

KURUMSAL SOSYAL SORUMLULUK DÜZEYİ İLE FİNANSAL PERFORMANS ARASINDAKİ İLİŞKİNİN ANALİZİ: BİST 100’DE FAALİYET GÖSTEREN BANKACILIK SEKTÖRÜNDE BİR UYGULAMA (2009-2018)*†

ANALYSIS OF THE RELATIONSHIP BETWEEN CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY VALUE AND FINANCIAL PERFORMANCE: AN APPLICATION IN THE BIST 100 BANKING SECTOR (2009-2018)*

Selahattin KOÇ  † Deniz SELÇUK  §

Araştırma Makalesi / Geliş Tarihi: 11.10.2021
Kabul Tarihi: 31.03.2022

ÖZ

Yirminci yüzyılda yönetim bilimleri içerisinde tartışılmaya başlanan Kurumsal Sosyal Sorumluluk (KSS) kavramı, özellikle son otuz yıl içerisinde çok fazla üzerinde durulan bir konu haline gelmiştir. Süreç içinde bu kavramın finans bilimcilerinin de ilgisini çekmesi sonucu şletmelerin finansal performansı üzerine etkisini araştıran birçok görgül ve kuramsal araştırmalar yapılmış ve farklı sonuçlara ulaşılarak genel bir yargı elde edilememiştir. Çalışmanın amacı, BİST 100 endeksinde yer alan bankaların finansal göstergelerine bakarak Kurumsal Sosyal Sorumluluk düzeyleri ile finansal performansları arasındaki ilişkiyi istatistiksel olarak analiz etmek, bir ilişki söz konusu ise bu ilişkinin derecesini tespit etmektir. BIST 100 endeksinde yer alan 8 adet banka üzerinde ve 2009-2018 (10 dönem) yılları arasında inceleme yapılmıştır.

Anahtar Kelimeler: Kurumsal Sosyal Sorumluluk, Finansal Performans, Panel Veri Analizi.

JEL Sınıflaması: M14, L25, E27

ABSTRACT

The concept of Corporate Social Responsibility (CSR), which started to be discussed in management sciences in the twentieth century, has become a subject that has been highly emphasized, especially in the last thirty years. During the process, as a result of this concept attracting the attention of financial scientists, many empirical and theoretical studies have been conducted to investigate the effect of businesses on financial performance, and a general judgment has not been obtained by reaching different results. The aim of the study is to analyze statistical the relationship between Corporate Social Responsibility levels and financial performances by looking at the financial indicators of the banks included in the BIST 100 index, and if there is a relationship, to determine the degree of this relationship. Examinations were conducted on 8 banks between 2009-2018 (10 periods) included in the BIST 100 index.

Key Words: Corporate Social Responsibility, Financial Performance, Panel Data Analysis

JEL Classification: M14, L25, E27

*Bu makale Sivas Cumhuriyet Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsünde Haziran 2021’de savunulmuş olan “Kurumsal Sosyal Sorumluluk Düzeyi İle Finansal Performans Arasındaki İlişkinin Panel Veri Yöntemi İle Analizi: Bist 100’de Faaliyet Gösteren Bankacılık Sektöründe Bir Uygulama (2009-2018)” adlı yüksek lisans tezinden türetilmiştir.

† **Bibliyografik Bilgi (APA):** FESA Dergisi, 2022; 7(1), 23-39 / DOI: 10.29106/fesa.1022190

‡ Doç. Dr. Sivas Cumhuriyet Üniversitesi İİBF İşletme Bölümü skoc@cumhuriyet.edu.tr Sivas – Türkiye, ORCID:0000-0003-4285-5632

§ Doktora Öğrencisi Sivas Cumhuriyet Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü denizcubuklu@gmail.com Sivas – Türkiye, ORCID:000-0003-3490-9776

1.Giriş

İşletmeler kazanç sağlamak ve ticari hedefleri başarmak için kurulan örgütlerdir. Tarihsel süreç içerisinde, 20. yüzyılın başlarında bu örgütler hedeflerini sadece kazanç sağlamak ve iş ortaklarını sevindirmek için konumlandırırken 20. yüzyılın ortalarından itibaren hissedarlarla birlikte paydaşları olan çalışanlar, diğer işletmeler, toplum, çevre ve tüketicilere karşı da sorumlu oldukları gerçeği ile karşı karşıya kalmışlardır. Önceleri işletmeler yasal düzenlemelerle belli alanlarda sosyal sorumluluklarını yerine getirirken daha sonra özellikle faaliyet gösterdikleri alanlar başta olmak üzere, kendi istekleri ve kararlarıyla çeşitli alanlarda sosyal sorumluluk projeleri yapmaya başlamışlardır.

Günümüzde işletmeler ekonomik faydalarını düşünürken aynı zamanda sosyal sorumluluklarının da farkında olan, işletme iiyle birlikte dışındaki gelişmelere de ilgi gösteren kuruluşlar haline gelmişlerdir.

İşletmelerin sosyal sorumlulukları her geçen gün daha çok önem kazanan ve üzerinde çalışılan bir konu haline gelmiştir. Günden güne daha fazla bilinçlenen tüketiciler, toplum, Sivil Toplum Kuruluşları (STK), sendikalar, çeşitli insan hakları ve çevre örgütleri, işletmelere yönelik, sosyal sorumluluk çalışmaları gerçekleştirmeleri konusunda baskılarını gün geçtikçe artırmaktadırlar.

Son dönemlerde işletmelerin başarısı sadece ticari ölçütlerle değil, topluma sağladıkları katkılarla da belirlenmekte; şirketler de sosyal sorumluluklarını iş planlarının bir bölümü şeklinde nitelendirmektedirler. Bunun nedeni olarak ise tüketicilerin aldıkları ürün ve hizmetin yalnızca finansal değeri ve ürün niteliklerini önemsemediği, ürün veya hizmeti sağlayan şirketin toplum refahı için ne gibi çalışmalar gerçekleştirdiğini de önemsemesini gösterilebiliriz. Toplumda oluşan bu hassas davranış şekli toplumların gelişmişlik düzeyine göre farklılaşma gösterebilmektedir. İşletmelerde sosyal sorumluluk bilincinin artmasıyla birlikte bu faaliyetlerin işletmenin finansal performansına olan etkisi de gündeme gelmiştir.

2. Literatür Taraması

Kurumsal Sosyal Performans (KSP) ve Finansal Performans (FP) arasındaki ilişkiye dair oldukça kapsamlı ampirik çalışmalar bulunmaktadır. Yapılan çalışmaların çoğu aralarındaki ilişkinin pozitif olduğunu göstermektedir (Romanling ve Van Beurden, 2008:1; Griffin ve Mahon, 1997:5; Margolis ve Walsh, 2003:268; Orlitzky, 2003:403; Roman vd., 1999:109). Ancak bireysel çalışmaların sonuçları büyük ölçüde değişmektedir. Çalışmaların çoğu pozitif bir ilişki bulmasına rağmen, bazıları hiç ilişki bulmamakta ve diğerleri de aralarındaki ilişkinin negatif olduğunu göstermektedir. Bu karışık sonuçlar için olası bir açıklama, KSP'nin çok boyutlu bir yapısının olması ve ölçümü konusunda bir fikir birliği olmadığı yönündedir. Marom (2006:199)'un, KSP-FP arasındaki ilişki hakkındaki birleşik teorisi, ampirik çalışmalarda KSP'nin toplam endekslerinin şaşırtıcı sonuçlar verebileceğini göstermektedir. Hillman ve Keim (2001:126), birincil paydaşlar ile gelişmiş ilişkiler sağlanarak rekabet avantajının artırılabilceğini ve kurumsal kaynakların tahsisinin daha iyi bir finansal performans sağladığını söylemektedir. Bu araştırmacılar aynı zamanda rekabet avantajının yok olmasının finansal performansı azaltacağını belirtmektedirler. Bu nedenle, KSP bazen FP'yi artırır, bazen de azaltır.

2.1. Gelişmiş Ülkeler Bazında Yapılan Çalışmalar

Stanwick ve Stanwick (1998) kurumsal sosyal sorumluluk faaliyetleri ile işletmelerin kârlılık düzeyleri, büyüklükleri ve çevresel alanlarda gösterdikleri performansları arasında bir ilişkinin var olup olmadığını, var ise bunun nasıl gerçekleştiğini analiz etmişlerdir. Çalışmada kullanılan örneklemler 1987'den 1992'ye kadar olan yılları kapsamaktadır. İşletmelerin kurumsal sosyal sorumluluk verileri Fortune Kurumsal İtibar Endeksi'nden (Fortune Corporate Reputation Index), emisyon salınım oranı ile ilgili veriler Amerika Birleşik Devletleri Çevreyi Koruma Birliği Zehirli Gaz Salınım Raporu'ndan finansal performans verileri (satışların kârlılığı) ise her yıl yayınlanan Fortune 500 listesinden elde edilmiştir. Çalışmada metodoloji olarak regresyon analizi kullanılmış ve sonuç olarak işletmelerin büyüklükleri ve kârlılıkları ile kurumsal sosyal sorumluluk performansları arasında pozitif, emisyon salınım oranları ile ise negatif bir ilişki olduğu belirtilmiştir. Yani işletmelerin kârlılıkları arttığında daha fazla sosyal sorumluluk faaliyetlerinde buldukları ifade edilmiştir.

Ruf vd. (2001) işletmelerin kurumsal sosyal sorumluluk alanına yönelik olarak yürüttükleri faaliyetlerinde meydana gelen değişimlerin muhasebe bazlı finansal performans göstergeleri üzerinde bir etki yaratıp yaratmadığını analiz etmişlerdir. Çalışmada kullanılan Kurumsal Sosyal Sorumluluk verileri, KLD (Kinder, Lydenberg Domini Bağımsız Derecelendirme şirketi) Socrates veri tabanında yer alan 496 adet firmanın, Domini Social Equity Trust veri tabanında yer alan 400 adet sosyal yatırımcı tarafından değerlendirilerek puanlanmasından elde edilmiştir. İşletmelerin finansal performans verileri olarak analizde kullanılan ve vergiden önceki kârla hesaplanan brüt satış kârı ve özsermaye kârlılık rasyosuna; ilaveten satışlardaki yıllık büyüme yüzdesi Compustat veri tabanından temin edilmiştir. Analizde dört farklı zaman periyodu (1991-1992, 1992-1993, 1993-1994, 1994-1995) incelenmiş ve regresyon analizi kullanılmıştır. Kontrol değişkenleri olarak ise endüstri tipi, firma büyüklüğü ve bir önceki yılın finansal performans verileri regresyon denkleminde yer almıştır. Çalışmanın sonucunda

kurumsal sosyal sorumluluk faaliyetlerinin kısa vadede satışlarda artış sağladığı, uzun vadede ise bu durumun brüt satış kârında ve özsermaye kârlılığında artışa neden olduğu ifade edilmiştir.

