumsal sosyal sorumluluğun işletmelerin finansal performansında etkili olup olmadığını tespit etmek amacıyla, BIST 30 Endeksi'nde yer alan üretim işletmelerinin 2011-2012 yılları arasında kurumsal sosyal sorumluluk kapsamında vermiş olduğu raporlar incelenmiştir. Çalışmada bağımlı değişken olarak finansal oranlar kullanılırken, bağımsız değişken olarak kurumsal sosyal sorumluluk açıklamaları kullanılmıştır. Bu değişkenler arasındaki etkileşimi istatistiksel olarak ortaya koymak için uygulanan İki Yönlü MANOVA yöntemi neticesinde toplumun kurumsal sosyal sorumluluk

açıklamalarına genel olarak duyarlı oldukları tespit edilmiştir. Buna ilave olarak, Daştan ve Bellikli (2015) tarafından Borsa İstanbul Kurumsal Yönetim Endeksi (XKURY)'nde 2009-2013 yılları arasında kotasyonu bulunan 48 firmanın verileri kullanılarak bahsi geçen etki tespit edilmeye çalışılmıştır. Araştırmada firmaların mali tabloları, faaliyet raporları ve internet sitelerindeki bilgiler yardımıyla regresyon ve korelasyon analizleri yapılmıştır. Elde edilen ana çıktılara göre kurumsal sosyal sorumluluk göstergelerinin özkaynak karlılığı, aktif karlılık ve net kâr marjı ile negatif yönde, piyasa değeri/defter değeri ile pozitif yönde ilişkisi olduğu bulunmuştur. Bir diğer ifadeyle kurumsal sosyal sorumluluk bilincinde olan ve kurumsal sosyal sorumluluk uygulamalarına önem veren firmaların hisse senetlerinin piyasa fiyatında pozitif yönlü bir etki gözlemlenmiştir.

Düzer ve Önce (2017) tarafından yapılan araştırmada 2008-2014 yılları arasında sürdürülebilirlik raporu yayınlayan 30 şirket ve sürdürülebilirlik raporu yayınlamayan 26 şirket arasında finansal performansların farklılık gösterip göstermediği incelenmiştir. Gerçekleştirilen analizler sonucunda, ele alınan değişkenlerin bazıları olumlu bazıları olumsuz sonuç verirken bazıları arasında farklılıklar olmadığı tespit edilmiştir. Nihai olarak, sürdürülebilirlik çalışmaları ile firma performansı arasında keskin bir etkileşimden bahsedilemeyeceği iddia edilmiştir. Benzer sonuçlara Pava ve Krauzs (1996)'un 1985-1987 ve 1989-1991 dönemlerini dikkate aldığı çalışmada da ulaşıldığı görülmektedir.

Özkan vd. (2018), BİST Sürdürülebilirlik Endeksinde yer alan 35 işletmenin, faaliyet ve sürdürülebilirlik raporlarında açıkladıkları kurumsal sosyal sorumluluk faaliyetlerinin finansal performansı etkileyip etkilemediğini 2011- 2016 yılları arasında incelemişlerdir. Bu çalışmada, finansal raporlar incelenmiş, raporlarda yer alan; toplum, çevre, çalışan, müşteri, paydaş, sürdürülebilirlik, risk yönetimi, yenilik ile ilgili kurumsal sosyal sorumluluk açıklamaları içerik analizi yöntemi ile analiz edilmiştir. İçerik analizi ve finansal oran sonuçları temel bileşenler yöntemi ve panel en küçük kareler yöntemi ile açıklanmıştır. Yapılan araştırmanın neticesinde, işletmelerin kurumsal sosyal sorumluluk açıklamalarının karlılık üzerine pozitif etkisinin olduğu ortaya çıkmıştır. Diğer taraftan, Aras vd. (2010) tarafından 2005-2007 yılında İMKB 100 endeksi üzerinde yapılmış olan çalışmada firma büyüklüğü, karlılık, risk seviyesi ve kurumsal sosyal sorumluluk arasındaki ilişkiye araştırılmıştır. Ortaya çıkan bulgulara göre, firma büyüklüğü ve kurumsal sosyal sorumluluk arasında anlamlı ilişki tespit edilirken, kurumsal sosyal sorumluluk ve finansal performans/karlılık arasında anlamlı ilişki gözlemlenmemiştir.

7. Veri Seti ve Model

Araştırmanın temel amacı doğrultusunda, firmaların kurumsal sosyal sorumluluk faaliyetleri ile firma değeri arasındaki olası ilişkinin tespiti kapsamında, Borsa İstanbul Banka Endeksi'nde yer alan bankaların 2010-2020 yılları arasındaki ilgili verileri dikkate alınmıştır. Araştırma kapsamında ele alınan kurumsal sosyal sorumluluk ve finansal bilgiler Thomson Reuters Eikon & Datastream (Refinitiv) veri tabanından temin edilirken, ilgili çalışma döneminde ele alınan değişkenler

kapsamında veri devamlılığı sağlayan 6 Banka analize dahil edilmiştir. Bu bankalar Tablo 1’de listelenmektedir.

Tablo 1: Analiz Kapsamında Ele Alınan Bankalar

Türkiye Garanti Bankası A.ř.
Akbank T.A.ř.
Türkiye İş Bankası A.ř.
Yapı ve Kredi Bankası A.ř.
Türkiye Vakıflar Bankası T.A.O.
Türkiye Halk Bankası A.ř.

Kurumsal sosyal sorumluluk faaliyetleri ile firma değeri arasındaki ilişkinin tespiti için En Küçük Kareler ve Panel Veri Analizi yöntemleri kullanılmıştır. Bahsi geçen bu etkileşimin tespiti amacıyla oluşturulan ve analizi çerçevesinde dikkate alınacak bağımlı, bağımsız ve kontrol değişkenleri Tablo 2’de gösterilmektedir. Tablo 2’de görülebileceği üzere çalışmada birden fazla bağımlı değişken ele alınmıştır. Bunun nedeni, kurumsal sosyal sorumluluk faaliyetleri perspektifinde dahil edilen bağımsız değişkenlerin (bu değişkenler ilgili veri bankasında farklı alanlarda oluşturulan skorlar olarak alınmıştır) firma değeri ölçütleri üzerindeki etkileri ayrı ayrı görebilme niyetidir.