D’Arcimoles ve Trebucq (2002) finansal performans ve Kurumsal Sosyal Sorumluluk ilişkisini Fransa’daki işletmeler üzerinden incelemişlerdir. Çalışmada Fransa SBF120 Endeksi’nde yer alıp; işletmelerin kurumsal sosyal sorumluluk faaliyetlerini beş boyutta (alışanlarla ilişkiler, çevreyle ilişkiler, hissedarlarla ilişkiler, ürünlerin kalitesi, tedarikçi ve müşterileriyle ilişkiler) inceleyen araştırma şirketi ARSE ajansı tarafından değerlendirilen işletmeler örneklem olarak seçilmiştir. İşletmelerin finansal performanslarını temsilen aktif kârlılık rasyosu, özsermaye kârlılık rasyosu ve satışlardaki nakit akışı analizde kullanılmış ve bilgiler Worldscope veri bankasından elde edilmiştir. Yapılan araştırmada işletmelerin kurumsal sosyal sorumluluk ve finansal performans verileri 1998,1999 ve 2000 yılı üzerinden regresyon analizi yardımıyla incelenmiştir. Toplam aktifler, toplam satışlar ve çalışan sayısı büyüklüğünü; toplam borç/toplam pasif oranı ise riskin göstergesi olarak endüstri dummy değerkenleri ile birlikte kontrol değerkenlerini oluşturmuşlardır. Yapılan çalışmanın sonucu olarak ise; kurumsal sosyal sorumluluk faaliyetleri ile finansal performans arasında her iki yönden de bir ilişkiye rastlanmadığı istatistiksel olarak belirtilmiştir.

Brammer ve Millington (2005) Kurumsal Sosyal Sorumluluk kavramını hayırseverlik sorumluluğu yaklaşımıyla ele alarak işletmelerin finansal performansı üzerinde etkisi olup olmadığını incelemişlerdir. Çalışmada 1990 ile 1999 yılları arasında toplam 4459 adet gözlem yapmışlardır. Örneklem olarak yararlanılan işletmeler gerçekleştirdikleri (gözlemlenen) ve potansiyelleri (beklenen) doğrultusunda firma büyüklüğu, endüstri, araştırma-geliştirme ve reklam yoğunluğuna göre sınıflandırılmıştır. Yapılan bu sınıflandırma doğrultusunda şirketlerin kurumsal sosyal sorumluluk performansları yüksek, normal ve düşük şeklinde değerlendirilmiştir. Finansal performans verileri ise 1999 yılı tek başına ele alınarak kısa vadeli, 1995 - 1999 arası orta vadeli ve 1990 - 1999 arası uzun vadeli şeklinde analiz edilmiştir. Finansal performans verisi olarak riske göre (sharpe) düzeltilmiş hisse senetlerinin fiyat getirisi ile temettü ödemesinin toplamı kullanılmıştır ve bu orandan piyasa performans göstergesi olarak yararlanılmıştır. Kontrol değerkenleri olarak ise büyüklük, endüstri, emek yoğunluğu ve finansal kaynaklara erişim kolaylığı (toplam borç/özsermaye, vergiden önceki kâr/toplam varlıklar, nakit ve nakit benzeri varlıklar/satışlar) incelenmiştir. Kurumsal Sosyal Sorumluluk ve finansal performans ilişkisini ölçmeye yönelik olarak toplanan veriler negatif olmayan bağımlı bir değerken ile bağımsız bir değerken arasındaki ilişkiyi tanımlamak için kullanılan Tobit modeli ile analiz edilmiştir. Hazırlanan araştırma neticesinde kurumsal sosyal sorumluluk performansı düşük seviyede ve yüksek seviyede faaliyet gösteren işletmelerin diğer işletmelere göre (hiç yapmayanlara göre) daha yüksek finansal performansa sahip oldukları; ayrıca sosyal sorumluluk performansları düşük olan işletmelerin kısa vadeli, yüksek olan işletmelerin ise uzun vadeli olarak hareket ettikleri istatistiksel olarak ifade edilmiştir

Nelling ve Webb (2009) Kurumsal Sosyal Sorumluluk ile finansal performans arasında var olduğu araştırmalarla ileri sürülen nedensel ilişki üzerinden hareket ederek bir çalışma yapmışlardır. Yapılan analizlerde yaklaşık olarak 600 adet Amerikan şirketinin kurumsal sosyal sorumluluk performans verileri KLD Socrates veri tabanından alınmıştır. 1993’ten 2000 yılına kadar yapılan incelemede işletmelerin finansal performans göstergeleri olarak aktif kârlılık rasyosu (muhasebe bazlı finansal performans göstergesi) ve adi hisse senedi getirisi (piyasa bazlı finansal performans göstergesi) ele alınmıştır. Hem sosyal sorumluluk hem de finansal performans alanına yönelik olarak elde edilen veriler en küçük kareler yöntemi, sabit etkiler yöntemi, granger nedensellik yöntemi ve sabit etkili granger nedensellik yöntemi kullanılarak analize tabi tutulmuştur. Yapılan alışma sonucunda konuya yönelik literatürde kullanılan metodların farklı sonuçlara neden olduğu belirtilmiştir. Standart en küçük kareler yönteminin verilerin analizinde kullanılması sonucunda; kurumsal sosyal sorumluluk faaliyetlerinin finansal performansta meydana gelen değerişimlerin önemli bir kısmını açıkladığı ve bunun tam tersi durumunda da ilişkinin pozitif ve yüksek düzeyde olduğu ifade edilmiştir. Ancak sabit etkili en küçük kareler yöntemi ve granger nedensellik yöntemleri (standart ve sabit etki) analizde kullanıldığında ilişki düzeyinin yok denecek kadar az olduğu ileri sürülmüştür. Ayrıca piyasa performansının yüksek olması halinde firmaların çalışanlar ile ilişkilere yönelik olarak daha fazla sosyal sorumluluk faaliyeti gerçekleştirdiği, ancak bu durumun işletmelerin finansal performansları üzerinde bir etki yaratmadığı ortaya konulmuştur.

Surroca vd. (2010), araştırmalara 28 farklı ülkeden toplam 599 tane şirketin verilerini inceleyerek eleştirel yaklaşımda bulunan bir çalışma sunmuşlardır. alışmalarında, kurumsal sosyal sorumluluk faaliyetleri ile işletmelerin finansal performansı arasında var olduğu iddia edilen pozitif ilişkinin direk bir etkileşimden kaynaklanmadığını, işletmelerin sahip oldukları maddi olmayan varlıkların dolaylı etkilerinin bu duruma sebebiyet verdiğini ileri sürerek bu hipotezi test etmişlerdir. Regresyon denklemlerinde işletmelerin maddi olmayan varlıkları olarak inovasyon (işletmede çalışan toplam personel sayısı ile araştırma-geliştirme harcamaları oranı), entelektüel sermaye (alışanların iş tatmini, eğitim programları vs.), itibar (Dünya’nın En İtibarlı şirketleri Anketi) ve kültür (misyon, bağlılık vs.) yer almış ve toplanan bu veriler içerik analizine tabi tutularak puanlanmıştır. Nakit akışı/gelir oranı ve Tobin Q rasyosu işletmelerin finansal performans göstergeleri olarak analize dâhil edilmiştir. Kontrol değerkenleri ise risk (işletmenin betası), firma büyüklüğu (alışan sayısının logaritması), ülke, yıl ve

endüstri dımy değişkenlerinden oluşturulmuştur. Çalışmanın sonucunda kurumsal sosyal sorumluluk performanslarının işletmeleri inovasyon, beşeri sermaye, itibar ve kurum kültürü bakımından teşvik ettiği ve bu durumlar nedeniyle finansal performanslarının arttığı şeklindeki istatistiksel sonuçlara ilaveten finansal performansı yüksek olan işletmelerin de aynı yolları kullanarak kurumsal sosyal sorumluluk performanslarını arttırdığını ifade etmişlerdir.

Güney ve Schilke (2010) Kurumsal Sosyal Sorumluluk faaliyetleri ile işletmelerin finansal performans ilişkisini kısa vadeli ve uzun vadeli olarak iki farklı açıdan analiz etmişlerdir. Çalışmada işletmelerin kurumsal sosyal sorumluluk performanslarının değerlendirildiği bir veri seti olarak küresel bağlamda kabul gören sorumlu yatırım endeksi olarak da adlandırılan FTSE4GOOD Endeksi'nden yararlanılmıştır. 2001 ve 2007 yılları arasında yaklaşık olarak 219 adet Birleşik Krallık firmasının örneklem olarak seçildiği çalışmada; işletmelerin finansal performans verileri ise Datastream'den elde edilmiştir. Faaliyet kârı/toplam aktif oranı kârlılık rasyosunu, net kârı/toplam zsermaye oranı zsermaye kârlılık rasyosunu, net kârı-temettü ödemeleri/toplam sermaye oranı ise yatırım kârlılığı rasyosunu temsilen analizde yer almışlardır. Ayrıca konuya yönelik olarak yapılan diğer araştırmalardan farklı bir şekilde ekonomik katma değer rasyosu da finansal performans göstergeleri arasına dâhil edilmiştir. Çalışmanın metodolojisinde kesit en kk kareler yöntemi, gecikmeli kesit en kk kareler yöntemi, birleşik en kk kareler yöntemi, sabit etkiler yöntemi ve Genelleştirilmiş Momentler Modeli (GMM) spesifikasyon yöntemi kullanılarak veriler regresyon analizine tabi tutulmuştur. Kontrol değişkenleri olarak ise Riskli Varlıkları Fiyatlama Modeli betası ve borç rasyosu (risk), toplam aktiflerin ve piyasa kapitalizasyonunun logaritması (büyüklük), maddi olmayan duran varlıkların toplam varlıklar içerisindeki oranı (ar-ge), cari rasyo (likidite), toplam satışlarda meydana gelen yıllık değişim (büyüme), piyasa değeri/defter değeri (geleceğe yönelik büyüme) ve endüstri ile yıllık dummy değerleri kullanılmıştır. Yapılan tüm analizlerin sonucu olarak işletmelerin finansal performansları ile kurumsal sosyal sorumluluk faaliyetleri arasında lineer bir ilişkinin olmadığı (parabolik ve kübik ilişki var) ancak bazı koşullar altında bir önceki dönemde yapılan kurumsal sosyal sorumluluk faaliyetlerinin bir dönem sonraki finansal performans üzerinde negatif etki yarattığı, tam tersi olarak ise bir önceki dönemde gösterilen finansal performansın bir sonraki dönemde gösterilen kurumsal sosyal sorumluluk üzerinde pozitif bir etki yarattığı belirtilmiştir. Ayrıca firma byklği ve geleceğe yönelik büyüme oranının işletmelerin finansal performans ve kurumsal sosyal sorumluluk faaliyetleri ile olumlu bir ilişkide oldukları belirtilmiştir.

2.2. Gelişmekte Olan lkeler Bazında Yapılan alışmalar

Fauzi vd. (2007) araştırmalarında bir yaklaşım geliştirmişlerdir. Araştırmalarında kurumsal sosyal sorumluluk ile finansal performans ilişkisini direk olarak incelemekten ziyade kaynak etkinliği teorisini ve iyi yönetim teorisini temel almışlardır. alışmalarında Endonezya Jakarta Borsası'nda en az iki yıl faaliyet göstermiş olan üretim ve hizmet sektöründen toplam 383 tane şirketi örneklem olarak incelemişlerdir. şirketlerin kurumsal sosyal sorumluluk bilgileri kendi web sitelerinden, yayınladıkları raporlardan, sermaye piyasasının şirketlerin sosyal sorumluluk faaliyetlerine yönelik vermiş olduğu bilgilerden ve diğer haber değeri taşıyan kaynaklardan temin edilmiştir. Elde edilen veriler ile endeks oluşturulmuş ve küresel anlamda önemli görülen KLD (Kinder, Lydenberg Domini Bağımsız Derecelendirme şirketi) Endeksi ve MJRA (Jantzi Research Associate Bağımsız Derecelendirme şirketi) Endeksi ile birlikte içerik analizine tabi tutularak aynı boyutları içermesi sağlanmıştır. Aktif ve zsermaye kârlılık rasyoları finansal performans göstergeleri olarak ele alınmıştır. Toplam aktif, şirket byklği göstergesi ve endüstri tipleri ise dımy değerleri atanarak regresyon analizinde kontrol değişkeni olmuşlardır. Çalışmanın sonucunda kurumsal sosyal sorumluluk faaliyetleri ile aktif ve zsermaye kârlılığı arasında herhangi bir ilişkiye rastlanmamıştır. İlaveten endüstri tipinin sosyal sorumluluk faaliyetlerine bir etkisinin olmadığı ancak kaynak etkinliği teorisinin savunduğu görüşlerden biri olarak şirket büyüklüğünün etkili olduğu sonucuna ulaşmışlardır.

Brine vd. (2007) Avustralya'da faaliyet gösteren işletmelerin kurumsal sosyal sorumluluk performanslarının finansal performans göstergelerinden olan kârlılık rasyoları üzerine etkisini analiz etmişlerdir. Örneklem 2005 yılında Avustralya borsası olan ASX (Australian Stock Exchange)'te faaliyet gösteren 277 şirketin verilerinden oluşturulmuştur. İşletmelerin kurumsal sosyal sorumluluk performanslarına yönelik bilgiler Avustralya Etik Araştırmalar Merkezi'nden (Centre for Australian Ethical Research) ve evre ve Su Kaynakları Bakanlığı'ndan (Department of Environment and Water Resources) elde edilmiştir. Yapılan araştırmanın metodolojisinde en kk kareler yöntemi ve kesit regresyon analizi kullanılmıştır. Regresyon denkleminde kurumsal sosyal sorumluluk derecelendirmeleri bağımsız değişken, kârlılık oranı olan aktif kârlılık rasyosu, zsermaye kârlılık rasyosu ve satışların kârlılığı rasyosu ise bağımlı değişken olarak yer almıştır. Yapılan regresyon analizi sonucunda işletmelerin kurumsal sosyal sorumluluk faaliyetlerinin finansal performans üzerinde istatistiksel olarak hareketlilik yaratmadığı neticesine ulaşılmıştır.

Wahba (2008), işletmelerin çevresel alanlara yönelik olarak yrttği sosyal sorumluluk faaliyetleri ile kurumsal yatırımcıların ilişkisini, finansal performansları üzerinden değerlendiren bir çalışma yapmıştır. Çalışmada kullanılan rneklem, Mısır Sermaye Piyasası'nda (ECMA) en aktif olan işletmeler ile Mısır evre Bakanlığı

(Ministry of State for Environmental Affairs) tarafından yayımlanan ISO14001 çevre yönetim sistemi sertifikası alan şirketlerin bir arada değerlendirilmesi sonucu toplam 156 adet (84 tanesi sertifikalı) firmadan oluşturulmuştur. Çalışmanın metodolojisinde regresyon analizi kullanılmış ve adi hisse senetleri sahibi olan kurumsal yatırımcıların oranı bağımlı değişken olarak analizde yer almıştır. İşletmelerin çevresel sosyal sorumluluğu ISO14001 sertifikası alıp almadıklarına göre 1 ve 0 rakamları atanarak değerlendirilmiş ve regresyon denkleminde finansal performans göstergesini temsil eden aktif krlilik rasyosu ile birlikte bağımsız değişken olarak kullanılmıştır. Toplam alışan sayısının logaritması (firma büyüklüğü), duran varlıkların toplam aktiflere oranı (sermaye yoğunluğu) ve toplam borç toplam pasif oranı (finansal kaldıraç) ise kontrol değişkenlerini oluşturmuşlardır. Çalışmanın sonucu olarak bazı literatür çalışmalarında da ifade edildiği gibi işletmelerin çevresel alanlarda sosyal sorumluluk faaliyetlerinde bulunmalarının kurumsal yatırımcılar üzerinde önemli lde pozitif etki yarattığı ancak işletmelerin krlilik seviyelerinin dikkate alınması durumunda ilişkinin nötr hale geldiği belirtilmiştir.

Lin vd. (2009) sosyal sorumluluk faaliyetlerine yönelik bir davranış normu olarak araştırma geliştirme harcamaları ile finansal performans ilişkisini analiz ettikleri çalışmalarında 2002 ile 2004 yılları arasında yaklaşık olarak 1000 adet olayı değerlendirmişlerdir. Araştırma da Common Wealth Magazine (kamu yararı dergisi) tarafından derecelendirilen şirketlerden Taiwan Borsası'nda en az  yil faaliyet gösteren ve 2003 yılında en az 60.000 dolarlık bağışta bulunan şirketler analize dâhil edilmiştir. Finansal performans göstergeleri olarak kısa vadeli avantajı temsilen aktif krlilik rasyosu, uzun vadeli avantajı temsilen ise Jensen, Treynor ve Sharpe portföy performansı rasyoları kullanılmıştır. Çalışma da yer alan şirketler üretim ve hizmet sektörü şeklinde iki kısıma ayrılarak regresyon analizine tabi tutulmuştur. Yapılan regresyon analizi sonuçlarına göre kurumsal sosyal sorumluluk faaliyetleri ile kısa vadeli finansal performans arasında herhangi bir ilişkiye rastlanmamıştır. Ancak kurumsal sosyal sorumluluk performansı daha iyi olan işletmelerin portföy performansının diğer işletmelerin portföy performansından daha yüksek olduğu sonucuna ulaşılarak sosyal sorumluluğun uzun vadeli etkisinin varlığı belirtilmiştir.

Karagiorgos (2010) araştırmasında kurumsal sosyal sorumluluk faaliyetleri ile iş yerlerinin hisse senetleri arasında bir bağ olup olmadığına yönelik analiz yapmıştır. Çalışmada şirketlerin sosyal sorumluluk performans verileri Atina Borsası'nda faaliyet gösteren işletmelerin yıllık olarak sundukları raporlardan içerik analizi ile elde edilmiştir. İlaveten, içerik analizinden elde edilen sonuçlar Global Reporting Initiative (GRİ) tarafından sunulan raporlar ile karşılaştırılarak daha gerçekçi ve doğru bir kurumsal sosyal sorumluluk endeksi elde edilmeye çalışılmıştır. İşletmelerin finansal performans verisi olarak ise hisse senetlerinin getirilerinden yararlanılmıştır. Uygulama da bir yıl gecikmeli (one year lag) regresyon analizi kullanılmış; şirket büyüklüğünün kontrol değişkeni olarak piyasa kapitalizasyonundan, hisse senetleri getirilerinin karşılaştığı sistematik risklerin kontrol değişkeni olarak ise Sermaye Varlıklarını Fiyatlandırma Modeli'nde(SVFM) yer alan ve SVFM betası olarak ifade edilen değişkenden yararlanılmıştır. Çalışmanın sonucu olarak Yunanistan'da faaliyet gösteren işletmelerin kurumsal sosyal sorumluluk alanına yönelik faaliyetlerinin paydaşlar tarafından olumlu karşılandığı ifade edilerek, hisse senetlerinin getirisinde yükselmelere neden olduğu ileri sürülmüştür.

Mishra ve Suar (2010) birincil paydaş gruplarının Hindistan'daki işletmelerin finansal ve finansal olmayan performansları üzerinde etkisinin olup olmadığını analiz etmişlerdir. Yapılan çalışmada üretim sektöründen, minimum 250 milyon Rupı sermaye yatırımı gerçekleştiren, en az 100 tane çalışanı bünyesinde bulunduran ve en az beş yıldır imalat faaliyetleri yürüten 150 adet işletme örneklem olarak seçilmiştir. Kurumsal sosyal sorumluluk faaliyetleri çalışanlar, müşteriler, yatırımcılar, toplum, doğal vre ve tedarikçiler olmak üzere altı boyutta; finansal olmayan performans gösterge verileri ise satışlardaki büyüme, pazar payı, faaliyet kârı, işyeri ilişkileri, faaliyetlerden doğan nakit akışları, yatırım kârlılığı, yeni ürün geliştirme, AR-GE, maliyet azaltıcı programlar ve çalışanların sağlık ve güvenliği gibi konular olmak üzere toplam 12 boyutta incelenerek; aralarında icra kurulu başkanlarının da bulunduğu yaklaşık 150 yöneticiye uygulanan anketten her iki konuya yönelik veriler elde edilmiştir. Çalışmada işletmelerin 2003 - 2006 yılları arasındaki finansal performans göstergesi olarak endüstriye göre düzeltilmiş aktif krlilik oranı kullanılmıştır. Araştırmanın metodolojisinde Pearson korelasyon testi uygulanmış ve borsaya kote olup olmama durumu, sahiplik tipi ve firma büyüklüğünü temsilen yıllık satışlar dummy değişkenler atanarak kontrol verileri olarak analizde yer almıştır. Analizin sonucunda ise borsaya kote şirketlerin kote olmayanlara göre daha etkin sosyal sorumluluk faaliyetleri yürüttüğü ve bu doğrultuda yapılan kurumsal sosyal sorumluluk faaliyetlerinin daha iyi finansal performans sonuçlarına neden olduğu sonucuna ulaşılmıştır. Ayrıca firma büyüklüğü ve sahiplik yapısının yöneticileri daha etkin sosyal sorumluluk faaliyetleri yapmaya yönlendirdiği ve her iki durumunda hem finansal hem de finansal olmayan performansa olumlu katkılarının olduğu ifade edilmiştir.