Tablo 2: Araştırma Kapsamında Kullanılan Değişkenler

<i>Bağımlı Değişkenler</i>	
Aktif Karlılığı	ROA
Özkaynak Karlılığı	ROE
Tobins'q	Tobins'q
Hisse Senedi Kapanış Fiyatı	Ln(p)
<i>Bağımsız Değişkenler</i>	
Yönetmel Etkinlik	YON
Hissedarlarla Olan İlişkiler	SHR
şirketin Sosyal Sorumluluk Stratejisi	CSR
<i>Kontrol Değişkenleri</i>	
Toplam Varlıkların Logaritmesi	lnTV
Piyasa Kapitalizasyonun Logaritması	lnMCAP

Kurumsal Sosyal Sorumluluk ve bankaların firma değeri arasındaki ilişkiye etkiyi analiz etmek için oluşturulan 4 model aşağıda yer almaktadır. Modellerde yer alan değişkenlere ait kısaltmalar Tablo 2’ de ifade edilirken, her bir model için analizlerin tekrarlanarak bağımlı değişken bazında olası farklılaşma ortaya konulmaya çalışılacaktır.

$$ROA_{it} = \alpha + \beta_1 YON_{it} + \beta_2 SHR_{it} + \beta_3 CSR_{it} + \beta_4 TV_{it} + \beta_5 MCAP_{it} + \epsilon_{it} \quad (\text{Model 1})$$

$$ROE_{it} = \alpha + \beta_1 YON_{it} + \beta_2 SHR_{it} + \beta_3 CSR_{it} + \beta_4 TV_{it} + \beta_5 MCAP_{it} + \epsilon_{it} \quad (\text{Model 2})$$

$$Tobins'q_{it} = \alpha + \beta_1 YON_{it} + \beta_2 SHR_{it} + \beta_3 CSR_{it} + \beta_4 TV_{it} + \beta_5 MCAP_{it} + \epsilon_{it} \quad (\text{Model 3})$$

$$Ln(p)_{it} = \alpha + \beta_1 YON_{it} + \beta_2 SHR_{it} + \beta_3 CSR_{it} + \beta_4 TV_{it} + \beta_5 MCAP_{it} + \epsilon_{it} \quad (\text{Model 4})$$

Oluşturulan modeller ile test edilmesi ön görülen farksızlık hipotezi ve araştırma hipotezleri aşağıda belirtilmektedir:

H_0 = Kurumsal sosyal sorumluluk faaliyetlerinin firma değeri üzerinde bir etkisi yoktur.

H_1 = Kurumsal sosyal sorumluluk faaliyetlerinin firma değeri üzerinde bir etkisi vardır.

Yönetmel Etkinlik, Hissedarla Olan İlişkiler ve Şirketin Sosyal Sorumluluk Stratejisi değişkenlerinin bağımlı değişkenler üzerinde istatistiksel olarak anlamlı bir sonuç ortaya koyması halinde H_0 hipotezi reddedilip, H_1 hipotezi kabul edilecek ve kurumsal sosyal sorumluluk faaliyetlerinin firma değeri üzerindeki etkisi öne sürülebilecektir.

8. Analiz ve Değerlendirme

Çalışmanın bu bölümünde, kurumsal sosyal sorumluluk bağlamında ele alınan değişkenlerin firma değeri üzerindeki etkisini gözlemleyebilmek için uygulanan yöntemlere ilişkin analiz ve değerlendirmelere yer verilmiştir. Tablo 3’de çalışmada kullanılan 9 değişken için ortalama, medyan, maksimum, minimum, standart sapma değerleri ile birlikte ele alınan serilerin çarpıklık ve basıklık (Skewness ve Kurtosis) düzeylerinden oluşan tanımlayıcı istatistik verileri sunulmuştur. Ayrıca, çalışmada hisse senedi piyasa kapanış fiyatının doğal logaritması alınarak normal dağılıma yaklaştırılmıştır. Gözlem sayısının 60 olduğu veri setinde normal dağılım varlığı Jarque-Bera testi ile belirlenmeye çalışılmış ve elde edilen anlamlılık değerleri Tablo 3’te sunulmuştur.

Tablo 3: Tanımlayıcı İstatistik Verileri

	<u>ROA</u>	<u>ROE</u>	<u>Tobins'q</u>	<u>Ln(p)</u>	<u>YON</u>	<u>SHR</u>	<u>CSR</u>	<u>TV</u>	<u>MCAP</u>
Ortalama	2,51536	17,1621	0,37905	1,7351	43,1333	50,2833	64,9833	179m	20135,7
Medyan	2,395	15,74	0,3805	1,7236	40	50	73	162m	17692,4
Maks.	4,195	33,43	0,543	2,9285	97	98	96	438m	40488
Min.	1,33	9,56	0,269	0,6881	25	13	17	5092378	4975
Std. Sap.	0,74566	4,72995	0,06317	0,5007	24,1067	25,3892	24,2930	8969047	9260,62
Basıklık	0,6661	1,1518	0,4278	0,0927	0,4236	0,3332	-0,4348	0,6970	0,4056
Çarpıklık	2,7181	4,1574	2,7467	2,6013	2,4373	1,9790	1,8059	2,8770	2,1549
Jarque-Bera	4,6351	16,6158	1,9903	0,4833	2,5858	3,7166	5,4558	4,8965	3,4303
Prob.	0,0385	0,0002	0,0370	0,0079	0,0274	0,0156	0,0654	0,0864	0,0180
Gözlem Sayısı	60	60	60	60	60	60	60	60	60

Araştırmada kullanılan değişkenler arasındaki korelasyon değerleri Tablo 4’te yer almaktadır. Değişkenler arasında korelasyon katsayılarının hesaplanmasının ana nedeni, dikkate alınan değişkenler arasında yüksek korelasyon varlığının uygulanan modellerin açıklayıcı gücüne etki edebilme olasılığını en aza indirebilmektir. Sonuç olarak, ele alınan değişkenler arasında aşırı yüksek negatif ya da pozitif yönlü korelasyon var olmadığı tespit edilmiştir.