Aras vd. (2010), işletmelerin sürdürülebilirlikleri konusunda iki önemli faktör olarak gördükleri kurumsal sosyal sorumluluk kavramı ile finansal performans arasında ilişki tespitine yönelik bir çalışma yapmışlardır. alışmalarında genellikle gelişmiş ülkelerde incelenen kurumsal sosyal sorumluluk faaliyetleri ile finansal performans ilişkisini gelişmekte olan ülkeler bazında da değerlendirmek amacıyla İMKB 100 endeksi, örneklem kümesinden yararlanmışlardır. 2005, 2006 ve 2007 yılı baz alınarak yapılan incelemede İMKB 100 endeksinden

karşılaşılan belirli kısıtlar sebebiyle finansal alanda faaliyet gösteren işletmeler ile otomobil sektöründe faaliyet gösteren 2 adet şirket çıkarılmış ve toplam da 40 adet şirket incelemeye tabi tutulmuştur. Çalışmada sadece 2006 yılına yönelik kurumsal sosyal sorumluluk verileri kullanılmış ve veriler yıllık raporlara uygulanan içerik analizinden elde edilmiştir. İşletmelerin finansal performans göstergeleri ise 2005 ve 2007 yıllarındaki aktif kârlılık rasyosu, özsermaye kârlılık rasyosu ve satışların kârlılığı rasyosundan oluşturulmuştur. Çalışmada, elde edilen veriler regresyon analizi ile ilişkilendirilmeye çalışılmıştır. İşletme büyüklüğünü temsilen toplam satışlar, toplam aktifler ve piyasa kapitalizasyonunun ln değeri, risklerini temsilen toplam borç/toplam pasif oranı, yenilikçiliklerini temsilen ise AR-GE faaliyetlerine yapılan harcamalar/net satışlar rasyosu kontrol değişkenleri olarak regresyon denkleminde yer almıştır. İş yerlerinin kurumsal sosyal sorumluluk faaliyetleri ile finansal performansları arasında her iki yönden de bir ilişkinin olmadığı belirtilmiştir. Ancak işletmelerin büyüklükleri ile yaptıkları kurumsal sosyal sorumluluk faaliyetleri arasında pozitif bir bağ olduğu belirtilmiştir.

Chen ve Wang (2011) 2007 ile 2008 yıllarında Çin’de faaliyet gösteren işletmelerin finansal ve sosyal performans ilişkisini analiz etmişlerdir. Yapılan çalışmada kurumsal sosyal sorumluluk faaliyetlerine yönelik veriler üst düzey yöneticiler ile gerçekleştirilen anketlerden elde edilmiştir. Toplam 206 adet anket formunun 151 tanesi cevaplanmış, 141 tanesi geçerli sayılarak çalışmada kullanılmıştır. Elde edilen veriler Kaiser-Meyer-Olkin (KMO) ve Barlett testine tabi tutularak parametrelerin faktör analizine uygunluğu incelenmiş ve olumlu sonuçlar elde edilmiştir. Faktör analizine tabi tutulan veriler toplam yedi boyutlu (çalışanlar, müşteriler, toplum, yönetim, tedarikçiler, baskın paydaşlar ve operatörler) kurumsal sosyal sorumluluk veri seti haline dönüştürülmüştür. Elde edilen bu veri seti ile birlikte işletmelerin finansal performans göstergeleri olarak ele alınan aktif kârlılığı (Return on Asset-ROA) ve satışların kârlılığı (Return on Sales-ROS) rasyoları regresyon analizine tabi tutulmuştur. Yapılan çalışmanın sonucuna göre işletmelerin kurumsal sosyal sorumluluk faaliyetleri aktivitelerinin yapıldığı yıl finansal performansa olumlu şekilde etki ettiği, devam eden yılda ise pozitif etkinin daha da arttığı belirtilmiştir. Ayrıca yapılan çalışmada kurumsal sosyal sorumluluk kavramı ve finansal performans arasında etkileşimli yani çift taraflı bir ilişkinin varlığı ileri sürülmüştür.

Crisostomo vd. (2011), kurumsal sosyal sorumluluk faaliyetleri ile işletmelerin muhasebe bazlı finansal performans göstergeleri ve firma değeri ilişkisini BRIC (Brezilya, Rusya, Hindistan ve Çin) ülkeleri içerisinde yer alan Brezilya örnekleminde incelemişlerdir. İşletmelerin kurumsal sosyal sorumluluk faaliyetlerine yönelik veri seti Brezilya Sosyal ve Ekonomik Analiz Enstitüsü’nden, finansal performanslarına ilişkin veri seti ise Economatca adlı veri bankasından elde edilmiştir. Her iki veri setinde de yaşanan kısıtlardan dolayı sermaye piyasasında yer alan ve finans alanında faaliyet göstermeyen 78 firmaya ait 2001-2006 yılları arasındaki veriler analiz edilmiştir. Kurumsal sosyal sorumluluk faaliyetleri üç boyutta (çalışanlar ile ilişkiler, dışa dönük sosyal faaliyetler, çevresel faaliyetler) ele alınmış ve şirketlerin net satışlarının ortalaması üzerinden sosyal alanlara yaptıkları harcamalar gösterge olarak kabul edilmiştir. Tobin Q rasyosu firma değeri, aktif kârlılık ve özsermaye kârlılık rasyoları ise muhasebe bazlı finansal performans göstergeleri olarak kullanılmıştır. Elde edilen verilerin analizi kesit regresyon yöntemi ile gerçekleştirilmiş; toplam aktiflerin logaritması (büyüklük), toplam borç/toplam pasif oranı (risk) ve sektör dummy değerleri kontrol değişkenleri olarak analizde yer almıştır. Kurumsal sosyal sorumluluk faaliyetlerinin (özellikle çalışanlara ve çevresel alanlara yönelik gerçekleştirilen faaliyetler) işletmelerin firma değeri üzerinde önemli ölçüde negatif etki yarattığı, kârlılık üzerinde ise hiçbir etkisinin olmadığı ifade edilmiştir. Ayrıca işletmelerin muhasebe bazlı finansal performans göstergelerinin de kurumsal sosyal sorumluluk faaliyetleri üzerinde bir etki yaratmadığı belirtilmiştir.

3. Metodoloji, Veri ve Bulgular

Çalışmanın amacı, BİST 100 endeksinde yer alan bankaların finansal göstergelerine bakarak kurumsal sosyal sorumluluk düzeyleri ile finansal performansları arasındaki ilişkiyi istatistiksel olarak analiz etmek, bir ilişki söz konusu ise bu ilişkinin derecesini tespit etmektir. Bankaların BIST 100 endeksinde işlem hacimleri yüksek olduğu için örnekleme bankalar dâhil edilmiştir. Araştırmada, zaman serisi “T” (2009-2018 yılları) ve yatay kesit “N” (8 adet banka) boyutu olmasından dolayı her iki boyutu da bir arada inceleyebildiğimiz bir yöntem olan panel veri analizi kullanılmıştır.

Çalışmada analizler için BİST 100 endeksinde yer alan ve araştırma süresi olan 10 yıla ait verilerine tam olarak ulaşılan 8 bankanın 2009-2018 yıllarına ait açıklamış oldukları finansal veriler incelemeye alınmıştır. Çalışmada, BİST 100 endeksinde yer alan Albaraka Türk Katılım Bankası A.ř. ve Türkiye Sınai Kalkınma Bankası faaliyet alanı farklı olduğundan dolayı analize dâhil edilmemiştir. Analize dâhil edilen bankaların listesi Tablo 1.’de verilmiştir.

Tablo 1. Analizde Kullanılacak Verilerin Ait Olduğu Bankalar

Sayı	Banka Kodu	Banka İsimleri
1	AKBNK	AKBANK T.A.Ş.
2	ICBCT	ICBC TURKEY BANK A.Ş.
3	SKBNK	ŞEKERBANK T.A.Ş.
4	GARAN	TÜRKİYE GARANTİ BANKASI A.Ş.
5	HALKB	TÜRKİYE HALK BANKASI A.Ş.
6	ISCTR	TÜRKİYE İŞ BANKASI A.Ş.
7	VAKBN	TÜRKİYE VAKIFLAR BANKASI T.A.O
8	YKBNK	YAPI VE KREDİ BANKASI A.Ş.

Çalışmada kullanılan 8 bankanın verileri faaliyet raporları, sürdürülebilirlik raporları ve finansal tabloları incelenerek oluşturulmuştur. Veriler bankaların kendi internet siteleri ve www.finet.com‘dan elde edilmiştir.

Çalışmada kurumsal sosyal sorumluluk düzeyinin finansal performans üzerindeki etkisi incelendiğinden dolayı kurulacak modelin bağımsız değişkeni bankaların faaliyet raporlarında sosyal sorumluluk kelimesini kullanma sayıları (SSKS), yapılan bağış ve yardımların tutarı (BYT), sürdürülebilirlik raporu yayınlayıp yayınlamadıkları (SRY), çalışan sayısı (CLS), personel gideri (PRG), çalışan başına düşen personel gideri miktarı (ÇBDPG) ve ödenen vergidir (ÖDV). Buna karşılık finansal performans göstergeleri Net Kâr (NK), Toplam Varlık (TV), Toplam Özsermaye (TÖS), Hisse Senedi Piyasa Değeri (PD), Piyasa Değeri/Defter Değeri (PD/DD), Fiyat/Kazanç Oranı (FKO), Hisse Başına Kâr (HBK), Tobin’s Q Oranı (TBNQ), Aktif Kârlılık (ROA), Özkaynak Kârlılık (ROE) ve Net Faiz Marjı (NFM) olmak üzere 11 adet bağımlı değişken olacak şekilde belirlenmiş ve panel veri analizi ile test edilmiştir. Analizler E-wiews 9 programında yapılmıştır. Uygulamada kullanılan değişkenler ve açıklamaları Tablo 2.’de gösterilmiştir.