Tablo 4: Kullanılan Değişkenlere Ait Korelasyon Tablosu

	ROA	ROE	Tobins'q	Ln(p)	YON	SHR	CSR	TV	MCAP
ROA	1								
ROE	0,47225	1							
Tobins'q	0,40184	-0,11657	1						
Ln(p)	-0,14032	0,08065	0,33740	1					
YON	0,10576	-0,08425	-0,14932	-0,45902	1				
SHR	0,20535	0,04465	-0,02606	-0,22135	0,25880	1			
CSR	0,06657	0,41687	0,38670	0,06556	0,01195	0,2450	1		
TV	-0,1524	-0,55101	0,17575	0,36848	-0,16660	0,0273	0,53899	1	
MCAP	0,08455	-0,28937	0,63700	0,54528	-0,18280	0,0389	0,58024	0,6400	1

Aktif Karlılığı, Özkaynak Karlılığı, Tobins'q ve Hisse Senetlerinin Doğal Logaritmik Kapanış Fiyatı bağımlı değişken olarak ele alındığı dört modele ilişkin Havuzlanmış OLS analizi çıktıları Tablo 5'te gösterilmektedir. Elde edilen bulgulara göre, Yönetmelik Etkinlik (YON) değişkeninin yalnızca ROA üzerinde pozitif etkisi görülmüşken, negatif etkilenen değişkenlerden yalnızca LN(p)'nin %1 düzeyinde istatistiksel olarak anlamlılığı ortaya çıkmıştır. Ayrıca, kurumsal sosyal sorumluluk değişkenlerinin tamamının negatif etkisinin tespit edildiği LN(p)'de sadece SHR istatistiksel olarak anlamlı değildir. Bunlara ilave olarak, ROE ve Tobins' q ölçütleri üzerinde sosyal sorumluluk skorlarının etkileri istatistiksel olarak anlamlı olmamakla beraber, genel itibariyle farklı yönlerde belirginleşmiştir. Diğer taraftan, Toplam Varlıkların Model 4 hariç tüm modellerde negatif ve %1 düzeyinde etkisi gözlemlenmiştir. Ayrıca, tüm modellerde pozitif etkisi olan Piyasa Kapitalizasyonu değişkeninin piyasa değeri ölçütleri (Tobins'q ve Ln(p)) üzerinde %1 anlamlılığı göze çarpmaktadır. Araştırma hipotezleri çerçevesinde bakıldığında, H₀ hipotezi Model 2 ve Model 4 için reddedilmiş, Model 1 ve Model 3 için ise H₀ hipotezi kabul edilmiştir.

Tablo 5: Oluşturulan Tüm Modeller için Havuzlanmış OLS Sonuçları

	Model 1	Model 2	Model 3	Model 4
	Bağımlı Değişken	Bağımlı Değişken	Bağımlı Değişken	Bağımlı Değişken
	ROA	ROE	Tobins'q	Ln(p)
	<u>Kat Sayı</u> <u>(Prob)</u>	<u>Kat Sayı</u> <u>(Prob)</u>	<u>Kat Sayı</u> <u>(Prob)</u>	<u>Kat Sayı</u> <u>(Prob)</u>
YON	0,001605 (0,7033)	-0,036225 (0,1093)	-0,000152 (0,5664)	-0,006287 (0,0043***)
SHR	0,005248 (0,1967)	0,030426 (0,1589)	-0,000182 (0,4747)	-0,001808 (0,3742)
CSR	0,001479 (0,778)	-0,049621 (0,0788*)	0,000451 (0,175)	-0,006564 (0,0154**)
TV	-2,99E-09 (0,0426**)	-2,97E-08 (0,0003***)	-3,15E-10 (0,001***)	5,49E-10 (0,4512)
MCAP	2,33E-05 (0,1142)	9,14E-05 (0,2403)	5,56E-06 (0,000***)	3,33E-05 (0,000***)

C	2,152959 (0,000)	23,90297 (0,000)	0,309932 (0,000)	1,75528 (0,000)
<i>R-squared</i>	0,124712	0,387753	0,517968	0,510101
<i>Adj. R-squared</i>	0,043666	0,331064	0,473336	0,46474
<i>Mean dep. var</i>	2,515367	17,16217	0,37905	1,735124
<i>S.D. depe.var</i>	0,745664	4,729954	0,063178	0,500782
<i>F-statistic</i>	1,53879	6,83995	11,60517	11,24535
<i>Prob(F-statistic)</i>	0,019332	0,000052	0,000	0,000

Not: * %10 düzeyinde, ** %5 düzeyinde, *** ise %1 düzeyinde anlamlılığı göstermektedir.

Kurumsal sosyal sorumluluk faaliyetlerinin firma değeri üzerindeki olası etkisini ortaya koymak için farklı modeller dikkate alınarak yapılan Havuzlanmış OLS tekniğinde analize dahil edilen tüm şirketlerin benzer olduğu varsayımının gerçekçiliği ve güvenilirliği hususunda oluşabilecek ön yargıları gün yüzüne çıkarmaktadır. Bu çerçevede, kullanılan modellerde şirketlerin zaman ve birim boyutunda farklılığını dikkate alarak analiz yapılabilmesine olanak sağlayan Panel Veri Analizi de çalışmaya dahil edilerek farklı tekniklerin sonuçlar üzerindeki etkileri görülmeye çalışılmıştır. Ayrıca, araştırmada kullanılan zaman ve birim boyutunun sınırlı ve göreceli olarak küçük olması nedeniyle durağanlık analizinin yapılmamasına karar verilmiştir (Yerdelen, 2018: 267). Kullanılan bu dört modelde tesadüfi etkiler mi, sabit etkiler mi baskın anlamak için Hausman Testi yapılmıştır. Tablo 6'da Hausman Testine ait sonuçlar yer almaktadır. Ortaya çıkan test sonuçlarına göre, kullanılan 4 Model için de Sabit Etkiler modelinin baskın olduğu gözlemlenmiştir.