Tablo 2. Uygulamada Kullanılan Değişkenler ve Açıklamaları

Kodu	Değişken	Açıklaması
SSKS	Sosyal Sorumluluk	Faaliyet raporunda sosyal sorumluluk kelimesinin kullanılma sayısı
BYT	Bağış ve Yardım	Yapılan bağış ve yardımların tutarı
SRY	Sürdürülebilirlik Raporu	Sürdürülebilirlik raporu yayınlanması “1”, yayınlanmaması “0”
CLS	Çalışan Sayısı	
PRG	Personel Gideri	
ÇBDPG	Çalışan Başına Düşen Personel Gideri Miktarı	
ÖDV	Ödenen Vergi	
NK	Net Kâr	
TV	Toplam Varlık	
TÖS	Toplam Özsermaye	
PD	Hisse Senedi Piyasa Değeri	
PD/DD	Piyasa değeri Defter Değeri	Piyasa Değeri/Özsermaye
FKO	Fiyat/Kazanç	Hisse Başına Piyasa Değeri/Hisse Başına Kâr
HBK	Hisse Başına Kâr	Net Kâr/Hisse Senedi Sayısı
TBNQ	Tobin Q Oranı	(Piyasa Değeri+Toplam Borç)/Toplam Varlık
ROA	Aktif Kârlılık	Net Kâr/Toplam Varlık
ROE	Özkaynak Kârlılık	Net Kâr/Toplam Özsermaye
NFM	Net Faiz Marjı	(Net Faiz Gelirleri – Net Faiz Giderleri)/Toplam Varlık

Panel veri analizinde, verilerin kesit boyutunun yanında zaman boyutunun da analizde yer almasından dolayı verilerin istatistiksel analizi yapılmadan önce, serilerin zaman içinde sabit olup olmadığının yani serinin durağanlığının araştırılması gerekir. Genel anlamıyla bir serinin durağan olması, o seriye ait ortalama, varyans ve otovaryansın (kovaryans) hangi düzeyde ölçülürse ölçülsün sabit kalması ve ilgili seriye ait iki değer arasındaki

farkın sadece iki zaman değeri arasındaki farka bağlı olması şeklinde ifade edilebilir (Yaman, 2016: 72). Serilerin durağan olup olmadığına karar vermek için genellikle birim kık testlerinden faydalanılır. Bu bağlamda, panel veri analizine geçilmeden önce her bir değişken için birim kık testleri yapılarak durağanlığının test edilmesi gerekmektedir (Erdemi, 2015: 104).

Serilerin durağan olduğuna karar verdikten sonra panel veri tahmin yöntemleri ile değişkenler arasındaki ilişki tahmin edilebilir. Sabit terimin ne şekilde olduğuna yönelik varsayımlara bakılarak değişkenler arasındaki ilişkiyi tahmin etmek için iki farklı panel veri tahmin yöntemi kullanılabilir. Bu yöntemleri, Sabit Etkiler Yöntemi ve Tesadüfi Etkiler Yöntemi olarak söyleyebiliriz (Yaldız, 2019: 56). Eğim katsayılarının değişmediği, sabit katsayıların ise sadece kesit verileri arasında veya sadece zaman verileri arasında ya da her iki veri için de değişme gösterdiği modellere sabit etkili modeli denir (Kutluay, 2016: 8). Rassal etkiler modelinde, birimlere ve zamana göre oluşan farklılıklar tesadüfi olarak ele alınmaktadır. Rassal etkiler modelinde önemli olan birime veya birime ve zamana özel katsayıların bulunması değil, birime veya birime ve zamana özel hata bileşenlerinin bulunmasıdır. Bu modelde, sadece kesit, birimler ve zamana göre meydana gelen farklılıkların etkisi değil, model dışı faktörlerin etkileri de dikkate alınmaktadır (Yaman, 2016: 82-83).

Çalışmamıza sabit etkiler modelinin mi yoksa rassal etkiler modelinin mi daha uygun olacağına Hausman testi ile karar verilmiştir. Hausman testinde amaç, birim etki ve açıklayıcı değişkenler arasında korelasyona izin veren sabit etkiler modeli ile birim etkinin açıklayıcı değişkenler ile korelasyonuna izin vermeyen rassal etkiler modeli arasında bir seçim yapmaktır. Hausman test hipotezi řu şekilde kurulur;

H_0 = Rassal etkiler vardır. (Açıklayıcı değişkenler ve sabit etki arasında korelasyon yoktur)

H_1 = Rassal etkiler yoktur. (Açıklayıcı değişkenler ve sabit etki arasında korelasyon vardır)

Yapılan analizler sonucunda uygulama için kurulan her üç modelde de H_0 hipotezi kabul edilmiştir. Hausman test istatistiği sonuçlarına göre olasılık değerinin %5'in üzerinde çıkmasından dolayı rassal etkiler modelinin tercih edilmesi gerekmektedir.

Uygulamaya konu olan 8 bankanın değişkenlerine ait tanımlayıcı istatistikler Tablo 3.'te gösterilmiştir.

Tablo 3. Değişkenlere Ait Tanımlayıcı İstatistikler

Değişkenler	Ortalama	Ortanca	Maximum	Minimum	Standart Sapma	Gözlem Sayısı
TOBINQ	0,9785	0,9788	1,1869	0,7837	0,0815	80
ROA	2,86681	1,665	262,04	-0,002	73,255	80
ROE	24,2962	14,45	2127,38	-0,023	618,3352	80
SSKS	12,2125	9	44	0	10,5455	80
BYT	3460,65	477,0745	18492,24	0	5236,758	80
SRY	0,5875	1	1	0	0,4954	80
CKS	13220,84	15136,5	25157	786	7128,577	80
PG	1436,883	1358,2	4501,78	59,444	1040,587	80
CBDG	0,1049	0,0942	0,229	0,0488	0,0389	80
OV	686,5186	624,9335	2710,369	1,92	552,4929	80

Araştırmada Tobin's Q, ROA ve ROE olmak üzere 3 bağımlı değişken belirlenmiş olup her bağımlı değişken için birer model kurulacaktır. Bağımlı değişkenlerden TOBNQ değişkeni firmanın toplam piyasa değerinin toplam varlık değerine bölünmesi ile hesaplanmaktadır. Tobin's Q oranının 1'den büyük çıktığı durumlarda firmaların yatırım yapma isteği olabilir. Bunun sebebi sermaye donanımının onu yerine koyma maliyetinden daha fazla

olmasıdır. Aynı zamanda Tobin's Q değeri yüksek olan firmaların güçlü bir rekabet avantajına sahip oldukları söylenebilir. Tobin's Q değerinin 1'den düşük olduğu durumlarda ise, firmalar yatırım yapmayı durdurabilirler. Böyle bir durumda yeni varlıkların satın alınmasından ziyade şirket birleşmeleri yöntemiyle varlık edinmek daha ucuz olabilir (Efecik, 2006: 97).

Bağımlı değişkenlerden bir diğeri olan ROA, aktiflerden sağlanan getiriyi ifade etmekte olup net gelirin toplam aktiflere bölünmesi ile elde edilmektedir. Bankaların ROA oranları diğere sanayi ve hizmet şirketlerine nispeten daha düşüktür. Bu oranın büyüklüğü bankanın ölçeğine göre de değişmektedir. Bağımlı değişkenlerden sonuncusu olan ROE değişkeni öz kaynaklardan sağlanan getiriyi ifade etmekte olup net gelirin toplam öz kaynaklara bölünmesi ile elde edilmektedir. ROE banka hissedarlarının yatırdıkları her 1 TL'ye karşı ne kadar getiri sağladıklarını ifade etmektedir. ROA bankanın toplam aktiflerinin getirisini, ROE ise banka hissedarlarının yatırımlarından sağladıkları getiriyi ortaya koyar. Bazı dönemlerde küçük bankaların ROA'ları büyük bankalarınkileri aşmakta, bazı dönemlerde de tam aksi bir gelişme yaşanabilmektedir (TBB, 2006).

Uygulamada kullanılacak olan değişkenler arasındaki ilişkilerin tespiti için korelasyon katsayıları hesaplanmıştır. Analiz sonucunda elde edilen Pearson korelasyon katsayıları Tablo 4. 'de gösterilmiştir.

Tablo 4. Değişkenler Arası Korelasyon Katsayıları

Değişkenler	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
1. TOBINQ	1									
2. ROA	0,142	1								
3. ROE	0,148	0,960**	1							
4. SSKS	0,030	0,633**	0,574**	1						
5. BYT	0,501**	0,017	0,088	0,035	1					
6. SRY	0,216	0,248*	0,321**	0,135	0,356**	1				
7. CKS	0,142	0,842**	0,859**	0,654**	0,280*	0,516**	1			
8. PG	-0,094	0,652**	0,682**	0,544**	0,289**	0,523**	0,845**	1		
9. CBDG	-0,327**	-0,019	0,028	0,142	0,077	0,347**	0,212	0,621**	1	
10. OV	0,251*	0,630**	0,617**	0,502**	0,440**	0,591**	0,801**	0,800**	0,378**	1

Not: * ve ** sembolleri sırasıyla %5 ve %1 anlamlılık düzeyini ifade etmektedir.

Bağımsız değişkenlerin birbirini etkileme derecesi olan korelasyon yönteminde, literatür incelendiğinde %80 ve altının genel kabul edilen bir görüş olduğu söylenebilir. Tablo 4. incelendiğinde %80'i geçen değerin bulunmaması analiz açısından olumlu bir durumdur. Buna göre elde edilen korelasyon katsayıları incelendiğinde analizi olumsuz yönde etkileyebilecek CKS (çalışan kişi sayısı) ile PG (personel gideri) arasında 0,85 düzeyinde korelasyon tespit edilmiştir. Söz konusu değişkenler birbiri ile yüksek düzeyde ilişkili olduğundan diğere değişkenlerle en düşük düzeyde ilişkili olan CKS (çalışan kişi sayısı) değişkeninin kullanılması ve PG değişkeninin analiz dışı bırakılması çoklu bağlantı sorununu engellemek açısından uygun görülmüştür.

3.1. Yatay Kesit Bağımlılığın Test Edilmesi

Seriler arasında yatay kesit bağımlılığı söz konusu ise bu durumun dikkate alınarak analiz yapılması bulguların doğruluğunu ve güvenilirliğini arttıracaktır (Breusch-Pagan 1980; Pesaran, 2004). Ayrıca uygulamada kullanılacak değişkenlerin yatay kesit birimlerinin birbirleriyle bağımlı olması serilerde durağanlığın araştırılmasında kullanılan birim kök testleri kullanımı etkiler. Var olan birim kök testlerinden birinci nesil birim kök testleri değişkenler arasındaki bu ilişkiyi araştırmamaktadır. Bu nedenle, yatay kesit bağımlılığını kontrol etmek için ikinci nesil birim kök testlerine başvurulmuştur. Yatay kesit bağımlılığını araştırmada kullanılan ikinci nesil birim kök testleri, Biascorrectedscaled LM testi, Pesaran (2004) CD, Breusch ve Pagan (1980) LM, Pesaran (2004) scaled LM testi şeklindedir. Bu testlerin kullanımına ise zaman boyutu "T" ve yatay kesit değişkenleri boyutu "N" nin birbirine göre durumu incelenerek karar verilmektedir. Buna göre; $T > N$ olduğu durumda Breusch ve Pagan (1980) LM testi; $N > T$ olduğu durumda Pesaran (2004) CD testi kullanmanın literatürde daha doğru olacağı belirtilmektedir.