Tablo 6: Hausman Testi Sonuçları

Model 1 (ROA)	
Hausman Test	26.09
P-Value	0,0001
Model 2 (ROE)	
Hausman Test	66.70
P-Value	0,000
Model 3 (Tobins'q)	
Hausman Test	11,63
P-Value	0,0402
Model 4 (Ln(p))	
Hausman Test	30.72
P-Value	0,000

Not: * %10 düzeyinde, ** %5 düzeyinde, *** ise %1 düzeyinde anlamlılığı göstermektedir.

Sabit etkiler modelinin dikkate alındığı Model 1 için temel varsayım testleri neticesinde, modelde değişen varyans ve otokorelasyon sorunu tespit edilirken, Peseran'a göre yatay kesit bağımlılığının olmadığı görülmüştür. Bu çıktılar doğrultusunda, değişen varyans ve otokorelasyon sorunlarını dikkate alarak dirençli tahmincilerin elde edilmesi adına Arellano Froot Rogers Tahmincisi kullanılmıştır. Tablo 7'de Model 1 için uygulanan Arellano Froot Rogers Tahmincisi sonuçları

gösterilmektedir. Elde edilen bulgulara göre, kurumsal sosyal sorumluluk değişkenlerinden SHR hariç diğer ikisinin ROA üzerinde pozitif etkisi olduğu saptanırken, bu etkileşimin istatistiksel olarak anlamlı olmadığı görülmektedir. Bu bağlamda, ROA'nın bağımlı değişken olarak belirlendiği Model 1 için H_0 hipotezinin kabul edileceği söylenebilir.

Tablo 7: Arellano Froot Rogers Tahmincisi Sonuçları (Model 1 için)

ROA	Katsayı	Robust Std.Hata	t	P > t	[95% Conf. Interval]	
YON	.001034	.007209	0.14	0.891	-.0174968	.0195661
SHR	-.00872	.0049315	-1.77	0.137	-.0214055	.0039481
CSR	.001478	.004707	0.31	0.766	-.0106214	.0135779
lnTV	-.703893	.3769937	-1.87	0.121	-1.672987	.2651995
lnMCAP	-.21585	.3559267	-0.61	0.571	-1.130789	.6990882
_cons	18.213**	6.997583	2.60	0.048	.2257313	36.20145
Prop>F	0.0000			R-sq	0.3694	
sigma_u	.79928811			Gözlem S.	60	
sigma_e	.52160276			Grup Sayısı	6	
rho	.70132813					

Not: * %10 düzeyinde, ** %5 düzeyinde, *** ise %1 düzeyinde anlamlılığı göstermektedir.

Hausman Test sonuçlarına göre sabit etkilerin baskın olduğu Model 2 için yapılan temel varsayım testleri sonucunda, modelde değişen varyans sorunu tespit edilemezken otokorelasyon ve yatay kesit bağımlılığı sorunları ortaya çıkmıştır. Bu bulgulara göre, Model 2 için dirençli tahmincilerin elde edilebilmesi adına Driscoll-Kraay tahmincisi kullanılması gerekliliği belirginleşmiş ve bu bağlamda dirençli tahminciler dikkate alınarak sabit etkiler modeli yeniden tahmin edilerek ilgili sonuçlar Tablo 8'de sunulmaktadır. Ortaya çıkan sonuçların Model 1'de elde edilen bulgulara zıtlık gösterdiği saptanmıştır. Yalnızca SHR değişkeninin pozitif etkisi ROE üzerinde görülürken, benzer şekilde istatistiksel olarak anlamlılığın olmayışı H_1 hipotezinin reddine neden olmaktadır.

Tablo 8: Driscoll - Kraay Regresyon Modeli Sonuçları (Model 2 için)

ROE	Katsayı	Std. Hata	t	P > t	[95% Conf. Interval]	
YON	-.00639	.0187481	-0.34	0.741	-.0488064	.0360158
SHR	.00848	.0403041	0.21	0.838	-.0826907	.0996578
CSR	-.01254	.0306865	-0.41	0.692	-.0819593	.0568758
lnTV	-5.886***	1.452432	-4.05	0.003	-9.171675	-2.600415
lnMCAP	.51537	1.320142	0.39	0.705	-2.47099	3.501748
_cons	123.87***	31.29271	3.96	0.003	53.08837	194.6664
Gözlem S.	60			F(5,9)	16.69	
Grup S.	6			Prob > F	0.0003	

Not: * %10 düzeyinde, ** %5 düzeyinde, *** ise %1 düzeyinde anlamlılığı göstermektedir.

Araştırma çerçevesinde oluşturulan Model 3 için uygulanan temel varsayım testlerine göre, modelde değişen varyans ve otokorelasyon sorunu bulunurken, Peseran'a göre yatay kesit bağımlılığı tespit edilmemiştir. Değişen varyans ve otokorelasyon sorununun dikkate alınarak dirençli

tahmincilerin kullanılması adına Arellano Froot Rogers Tahmincisi kullanılmıştır. Tablo 9’da Model 3 için uygulanan Arellano Froot Rogers Tahmincisi sonuçları yer almaktadır. YON ve SHR değişkenlerinin Tobins’q üzerinde istatistiksel olarak anlamlı olmayan negatif, CSR’nin ise pozitif etkisi bulunmuştur. Model 1 ve Model 2 için ortaya çıkan hipotez geçerliliği Model 3 için de geçerliliğini korumaktadır.