Uygulama da yatay veri seti yani $N=8$ (banka) ve zamana bağlı veri seti yani $T=10$ (dönem)' dur. Bundan dolayı $T > N$ durumlarında kullanılan Breusch ve Pagan (1980) LM testi yatay kesit bağımlılığının test edilmesinde daha uygundur. Uygulanacak yatay kesit bağımlılık testi için kullanılan hipotezler ise aşağıdaki gibidir.

H_0 : Kesitler arasında bağımlılık yoktur

H_1 : Kesitler arasında bağımlılık vardır.

Analiz sonucunda elde edilen olasılık değerlerinin 0,05'ten küçük olması durumunda H_0 reddedilmektedir. Yani panel veri analizini oluşturan değişkenler arasında yatay kesit bağımlılığın olduğu sonucuna varılmaktadır. Bu durumunda uygulanacak birim kök testlerinin seğiminde yatay kesit bağımlılığı dikkate alınmıştır.

Tablo 5. Yatay Kesit Bağımlılığı Test Sonuçları

Değişkenler	Testler	Breusch-Pagan LM	Pesaran LM	Bias-Corrected LM	Pesaran CD
TOBINQ	Test İst.	178,971	19,105	18,660	2,088
	p	0,000	0,000	0,000	0,000
ROA	Test İst.	92,164	7,505	7,060	7,945
	p	0,000	0,000	0,000	0,000
ROE	Test İst.	88,519	7,018	6,573	8,889
	p	0,000	0,000	0,000	0,000
SSKS	Test İst.	33,878	-0,283	-0,727	1,352
	p	0,204	0,776	0,466	0,176
BYT	Test İst.	57,969	2,935	2,491	0,419
	p	0,000	0,003	0,012	0,675
CKS	Test İst.	120,123	11,241	10,797	1,526
	p	0,000	0,000	0,000	0,126
CBDG	Test İst.	262,129	30,217	29,773	16,187
	p	0,000	0,000	0,000	0,000
OV	Test İst.	76,302	5,385	4,941	4,019
	p	0,000	0,000	0,000	0,000

Tablo 5. incelendiğinde elde edilen sonuçlara göre; olasılık değerleri (p)'nin SSKS değişkeni hariç 0,05'ten küçük olduğu grlmektedir. H_0 hipotezi SSKS değişkeni haricinde reddedilerek H_1 hipotezi kabul edilmiştir. Diğer bir ifadeyle SSKS değişkeni haricinde serilerde yatay kesit bağımlılığı olduğu grlmektedir. Bu sonuç incelenen bankalar için birinde meydana gelen değişikliğin diğerlerini de etkilediğini göstermektedir. Elde edilen sonuç çerçevesinde ikinci kuşak birim kök testleri kullanılmıştır.

3.2. Panel Birim Kök Testi (CADF)

Çalışmada kullanılan değişkenler için panel veride kullanılan banka verilerinde yatay kesit bağımlılığı tespit edilmiştir. Serilerin durağanlığı ikinci kuşak birim kök testi olan CADF (Cross-sectionally ADF) testi (Pesaran 2006) ile incelenmiştir. CADF testi ile panelde yer alan seriler arasında birim kök testi yapılabilir. Değişkenler için yapılan birim kök testi sonuçları Tablo 6.'da görülebilir.

Tablo 6. CADF Pesaran Birim Kök Testi Sonuçları

c	Testler	Pesaran's CADF	Lag
TOBINQ	Test İst.	-2,370	0
	p	0,000***	
ROA	Test İst.	-1,795	0
	p	0,036**	
ROE	Test İst.	-1,738	0
	p	0,041**	
SSKS	Test İst.	-2,750	0
	p	0,003***	
BYT	Test İst.	-1,364	0
	p	0,086*	
CKS	Test İst.	-2,074	0
	p	0,019**	
CBDG	Test İst.	-8,224	0
	p	0,000***	
OV	Test İst.	-4,448	0
	p	0,000***	

Not: Tabloda her firma için bireysel kritik değerler, Pesaran (2007) alışmasında s.275- 276'daki Tablo I (b) ve Tablo I (c)'den, panelin geneli için kritik değerler ise aynı çalışmada s.280-281'deki Tablo II (b) ve Tablo II (c)'den elde edilmiştir. Test istatistikleri sonuçlarına göre *, **, *** sırasıyla %10, %5 ve %1 düzeylerindeki istatistiksel anlamlılığı ifade etmektedir. P: Olasılık

Test istatistiği değerleri mutlak değerce tablo değerlerinden büyük olduğundan dolayı çalışmada bulunan değişkenlerin durağan olduğu sonucuna varılabilir.

Model Belirleme Süreci

Çalışmada üç farklı model kurularak ve panel veri analiz tekniği kullanılarak test edilmiştir.

i. Model 1 için yapılan analiz sonuçları:

$$TOBINQ_{it} = \beta_0 + \beta_1SSKS_{it} + \beta_2BYT_{it} + \beta_3SRY_{it} + \beta_4CKS_{it} + \beta_5CBDG_{it} + \beta_6OV_{it} + \mu_{it}$$

Araştırmanın birinci modelinde performans ölçütü olarak piyasa değerinin varlık değerine oranı olan (Tobin's Q) esas alınmıştır. Klasik modeli alternatif modellere karşı test etmede olabilirlik oranı (LR) testi kullanılmaktadır. H_0 hipotezi klasik model geçerlidir şeklinde kurulmaktadır. Panel veri modelleri klasik model sabit etki modeli ve tesadüfi etki modeli şeklinde ayrılmaktadır. Alternatif modeller olan sabit ve rassal etki modellerinin reddi ya da kabulü için olabilirlik oranı (LR) testi yapılmaktadır (Tatoğlu, 2013). Çalışmada kurulan Model 1 için LR testi sonuçları Tablo 7.'de gösterilmiştir. Buna göre H_0 hipotezi reddedilerek alternatif modellerden birisi kullanılacaktır. Buna karar vermek için ise Hausman Testi yapılır.

Tablo 7. Model 1 için LR Testi Sonuçları

	Test İstatistiği	p
Birim	5,954	0,014**
Zaman	1,403	0,236
Birim ve zaman	7,357	0,006***

Model 1 için yapılan uygulamada değişkenlerimiz dikkate alındığında uygun modelin belirlenmesi adına X^2 dağılımına sahip Hausman test istatistiği sonuçlarına bakılmaktadır. Model 1 için kurulan panel veri seti için uygulanan Hausman testi sonuçları Tablo 8'de gösterilmiştir.

Tablo 8. Model 1 için Tesadüfi Etkilerin İlişkisi – Hausman Testi

Test Sonucu	X^2	sd	p
Tesadüfi Kesitler	6,624	6	0,357

Model 1 için Hausman testi sonucunda elde edilen olasılık (p) değeri $p = 0,357 > 0,05$ olduğundan dolayı H_0 kabul edilir. Buna göre tesadüfi etkiler modelinin seçilmesi gerekmektedir.

Modellerde otokorelasyon, değişen varyans ve birimler arası korelasyondan en az birinin varlığı halinde t ve F istatistiklerinin, R^2 'nin ve güven aralıklarının geçerlilikleri etkilenmektedir. Bu yüzden model varsayımlarından en az birinin sağlanamaması halinde dirençli standart hatalar kullanılmalıdır (Tatoğlu, 2013).

Tablo 9. Model 1 Otokorelasyon, Değişen Varyans ve Birimler Arası Korelasyon

İncelenen Durum	Kullanılan Test	Test İstatistiği	p
Değişen Varyans	Wald	-350,791	0,000
Otokorelasyon	Durbin-Watson	0,589	-
Birimler arası otokorelasyon	Pesaran's	-0,139	0,889

Tablo 9. incelendiğinde modelde değişen varyans sorunu olduğu, bununla birlikte otokorelasyon ve birimler arası korelasyon sorunlarının olmadığı görölmektedir (Wald $p < 0,05$; Durbin-Watson $< 2,50$; Pesaran's $p > 0,05$).

Tesadüfi etkiler modeline uygun, birim kök içermeyen ve birimler arası otokorelasyon sorunu bulunmayan ancak değişen varyans sorunu olan veriler nedeniyle modelde standart hataların düzeltilmesi White'in yatay kesit kovaryans katsayılar yöntemi ile (White's cross section coefficient covariance method) sağlanmış ve Swamy-Arora ağırlıklılandırılmalı panel EGLS (Cross-section random effects) uygulanmıştır (Greene, 2003; Kyriazis ve Anastassis, 2007). Swamy-Arora (SA) tahmincisi örneklem az olduğunda ve yukarıda belirtilen dengesizlikler göröldüğünde varsayılan olarak tercih edilen bir tahminleyicidir (Baltagi ve Song, 2006). Tablo 10.'da Swamy-Arora tahmin edicisi için elde edilen sonuçlar gösterilmiştir.

Tablo 10. Model 1 için Swamy-Arora Tahminleyici Sonuçları

Değişkenler	Katsayılar	Standart Hata	t	Olasılık (p)
SSKS	0,014	0,019	0,7423	0,459
BYT	0,008	0,004	1,789	0,077*
SRY	0,013	0,001	0,933	0,353
CKS	0,000	0,000	1,661	0,100
CBDG	-0,097	0,022	-4,477	0,000***
OV	0,072	0,029	2,454	0,015**
C	0,171	0,266	0,644	0,521

$F=5,073; p=0,000; R^2=0,236$

Tablo 10. incelendiğinde F testi sonucunda Model 1'in anlamlı çıktığı görülmektedir. Model 1 için bağımsız değişkenlerin anlamlılığı ve etki yönü Tablo 11.'de verilmiştir.

Tablo 11. Model 1 için Swamy-Arora Tahminleyici Sonuçları

Değişkenler	İlişki Yönü	Finansal Performans (Tobin's Q)
SSKS	-	Anlamlı değil
BYT	Pozitif	Anlamlı ($p < 0,10$)
SRY	-	Anlamlı değil
CKS	-	Anlamlı değil
CBDG	Negatif	Anlamlı ($p < 0,01$)
OV	Pozitif	Anlamlı ($p < 0,05$)

Model 1 için BYT, CBDG ve OV değişkenleri anlamlı çıkmıştır. Bankaların finansal performansı (Tobin's Q) üzerinde bağış / yardım tutarının (BYT) ($p < 0,10$) ve ödenen verginin (OV) ($p < 0,05$) pozitif yönlü ve anlamlı etkiye sahip olduğu; çalışan başına düşen giderin (CBDG) ($p < 0,05$) negatif yönlü ve anlamlı etkiye sahip olduğu; SSKS, SRY ve CKS değişkenlerinin anlamlı etkiye sahip olmadığı ($p > 0,05$) sonucuna ulaşılmıştır.

ii. Model 2 için yapılan analiz sonuçları:

$$ROA_{it} = \beta_0 + \beta_1SSKS_{it} + \beta_2BYT_{it} + \beta_3SRY_{it} + \beta_4CKS_{it} + \beta_5CBDG_{it} + \beta_6OV_{it} + \mu_{it}$$

Araştırmanın ikinci modelinde finansal performans ölçütü olarak aktiflerden sağlanan getiri (ROA) esas alınmıştır. Model 2 için LR testi sonuçları Tablo 12.'de gösterilmiştir. Buna göre H_0 hipotezi reddedilerek alternatif modellerden birisi kullanılacaktır. Buna karar vermek için ise Hausman Testi yapılır.

Tablo 12. Model 2 için LR Testi Sonuçları

	Test İstatistiği	p
Birim	108,713	0,000***
Zaman	1,054	0,304
Birim ve zaman	109,767	0,000***

Model 2 için yapılan uygulamada değişkenlerimiz dikkate alındığında uygun modelin belirlenmesi adına X^2 dağılımına sahip Hausman test istatistiği sonuçlarına bakılmaktadır. Model 2 için kurulan panel veri seti için uygulanan Hausman testi sonuçları Tablo 13'te gösterilmiştir.

Tablo 13. Model 2 için Tesadüfi Etkilerin İlişkisi – Hausman Testi

Test Sonucu	X^2	sd	p
Tesadüfi Kesitler	6,195	6	0,402

Model 2 için Hausman testi sonucunda elde edilen olasılık (p) değeri $p = 0,402 > 0,05$ olduğundan dolayı H_0 kabul edilir. Buna göre rassal etkiler modelinin seçilmesi gerekmektedir.

Model 2 için otokorelasyon, değişen varyans ve birimler arası korelasyondan en az birinin varlığı halinde t ve F istatistiklerinin sonuçlarını etkilediğinden kontrolü yapılmıştır. Buna göre Model 2 için elde edilen otokorelasyon, değişen varyans ve birimler arası korelasyon sonuçları Tablo 14.'de verilmiştir.

Tablo 14. Model 2 Otokorelasyon, Değişen Varyans ve Birimler Arası Korelasyon

İncelenen Durum	Kullanılan Test	Test İstatistiği	p
Değişen Varyans	Wald	-357,657	0,000
Otokorelasyon	Durbin-Watson	1,112	-
Birimler arası otokorelasyon	Pesaran's	0,699	0,484

Tablo 14. incelendiğinde modelde değişen varyans sorunu olduğu, bununla birlikte otokorelasyon ve birimler arası korelasyon sorunlarının olmadığı görülmektedir (Wald $p < 0,05$; Durbin-Watson $< 2,50$; Pesaran's $p > 0,05$).

Tesadüfi etkiler modeline uygun, birim kök içermeyen ve birimler arası otokorelasyon sorunu bulunmayan ancak değişen varyans sorunu olan veriler nedeniyle modelde standart hataların düzeltilmesi White'ın yatay kesit kovaryans katsayılar yöntemi ile (White's cross section coefficient covariance method) sağlanmış ve Swamy-Arora ağırlıklandırılmalı panel EGLS uygulanmıştır. Tablo 15.'de Swamy-Arora tahmin edicisi için elde edilen sonuçlar gösterilmiştir.

Tablo 15. Model 2 için Swamy-Arora Tahminleyici Sonuçları

Değişkenler	Katsayılar	Standart Hata	t	Olasılık (p)
SSKS	0,013	0,004	3,076	0,003***
BYT	-0,002	0,003	-0,975	0,332
SRY	-0,020	0,009	-2,130	0,036**
CKS	0,000	0,000	-0,155	0,876
CBDG	-0,072	0,008	-9,451	0,000***
OV	0,075	0,015	5,014	0,000***
C	-0,999	0,118	-8,469	0,000

$F=9,577$; $p=0,000$; $R^2=0,394$

Tablo 15. incelendiğinde F testi sonucunda Model 2'nin anlamlı çıktığı görülmektedir. Model 2 için bağımsız değişkenlerin anlamlılığı ve etki yönü Tablo 16.'da verilmiştir.

Tablo 16. Model 2 için Swamy-Arora Tahminleyici Sonuçları

Değişkenler	İlişki Yönü	Finansal Performans (ROA)
SSKS	Pozitif	Anlamlı ($p < 0,01$)
BYT	-	Anlamlı değil
SRY	Negatif	Anlamlı ($p < 0,05$)
CKS	-	Anlamlı değil
CBDG	Negatif	Anlamlı ($p < 0,01$)
OV	Pozitif	Anlamlı ($p < 0,01$)

Model 2 için SSKS, SRY, CBDG ve OV değişkenleri anlamlı çıkmıştır. Bankaların finansal performansı (ROA - aktiflerden sağlanan getiri) üzerinde faaliyet raporunda sosyal sorumluluk kelimesinin kullanılması (SSKS) ($p < 0,10$) ve ödenen vergi (OV)'nin ($p < 0,05$) pozitif yönlü ve anlamlı etkiye sahip olduğu; sürdürülebilirlik raporunun yayımlanması (SRY) ($p < 0,01$) ve çalışan başına düşen giderin (CBDG) ($p < 0,01$) negatif yönlü ve anlamlı etkiye sahip olduğu; BYT ve CKS değişkenlerinin anlamlı etkiye sahip olmadığı ($p > 0,05$) sonucuna ulaşılmıştır.

iii. Model 3 için yapılan analiz sonuçları:

$$ROE_{it} = \beta_0 + \beta_1SSKS_{it} + \beta_2BYT_{it} + \beta_3SRY_{it} + \beta_4CKS_{it} + \beta_5CBDG_{it} + \beta_6OV_{it} + \mu_{it}$$

Araştırmanın üçüncü modelinde finansal performans ölçütü olarak özkaynaklardan sağlanan getiri (ROE) esas alınmıştır. Model 3 için LR testi sonuçları Tablo 17.'de gösterilmiştir. Buna göre H_0 hipotezi reddedilerek alternatif modellerden birisi kullanılmıştır. Buna karar vermek için ise Hausman Testi yapılmıştır.

Tablo 17. Model 3 için LR Testi Sonuçları

	Test İstatistiği	p
Birim	179,976	0,000***
Zaman	1,147	0,284
Birim ve zaman	181,123	0,000***

Model 3 için yapılan uygulamada değişkenler dikkate alındığında uygun modelin belirlenmesi adına X^2 dağılımına sahip Hausman test istatistiği sonuçlarına bakılmaktadır. Model 3 için kurulan panel veri seti için uygulanan Hausman testi sonuçları Tablo 18.'de gösterilmiştir.

Tablo 18. Model 3 için Tesadüfi Etkilerin İlişkisi – Hausman Testi

Test Sonucu	X^2	sd	p
Tesadüfi Kesitler	6,222	6	0,398

Model 3 için Hausman testi sonucunda elde edilen olasılık (p) değeri $p = 0,398 > 0,05$ olduğundan dolayı H_0 kabul edilmiştir. Buna göre rassal etkiler modeli seçilmiştir.

Model 3 için otokorelasyon, değişen varyans ve birimler arası korelasyondan en az birinin varlığı halinde t ve F istatistiklerinin sonuçlarını etkilediğinden kontrolü yapılmıştır. Buna göre Model 3 için elde edilen otokorelasyon, değişen varyans ve birimler arası korelasyon sonuçları Tablo 19.'da verilmiştir.

Tablo 19. Model 3 Otokorelasyon, Değişen Varyans ve Birimler Arası Korelasyon

İncelenen Durum	Kullanılan Test	Test İstatistiği	p
Değişen Varyans	Wald	-22,438	0,000
Otokorelasyon	Durbin-Watson	1,827	+
Birimler arası otokorelasyon	Pesaran's	-0,360	0,718

Tablo 19. incelendiğinde modelde değişen varyans sorunu olduğu, bununla birlikte otokorelasyon ve birimler arası korelasyon sorunlarının olmadığı görülmektedir (Wald $p < 0,05$; Durbin-Watson $< 2,50$; Pesaran's $p > 0,05$).

Tesadüfi etkiler modeline uygun, birim kök içermeyen ve birimler arası otokorelasyon sorunu bulunmayan ancak değişen varyans sorunu olan veriler nedeniyle modelde standart hataların düzeltilmesi White'in yatay kesit kovaryans katsayılar yöntemi ile (White's cross section coefficient covariance method) sağlanmış ve Swamy-Arora ağırlıklandırılmış panel EGLS uygulanmıştır. Tablo 20.'de Swamy-Arora tahmin edicisi için elde edilen sonuçlar gösterilmiştir.

Tablo 20. Model 3 için Swamy-Arora Tahminleyici Sonuçları

Değişkenler	Katsayılar	Standart Hata	t	Olasılık (p)
SSKS	0,104	0,064	1,609	0,111
BYT	-0,009	0,028	-0,318	0,751
SRY	-0,114	0,149	-0,767	0,447
CKS	0,000	0,000	-0,347	0,729
CBDG	-0,571	0,174	-3,283	0,002
OV	0,619	0,242	2,559	0,012
C	-3,614	2,613	-1,383	0,170

$F=2,264$; $p=0,046$; $R^2=0,087$

Tablo 20. incelendiğinde F testi sonucunda Model 3'nin anlamlı çıktığı görülmektedir. Model 3 için bağımsız değişkenlerin anlamlılığı ve etki yönü Tablo 21'de verilmiştir.

Tablo 21. Model 3 için Swamy-Arora Tahminleyici Sonuçları

Değişkenler	İlişki Yönü	Finansal Performans (ROE)
SSKS	-	Anlamlı değil
BYT	-	Anlamlı değil
SRY	-	Anlamlı değil
CKS	-	Anlamlı değil
CBDG	Negatif	Anlamlı ($p < 0,01$)
OV	Pozitif	Anlamlı ($p < 0,01$)

Model 3 için CBDG ve OV değişkenleri anlamlı çıkmıştır. Bankaların finansal performansı (ROE - özkaynaklardan sağlanan getiri) üzerinde çalışan başına düşen giderin (CBDG) ($p < 0,01$) negatif yönlü ve anlamlı etkiye sahip olduğu; ödenen verginin (OV) ($p < 0,05$) pozitif yönlü ve anlamlı etkiye sahip olduğu; SSKS, BYT, SRY ve CKS değişkenlerinin anlamlı etkiye sahip olmadığı ($p > 0,05$) sonucuna ulaşılmıştır.