Tablo 9: Arellano Froot Rogers Tahmincisi Sonuçları (Model 3 için)

Tobins'q	Katsayı	Robust Std. Hata	t	P > t	[95% Conf. Interval]	
YON	-.00033	.0003234	-1.02	0.354	-.0011614	.0005011
SHR	-.00023	.0005175	-0.45	0.672	-.0015632	.0010976
CSR	.00004	.0004359	0.10	0.927	-.0010789	.0011623
lnTV	-.05722	.04603	-1.24	0.269	-.1755532	.0610944
lnMCAP	.1046**	.0301491	3.47	0.018	.027153	.1821547
_cons	.45749	.6166226	0.74	0.491	-1.127588	2.042569
Prop>F	0.0000			R-sq	0.3177	
sigma_u	.02688496			Gözlem Sayısı	60	
sigma_e	.03996014			Grup Sayısı	6	
rho	.31160408					

Not: * %10 düzeyinde, ** %5 düzeyinde, *** ise %1 düzeyinde anlamlılığı göstermektedir.

Sabit etkilerin baskın olduğu Model 4 için test edilen temel varsayım bulgularına göre, modelde değişen varyans, otokorelasyon ve yatay kesit bağımlılığı sorunları tespit edilmiştir. Bu sorunları dikkate alarak Driscoll-Kraay tahmincisi kullanılması gerekliliği ortaya çıkmıştır. Driscoll-Kraay regresyon modeli sonuçları Tablo 10’da gösterilmektedir. Model sonuçlarına göre, LnPrice üzerinde SHR ve CSR değişkenlerinin negatif, YON değişkeninin pozitif etkisi tespit edilmiştir. İstatistiksel olarak anlamlı olmayan bu bulgular neticesinde ‘Kurumsal sosyal sorumluluk faaliyetlerinin firma değeri üzerinde bir etkisi yoktur’ şeklinde kurgulanan H₀ hipotezi kabul edilmiştir.

Tablo 10: Driscoll-Kraay Regresyon Modeli Sonuçları (Model 4 İçin)

Ln(P)	Katsayı	Std. Hata	t	P > t	[95% Conf. Interval]	
YON	.000017	.0001105	0.15	0.881	-.0002328	.0002669
SHR	-.000343	.0002146	-1.60	0.145	-.0008285	.0001426
CSR	-.000387	.0002306	-1.68	0.127	-.0009096	.0001339
lnTV	.01138	.0080862	1.41	0.193	-.0069033	.0296814
lnMCAP	.9589***	.0200116	47.92	0.000	.9136328	1.004171
_cons	-7.82***	.1307546	-59.88	0.000	-8.125537	-7.533962
Gözlem S.	60			F(5, 9)	32.47	
Grup S.	6			Prob > F	0.0003	

Not: * %10 düzeyinde, ** %5 düzeyinde, *** ise %1 düzeyinde anlamlılığı göstermektedir.

Ayrıca, Havuzlanmış OLS analizi neticesinde ortaya çıkan verilerle karşılaştırma yapıldığında kontrol değişkenlerinin benzerlikler içerdiği, kurumsal sosyal sorumluluk değişkenlerinin ise farklı yön ve etki düzeylerde etkiler sergilediği gözlemlenmiştir. Çalışma hipotezleri doğrultusunda, H_1 hipotezi tüm modeller için (Model 1, Model 2, Model 3 ve Model 4) kabul edilmiştir.

Sonuç

Kurumsal sosyal sorumluluk kavramı öz itibariyle sanayi devrimi sonrası dönemde karşımıza çıkmaktadır. 1960'larda gerçekleşen, kadın hakları, sivil haklar ve evre hareketleri gibi toplumun genelini etkileyen olayların kurumsal sosyal sorumluluğun önemini artırdığı görölmektedir. İşletme boyutunda ise, artan rekabet koşullarıyla varlıklarını devam ettirmekte zorlanan, faaliyetlerini sürdürmek, rekabet avantajı elde edebilmek ve müşteri sadakati oluşturmak gibi birçok neden kurumsal sosyal sorumluluk üzerine odaklanılmasını gerekli kılmıştır. Kurumsal sosyal sorumluluk işletmenin performansını olumlu yönde etkileyen ve işletmeye olan güveni artıran bir anlayış olarak ifade edilse de yapılan tanımların ortak noktası, şirketlerin stratejilerini belirlerken toplumun beklentilerini dikkate alıp stratejilerini ona göre dizayn etme anlayışlarıdır. Kurumsal sosyal sorumluluk kavramına odaklanan işletmelerin genel itibariyle öncelikle marka değerlerinin arttığı ve piyasa değerlerinde pozitif ivmelenmenin olduğunu veya olabileceği ön görölmektedir. Bu algının altında yatan temel motivasyon ise, günümüzde tüketicilerin veya piyasa paydaşlarının gereksinim duydukları ürünleri sadece kalitesine ya da fiyatına bakarak değil, ürün sağlayıcının sosyal sorumluluk faaliyetlerine bakarak da tercih ettiği düşüncesidir.

Bu alışmada, Borsa İstanbul Banka Endeksi'nde yer alan ve araştırma periyodunda veri devamlılığı sağlayan 6 bankanın kurumsal sosyal sorumluluk faaliyetlerinin finansal ve piyasa değeri üzerindeki etkisinin tespiti amaçlanmıştır. Bu amaç çerçevesinde, 4 farklı bağımlı değişken üzerinde (4 farklı modelde) kurumsal sosyal sorumluluk değişkenlerinden Yönetmelik, Hissedarlarla Olan ilişkiler ve şirketin Sosyal Sorumluluk Stratejisi skorlarının etkileri Havuzlanmış OLS ve Panel Veri Analizi yöntemleriyle ortaya konulmaya çalışılmıştır. Farklı bağımlı değişkenler ve farklı modellerin kullanımının tercih edilmesinin nedeni, model ve değişken farklılaşmasının elde edilecek sonuçlar üzerindeki etkisini gözlemleyebilmektir.

Analiz sonuçlarına göre, kurumsal sosyal sorumluluk kapsamında dikkate alınan değişkenlerden bazılarının firma değeri ölçütleri üzerinde farklı düzey ve yönlerde etkili olduğu tespit edilmiştir. Özellikle Havuzlanmış OLS yönteminde istatistiksel olarak da anlamlı çıktılar elde edilmiştir. Ancak Sabit Etkilerin baskın olduğu 4 modelde varsayım testleri neticesinde yeniden yapılan tahminlemelerde kurumsal sosyal sorumluluk değişkenlerinin değer ölçütleri üzerindeki etkisinin farklılaştığı ve sabit bir etkileşim yorumu yapmanın zorluğu göze çarpmaktadır. ROA üzerinde pozitif etkisi göze çarparken, ROE üzerindeki etkinin yöntem bazında farklılaştığı sonucuna ulaşılmıştır. Kurgulanan hipotezler bazında ise, sabit etkiler modelinin baskın olduğu incelemelerde H_1 hipotezi tüm modeller için (Model 1, Model 2, Model 3 ve Model 4) kabul edilirken, Havuzlanmış OLS yönteminde ise H_0 hipotezi Model 2 ve Model 4 için reddedilmiş, Model 1 ve Model 3 için ise H_0 hipotezi kabul edilmiştir. Genel itibariyle baktığımızda, bu

sonuçların ilgili yazında karşımıza çıkan Pava ve Krauzs (1996), Fettahoğlu (2013) ve Sakarya vd. (2014)'nin çalışmalarıyla benzerlikler gösterdiği söylenebilir. Diğer taraftan, uygulama alanı ve yöntemlerdeki farklılıkların araştırma sonuçlarına etkisinin varlığı öne çıkmaktadır. Sonuç olarak, kurumsal sosyal sorumluluk ve firma değeri arasında bir ilişkinin varlığından, uygulanan yöntem, kısıtlar, değişkenler ve veri seti anlamında, bahsedilebileceği iddia edilebilir. Ayrıca, gelecek çalışmalarda kullanılacak farklı yöntem ve veri setinin ilgili yazına katkı sağlayabileceği düşünülmektedir. Spesifik bir öneride bulunulması gerekirse, şirket bazında bir vaka analizi şeklinde kurumsal sosyal sorumluluk faaliyetlerinin ele alınması ve etkilerinin detaylı bir şekilde incelenmesi tüm paydaşlar için ilave bilgiler sağlayabilecektir.

Kaynakça

Acar, A. (2020). *Bir Sosyal Performans Göstergesi Olarak Kurumsal Sosyal Sorumluluğun Firmanın Finansal Performansı Üzerindeki Etkisi: Marka Değerinin Aracı Rolü*. Doktora Tezi, İstanbul: İstanbul Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.

Akatay, A. (2008). Kurumsal Sosyal Sorumluluk Anlayışındaki Değişimlerin Yönetimsel İşleyiş Etkileri. *Yönetim Bilimleri Dergisi*, 6(2), 97-112.

Aktan, C. C. ve Börü, D. (2007). Kurumsal Sosyal Sorumluluk. Aktan, C. C. (Ed.) Kurumsal Sosyal Sorumluluk: İşletmeler ve Sosyal Sorumluluk içinde (ss. 7-25). İstanbul: İGİAD.

Alparslan, A. ve Aygün, M. (2013). Kurumsal Sosyal Sorumluluk ve Firma Performansı. *Süleyman Demirel Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 18(1), 435-448.

Aras, G., Aybars, A. ve Kutlu, Ö. (2010). Management Corporate Performance Investigating the Relationship Between Corporate Social Responsibility and Financial Performance in Emerging Markets. *International Journal of Productivity and Performance Management*, 59(3), 229-254.

Ateşoğlu, İ. ve Türker, A. (2010). Konaklama İşletmelerinin Sosyal Sorumluluk Faaliyetlerine Yaklaşımı: Muğla İli Örneği. *Süleyman Demirel Üniversitesi İktisadi İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 15(3), 207-226.

Aydemir, B. A. (2008). İşletmelerin Yeni Rekabet Aracı Olarak Kurumsal İtibarı. "İş, Güç" Endüstri İlişkileri ve İnsan Kaynakları Dergisi, 10(2), 27-53.

Başar, B. (2014). Kurumsal Sosyal Sorumluluk Raporlaması ve Finansal Performans Arasındaki İlişki: Borsa İstanbul'da İşlem Gören Kimya-Petrol-Plastik Sektörü Şirketleri Üzerine Bir Araştırma. *Yönetim ve Ekonomi*, 21(2), 59-72.

Başar, B. ve Başar, M. (2006). Sosyal Sorumluluk Raporlaması ve Türkiye'deki Durumu. *Sosyal Bilimler Dergisi*, 2, 213-230.

Bali, S. ve Cinel, M. O. (2011). Bir Rekabet Aracı Olarak Kurumsal Sosyal Sorumluluk. *ODÜ Sosyal Bilimler Enstitüsü Sosyal Bilimler Araştırmaları Dergisi*, 2(4), 45-60.

Balabanis, G., Phillips, H. ve Lyall, J. (1998) Corporate Social Responsibility and Economic Performance in the Top British Companies: Are They Linked. *European Business Review*, 98(1), 25-44.

Baykara, B. (2014). *Bankaların Sosyal Sorumluluk Faaliyetleri Üstlenme Nedenleri ve Sosyal Sorumluluğun Kurumsal İtibarlarındaki Rolü*. Yüksek Lisans Tezi, İstanbul: Kadir Has Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.

Becan, C. (2011). Kurumsal Sosyal Sorumluluk Kavramının Paydaş Teorisi Ve İletişim Yaklaşımı Açısından Değerlendirilmesi: Bankaların Basın Bültenlerine Yönelik Bir İçerik Analizi. *Selçuk İletişim*, 7(1), 16-35.