4. Sonuç

Kurumsal sosyal sorumluluk işletmelerin gönüllü olarak bütün paydaşlarına karşı olan sorumluluklarıdır. Gelişen teknoloji ile birlikte artan rekabet sonucu fark yaratmak isteyen işletmelerin kurumsal sosyal sorumluluk çerçevesinde bir takım harcamalar yapmaları gerekmiş, bu durum kaynakta azalma gibi görünse de başarı artışı sağlamıştır. Değişen toplumsal hayat ile birlikte yatırımcılar bir şirkete yatırım yapmadan önce şirketin toplumsal sorumluluk alanında yaptığı çalışmaları incelemeye başlamış, bu çerçevede yatırımlarını yönlendirmiştir. Ayrıca kurumsal sosyal sorumluluk uzun vadede tanınmişlık, pazarda iyi imaj ve bağlılık ile de işletme başarısına katkı sağlamıştır. Kurumsal sosyal sorumluluk ile finansal performans arasındaki sinerjik etki nedeniyle işletmeler kurumsal sosyal sorumluluk faaliyetlerine önem vermeli; ortaklar, çalışanlar, müşteriler ve yasal otoriterler gibi bütün paydaşların beklentilerini dikkate alarak karar almalıdır.

Kurumsal sosyal sorumluluk düzeyinin finansal performansa etkileri konusunda birçok teorik ve ampirik çalışma yapılmış olsa da, bu konu çözüme ulaşılmamış bir bilmece olarak tanımlanabilir. Bu çok yönlü sonucun nedeni ise kurumsal sosyal sorumluluğun çok boyutlu olması ve ölçümü konusunda fikir birliğinin olmamasıdır.

Çalışmanın amacı, BİST 100 endeksinde yer alan bankaların finansal göstergelerine bakarak kurumsal sosyal sorumluluk düzeyleri ile finansal performansları arasındaki ilişkiyi istatistiksel olarak analiz etmek, bir ilişki söz konusu ise bu ilişkinin derecesini tespit etmektir. Uygulamada ilk önce değişkenlere ait özet istatistikler belirlenmiştir. Bağımlı değişkenlerden Tobin's Q (TBNQ), Aktif Kârlılık (ROA) ve Özsermeye Kârlılık (ROE) oranları incelendiğinde, 0.97 olarak tespit edilen Tobin's Q oranı bankaların sermaye donanımının onu yerine koyma maliyetine hemen hemen eşit olduğunu göstermektedir. 2,86 olarak tespit edilen ROA oranı ise aktiflerden sağlanan getiriyi ifade etmekte olup incelenen firmaların banka olması sebebiyle sanayi ve hizmet şirketlerine nispeten daha düşük olması normal karşılanmıştır. Son olarak 24,29 olarak tespit edilen ROE oranı ise öz kaynaklardan sağlanan getiriyi ifade etmekte olup banka hissedarlarının yatırdıkları her 1 TL'ye karşı ne kadar getiri sağladıklarını göstermektedir. Tobin's Q oranının 1'e yakın olması ve ROA ve ROE oranlarının da görece iyi durumda olması incelenmekte olan bankaların geleceğe dair beklentilerinin olumlu olduğu sonucunu göstermektedir.

Yapılan uygulama sonucunda görüldüğü gibi kurumsal sosyal sorumluluk faaliyeti gerçekleştiren firmaların finansal performansı olumlu etkilenmektedir. Kurumsal sosyal sorumluluk faaliyetlerinde devamlılık ve artış gösteren firmalar yatırımcılar tarafından tercih edilecek ve yatırımcıların ileriye yönelik beklentilerini pozitif olarak şekillendirecektir. Doğal olarak bu politika sayesinde hem firma finansal performansı artacak hem de paydaşların refah düzeyi artış gösterecektir.

Kaynakça

ARAS, G., AYBARS, A. ve KUTLU Ö. (2010). Managing Corporate Performance: Investigating the Relationship Between Corporate Social Responsibility and Financial Performance in Emerging Markets. *International Journal of Productivity and Performance Management*, 59(3).

BALTAGI, B. and SONG, S. (2006). Unbalanced Panel Data: A survey. *Statistical Papers*, 47.

BRAMMER S. and MİLLINGTON, A. (2005). The Development of Corporate Charitable Contributions in the UK: A Stakeholder Snaalysis. *Journal of Management Studies*, 41(8).

BREUSCH T.S. and PAGAN, A.R. (1998). The Lagrange Multiplier Test and its Applications to Model Specification in Econometrics. *The Review of Economic Studies*, 47(1).

BRİNE, M., BROWN, R. and HACKETT, G. (2007). Corporate Social Responsibility and Financial Performance in the Australian Context. *Economic Round-up*.

CHEN, H. and WANG, X. (2011). Corporate Social Responsibility and Corporate Financial Performance in China: an Empirical Research From Chinese Firms. *Corporate Governance*, 11(4).

CRİSOSTOMO, L. V. FREİRE, S. F. AND VASCONCELLOS, C. F. (2011). Corporate Social Responsibility, Firm Value and Financial Performance in Brazil. *Social Responsibility Journal*, 7(2).

D'ARCİMOLES, C.H. and TREBUCQ, S. (2002). The Corporate Social Performance- Financial Performance Link: Evidence From France. Paper Prepared and Accepted for the 2002 AFFI International Conference, Paris.

- EFECİK, G. (2006). *Firma Değeri ve Kamuyu Aydınlatma İlişkisi: İMKB'de Bir Uygulama*. Yüksek Lisans Tezi. Ankara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Ankara.
- ERDEMİ, D. B. (2015). *Ar-Ge Yatırımları Finansal Performans İlişkisi: Bir Panel Veri Analizi*. Yüksek Lisans Tezi. Yıldız Teknik Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul.
- FAUZİ, H., MAHONEY, L. S. and RAMAN, A. A. (2007). The Link between Corporate Social Performance and Financial Performance: Evidence from Indonesian Companies. *Issues in Social and Environmental Accounting*, 1(1).
- GREENE, W. (2003). *Econometric Analysis*. 5th Ed. Chapter 13. Pearson Education Inc.
- GRİFFİN, J. and MAHON, J. (1997). The Corporate Social Performance and Corporate Financial Performance Debate: Twenty-Five Years of Incomparable Research. *Business and Society*, 36(1).
- GÜNEY, Y. and SCHİLKE, A. R. (2010). The Relationship Between Corporate Social and Financial Performance: Do Endogeneity, Non-Linearity and Adjustment Issues Matter?. <http://www.fma.org/Hamburg/Papers/CFPYGFMA.Pdf>, Erişim: 14.11.2016.
- HİLLMAN, J. and KEİM, G. (2001). Shareholder Value, Stakeholder Management, and Social İssues: What's The Bottom Line?. *Strategic Management Journal*, 22(2).
- KARAGİORGOS, T. (2010). Corporate Social Responsibility and Financial Performance: An Empirical Analysis on Greek Companies. *European Research Studies Journal*, 0(4).
- KUTLUAY, C. (2016). *Avrupa Ülkelerinin Makroekonomik Göstergeler Bakımından Panel Veri Analizi ile İncelenmesi*. Yüksek Lisans Tezi. Afyon Kocatepe Üniversitesi Fen Bilimleri Enstitüsü, Afyon.
- KYRİAZİS, D. and ANASTASSİS, C. (2007). The Validity of the Economic Value Added Approach: an Empirical Application. *European Financial Management*, 44.
- LİN, C.H., YANG, H. L. and LİOU, D. Y. (2009). The Impact of Corporate Social Responsibility on Financial Performance: Evidence From Business in Taiwan. *Technology in Society*. 31(1).
- MARGOLİS, J. D. and WALSH, J.P. (2003). Misery Loves Companies: Rethinking Social Initiatives by Business. *Social Movements and Institutions*, 48 (2).
- MAROM, Y. I. (2006). Toward a unified theory of the CSP-CFP link. *Journal of Business Ethics*, 67(2).
- MİSHRA, S. and SUAR, D. (2010). Does Corporate Social Responsibility Influence Firm Performance of Indian Companies?. *Journal of Business Ethics*, 95(4).
- NELLİNG, E. and WEBB, E. (2009). Corporate Social Responsibility and Financial Performance: the “virtuous circle” Revisited. *Review of Quantitative Finance and Accounting*, 32(2).
- ORLİTZKY, M. (2001). Does Firm Size Confound the Relationship Between Corporate Social Performance and Firm Financial Performance?. *Journal of Business Ethics*, 33(2).
- ORLİTZKY, M., SCHMİDT, F. L. and RYNES, S. L. (2003). Corporate Social and Financial Performance: A Meta-Analysis. *Organization Studies*, 24(3).
- PESARAN, M. H. (2004). Modeling Regional Interdependencies Using a Global Error-Correcting Macroeconometric Model. *Journal of Business & Economic Statistics*. 22(2).
- PESARAN, M. H. (2006). Estimation and Inference in Large Heterogeneous Panels with a Multifactor Error Structure. *Econometrica Journal of The Econometric Society*, 74(4).
- ROMAN, R., HAYİBOR, S. and AGLE, B. (1999). The Relationship Between Social and Financial Performance: Repainting a Portrait. *Business and Society*, 38(1).
- RUF, B. M., MURALİDHAR, K., BROWN, R.M. and JANNEY, J. J. (2001). An Empirical Investigation of the Relationship Between Change in Corporate Social Performance and Financial Performance: A Stakeholder Theory Perspective. *Journal of Business Ethics*, 32.

STANWICK, P.A. and STANWICK, S.D. (1998). The Relationship Between Corporate Social Performance, and Organizational Size, Financial Performance, and Environmental Performance: An Empirical Examination. *Journal of Business Ethics*, 17.

SURRACO, J., TRİBO, J. A. and WADDOCK, S. (2010). Corporate Responsibility and Financial Performance: The Role of Intangible Resources. *Strategic Management Journal*, 31.

TATOĞLU, Y. F. (2013). *Panel Veri Ekonometrisi: Stata Uygulamalı*. İstanbul: Beta Basım Yayım.

TBB (Türkiye Bankalar Birliği) (2006). *Türk Ticari Bankacılık Sektöründe Kârlılığa Dayalı Performans Analizi-I*. Türkiye Bankalar Birliği Araştırma Serisi.

YALDIZ, B. (2019). *Nakit Temettü Ödemelerinin Firma Değeri Üzerine Etkilerinin Panel Veri Yöntemi ile Analizi BİST30 Üzerine Bir Uygulama (2007-2017)*. Yüksek Lisans Tezi. Cumhuriyet Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Sivas.

YAMAN, S. (2016). *Borsa İstanbul'da İşlem Gören Gıda Firmalarının Hisse Senedi Getirilerine Etki Eden Finansal Oranların Panel Veri Analiz Yöntemi ile Tespiti*. Yüksek Lisans Tezi. Mersin Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Mersin.

WAHBA, H. (2008). Does the Market Value Corporate Environmental Responsibility? An Empirical Examination. *Corporate Social Responsibility & Environmental Management, Scientific Research Publishing*, 15.