Carroll, A. B. (1991). The Pyramid of Corporate Social Responsibility: Toward the Moral Management of Organizational Stakeholders. *Business Horizons*, 34, 39-48.

Carroll, A. B. (1999). Corporate Social Responsibility: Evolution of a Definitional Construct. *Business and Society*, 38(3), 268-295.

Carroll, A. B. (2015). Corporate Social Responsibility: The Centerpiece of Competing and Complementary Frameworks. *Organizational Dynamics*, 44, 87-96.

Chen, S. ve Bouvain, P. (2009). Is Corporate Responsibility Converging? A Comparison of Corporate Responsibility Reporting in the USA, UK, Australia, and Germany. *Journal of Business Ethics*, 87, 299-317.

Cornel, B. ve Shapiro, A.C. (1987). Corporate Stakeholders and Corporate Finance. *Financial Management*, 16(1), 5-14.

Çakır, B. (2006), *SA 8000 Sosyal Sorumluluk Standardının Örgütsel Bağlılık ve İş Doyumuna Olan Etkileri*. Yüksek Lisans Tezi, İzmir: Dokuz Eylül Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.

Çelik, İ. E., Dinçer, H. ve Yılmaz, R. (2012). İMKB’de İşlem Gören Mevduat Bankalarının Kurumsal Sosyal Sorumluluk Çalışmalarının Finansal Sonuçları Üzerine Kurumsal Yönetim İlkeleri Çerçevesinde Bir İnceleme. *Beykent Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 5(2), 37-63.

Çivi Dişlioğlu, G. (2019). *Kurumsal Sosyal Sorumluluk Faaliyetleri Ve Finansal Performans Arasındaki İlişki: Büyük Mağazacılık Sektöründe Uygulama*. Yüksek Lisans Tezi, Isparta: Süleyman Demirel Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü İşletme Anabilim Dalı.

Daştan, A. ve Bellikli, U. (2015), Kurumsal Sosyal Sorumluluk ve Muhasebe Etkileşimi: Türkiye’de Kurumsal Yönetim Endeksine Dâhil İşletmelerde Bir Araştırma. *Eskişehir Osmangazi Üniversitesi İİBF Dergisi*, 10(1), 177- 208.

Demir, H. ve Songür, N. (1999). Sosyal Sorumluluk ve İş Ahlakı. *Balıkesir Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 2(3), 150-168.

Düzer, M. ve Önce, S. (2017). Kurumsal Sürdürülebilirlik Raporlaması ve Finansal Performans: BİST'te İşlem Gören Şirketler İçin Karşılaştırmalı Bir Analiz. *Bilecik Şeyh Edebali Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 2(2), 637-648.

Diñçer, M. A. M. ve Özdemir, Y. (2013). Kurumsal Sosyal Sorumluluk Uygulamaları ve Eşbiçimlilik: On Büyük Türk Holdingi Üzerine Vaka Çalışması. *Afyon Kocatepe Üniversitesi İİBF Dergisi*, XV(II), 31-66.

Fettahoğlu, S. (2013). İşletmelerde Sosyal Sorumluluk ile Finansal Performans Arasındaki İlişki: İMKB'ye Yönelik Bir Uygulama. *Sosyal ve Beşeri Bilimler Dergisi*, 5(2), 515-524.

Feigl, K. (2012). Corporate Social Responsibility, Stellenwert, Intentionen und Strategien in der Kommunikation. https://link.springer.com/book/10.1007%2F978-3-642-40975-2?error=cookies_not_supported&code=84fae9ae-0cdd-461e-961a-f3e6fe10c4e9 (Accessed: 06.06.2021).

Friedman, M. (1970). The Social Responsibility of Business is to Increase Profits. *The New York Times Magazine*, 13, 1-6.

Gür, B. (2012). Sürdürülebilir Kalkınma, Kurumsal Sosyal Sorumluluk ve Türkiye'de Mikro Finansman Uygulamaları. *İstanbul Ticaret Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 11(21), 87-106.

Gürel, T. (2010). Kurumsal Sosyal Sorumlulukta Yeni Yaklaşımlar ve Tartışılan Konular. *Selçuk İletişim*, 6(3), 111-122.

Halıcı, A. (2001). İşletmelerde Sosyal Sorumluluk Stratejileri: Çanakkale İlinde Bir Çalışma. *Celal Bayar Üniversitesi İktisadi Ve İdari Bilimler Fakültesi Yönetim Ve Ekonomi Dergisi*, 7(1), 11-27.

Jamali, D. ve Mirshak, R. (2007). Corporate Social Responsibility (CSR): Theory and Practice in a Developing Country Context. *Journal of Business Ethics*, 72, 243-262.

Johnson, H. H. (2003), Does it Pay to be Good? Social Responsibility and Financial Performance. *Business Horizons*, 46(6), 34-40.

Kağnıcıoğlu, D. (2009). Sosyal Sorumluluk Raporlarında Çalışma ve İstihdam Göstergeleri. *Sosyal Siyaset Konferansları Dergisi*, 57, 125-165.

Karatepe, S. (2008). İtibar Yönetimi: Halkla İlişkilerde Güven Yaratma. *Elektronik Sosyal Bilimler Dergisi*, 7(23), 77-97.

- Kavut, F. L. (2010). Kurumsal Yönetim, Kurumsal Sosyal Sorumluluk Ve Çevresel Raporlama: BIST 100 Şirketlerinin Çevresel Açıklamalarının İncelenmesi. *İstanbul Üniversitesi İşletme Fakültesi İşletme İktisadi Enstitüsü Yönetim Dergisi*, 21(66), 9-43.
- Kelgökmen İliç, D. (2010). İşletmelerin Kurumsal Sosyal Sorumluluk Düzeylerinin Belirlenmesine Yönelik Bir Literatür Taraması. *Ege Akademik Bakış*, 10(1), 303-318.
- Lantos, G. P. (2001). The Boundaries of Strategic Corporate Social Responsibility. *Journal of Consumer Marketing*, 18(7), 595-632.
- Lembet, Z. (2006). Markalar ve Kurumsal Sosyal Sorumluluk. *Hacettepe Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 1-24.
- McGuire, J. B. (1988). Corporate Social Responsibility and Firm Financial Performance. *Academy of Management Journal*, 31(4), 854-872.
- McWilliams, A. ve Siegel, D. (2001). Corporate Social Responsibility: A Theory of the Firm Perspective. *The Academy of Management Review*. 26(1), 117-127.
- Mohr, L. A., Webb, D. J. ve Harris, K. E. (2001). Do Consumers Expect Companies to be Socially Responsible? The Impact of Corporate Social Responsibility on Buying Behavior. *The Journal of Consumer Affairs*, 35(1), 45-72.
- Moir, L. (2001). What Do We Mean by Corporate Social Responsibility. *Corporate Governance*, 1(2), 16-22.
- Naser, K. ve Hassan, Y. (2013). Determinants Of Corporate Social Responsibility Reporting: Evidence From An Emerging Economy. *Journal of Contemporary Issues in Business Research*, 2(3), 56-74.
- Okyay, G. (2009). *İşletmelerin Çalışanlarına Karşı Kurumsal Sosyal Sorumluluklarının İş Tatmini Üzerine Etkisi ve Bir Uygulama*. Yüksek Lisans Tezi, İstanbul: Marmara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.
- Orçan, M. (2007). Yoksullukla Mücadele Kurumsal Sosyal Sorumluluk (KSS) Kampanyaları. *Afyon Kocatepe Üniversitesi İ.İ.B.F. Dergisi*, 9(2), 27- 37.
- Özkan, A., Güngör Tanç, Ş. ve Taşdemir, B. (2018). Sürdürülebilirlik Açıklamaları Kapsamında Kurumsal Sosyal Sorumluluğun Kârlılık Üzerine Etkisi: BIST Sürdürülebilirlik Endeksinde Bir Araştırma. *Muhasebe Bilim Dünyası Dergisi*, 20(3), 560-577.
- Özüpek, M. N. (2004). *Kurum İmajında Sosyal Sorumluluk Kurumsal ve Uygulamalı Bir Çalışma*. Doktora Tezi, Konya: Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.

Pava, M. L. ve Krauzs, J. (1996). The Association Between Corporate Social Responsibility and Financial Performance: The Paradox of Social Cost. *Journal of Business Ethics*, 15(3), 321-357.

Pusak, S. (2014). *Türkiye’de Kurumsal Sosyal Sorumluluk Üzerine Bir Araştırma; Şirketlerin Periyodik Yayınlanan Kurumsal Sosyal Sorumluluk Raporlarının İçerik Analizi*. Yüksek Lisans Tezi, Mersin: Çağ Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.

Sakarya, Ş., Yıldırım, A. ve Aytakin, S. (2014). Kurumsal Sosyal Sorumluluk Açıklamalarının Finansal Performans Üzerine Etkisi: Bıst-30’da Bir Uygulama. *AKÜ İİBF Dergisi*, XVI(1), 1-15.

Saleh, M., Zulkifli, N. and Muhamad, R. (2011). Looking for Evidence of the Relationship between Corporate Social Responsibility and Corporate Financial Performance in an Emerging Market. *Asia-Pasific Journal of Business Administration*, 3(2), 165-190.

Soykut Sarıca, Y. P. ve Yüksel, E. (2012). Yerel Yönetimlerde Sosyal Sorumluluk Projesi Uygulaması Olarak Sosyal Hayata Katılım: Engelsiz Yaşam. *Çalışma İlişkileri Dergisi*, 3(1), 48-66.

Sürmen, Y. ve Aygün, D. (2005). İşletmelerde Sosyal Raporlama. *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, 26, 35-42.

Taşhyan, M. (2012). Kurumsal Sosyal Sorumluluk: Modern İş Dünyasının Vicdanı Gereği. *Dosya, Ankara Sanayi Odası Yayın Organı*, 23-42.

Top, S. ve Öner, A. (2008). İşletme Perspektifinden Sosyal Sorumluluk Teorisinin İncelenmesi. *ZKÜ Sosyal Bilimler Dergisi*, 4(7), 97- 110.

Turgut, N. (2010). *Yönetmel Süreçte Kurumsal Sosyal Sorumluluk*. Doktora Tezi, Ankara: Hacettepe Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.

Uğurhan, Y. Z. C. ve Öztürk, M.C. (2017). Tüketicilerin Sosyal Sorumluluk Davranışlarının Kurumların Sosyal Sorumluluk Eylemlerine Yönelik Tutumları İle İlişkisi: Anadolu Üniversitesi Öğrencileri Üzerinde Bir Araştırma. *Gümüşhane Üniversitesi İletişim Fakültesi Elektronik Dergisi*, 5(2), 705-725.

Uzkesici, N. (2005). Kurumsal Sosyal Sorumluluk: İşletmelerde Paydaş Beklentilerinin Karşılansında Yeni Fırsatlar ve Tuzaklar. *Kurgu Dergisi*, 21, 69-84.

Yerdelen, T. F. (018). *İleri Panel Analizi Stata Uygulamalı*. (3.b.), İstanbul: Beta.

Yıldırım, A. (2013). *Kurumsal Sosyal Sorumluluk Açıklamalarının Finansal Performans Üzerine Etkisi: BIST-30’da Bir Uygulama*. Yüksek Lisans Tezi, Balıkesir: Balıkesir Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.

Yıldız, Y. (2012). *Küresel İlkeler Sözleşmesi Işığında Türkiye' de Kurumsal Sosyal Sorumluluk*. Yüksek Lisans Tezi, İstanbul: İstanbul Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.

Waddock, S. ve Samuel G. (1997). The Corporate Social Performance Financial Performance Link. *Strategic Management Journal*, 18(4), 303-319.