

BİST Sürdürülebilirlik Endeksi'ndeki İmalat İşletmelerinde ESG ve Finansal Performans İlişkisi*

Seçkin ARSLAN¹, Tuğba ERDOĞAN²

¹ Doç. Dr., Kayseri Üniversitesi, Uygulamalı Bilimler Fakültesi, Muhasebe ve Finans Yönetimi Bölümü Öğretim Üyesi, seckinarслан@kayseri.edu.tr, ORCID: 0000-0002-0923-0916

² SMMM, Kayseri Üniversitesi, Lisansüstü Eğitim Enstitüsü, Muhasebe ve Finans Yönetimi Anabilim Dalı Yüksek Lisans Öğrencisi, kaleidescope@hotmail.com, ORCID: 0000-0001-6206-792X

Öz: Sürekli değişen ve gelişen bir dünyada var olan mevcut kaynakların tüketimi hızlı bir şekilde artmakta, bu durumun ise kaynak sıkıntısına yol açacağı herkes tarafından kabul edilmektedir. Tüketim artışına paralel olarak iklim değişikliğinin arttığı ve su kaynaklarının da giderek azaldığı ile ilgili birçok bilimsel çalışmaya da rastlamak mümkündür. Değişimin bu kadar hızlı olması, yaşadığımız çevrelerin sürdürülebilir olmaktan çıktığını, sürdürülebilirlik ile ilgili birçok alanda harekete geçilmesi gerektiğini ve bu nedenlerle de sürdürülebilirlik ile ilgili çalışmaların yapılmasını kaçınılmaz kılmaktadır. Dünyadaki diğer ülkeler ile birlikte Türkiye'de de bu çalışmalar kapsamında 2014 yılında; Borsa İstanbul (BİST) Pay Endeksi içerisinde Sürdürülebilirlik Endeksi kurulmuş ve kurumsal şirketler bu endekste yer almaya başlamıştır. Araştırma kapsamında; BİST Sürdürülebilirlik Endeksinde yer alan imalat sektöründe faaliyet gösteren 19 kurumsal işletmenin 2019-2021 yılları arasında yayımlanmış oldukları entegre, faaliyet ve sürdürülebilirlik raporları incelenmiştir. Bu raporlarda yer alan çevresel, sosyal ve yönetsel (ESG) alanlarda işletmelerin değerlendirme puanları ile finansal performans göstergeleri arasında yer alan aktif kârlılığı ve net kâr marjı arasında herhangi bir ilişkinin olup olmadığının belirlenmesi amacıyla bir dizi regresyon ve korelasyon analizi gerçekleştirilmiştir. Refinitiv Eikon (Datastream) veri tabanından temin edilen veriler üzerinde gerçekleştirilen analizlerden elde edilen bulgular, 2020 yılı çevre puanının 2022 yılı aktif kârlılık oranı, 2019 yılı sosyal puanının ise yine benzer bir şekilde 2022 yılı aktif kârlılık oranı arasında anlamlı bir ilişkinin olduğunu, bununla birlikte hem 2020 yılı sosyal hem de 2019 yılı toplam ESG puanlarının, 2023 yılı net kâr marjı üzerinde anlamlı bir etkisinin olmadığını göstermektedir.

Anahtar Kelimeler: Sürdürülebilirlik, ESG Performansı, Kurumsal Sürdürülebilirlik, Finansal Performans

Jel Kodları: Q56, G17, M00

Atıf: Arslan, S. & Erdoğan, T. (2025). BİST Sürdürülebilirlik Endeksi'ndeki İmalat İşletmelerinde ESG ve Finansal Performans İlişkisi, *Politik Ekonomik Kuram*, 9(3), 976-987. <https://doi.org/10.30586/pek.1641411>

Geliş Tarihi: 17.02.2025

Kabul Tarihi: 01.04.2025



Telif Hakkı: © 2025. (CC BY) (<https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/>).

The Relationship Between ESG and Financial Performance in Manufacturing Enterprises in the BIST Sustainability Index

Abstract: In a constantly changing and developing world, the consumption of existing resources is increasing rapidly, and it is widely accepted that this situation will lead to resource shortages. Many scientific studies indicate that climate change is intensifying in parallel with increased consumption and that water resources are gradually decreasing. The rapid pace of this change suggests that the environments we live in are no longer sustainable, making it necessary to take action in many areas related to sustainability. Consequently, conducting studies on sustainability has become inevitable. Along with other countries worldwide, Turkey has also taken steps in this field. In 2014, the Sustainability Index was established within the Borsa Istanbul (BIST) Equity Index, and corporate companies started to be included in this index. Within the scope of this research, integrated, activity, and sustainability reports published between 2019 and 2021 by 19 corporate enterprises operating in the manufacturing sector and listed in the BIST Sustainability Index were examined. A series of regression and

* Bu çalışma Doç. Dr. Seçkin Arslan danışmanlığında Kayseri Üniversitesi Lisansüstü Eğitim Enstitüsü Muhasebe ve Finans Yönetimi Anabilim Dalında Tuğba Erdoğan tarafından hazırlanan "ESG Performansı ile Finansal Performans Arasındaki İlişki: BİST Sürdürülebilirlik Endeksinde Yer Alan İşletmeler Üzerine Bir Araştırma" başlıklı yüksek lisans tezinden yararlanılarak yapılmıştır.

correlation analyses were conducted to determine whether there is a relationship between the valuation scores of companies in environmental, social, and governance (ESG) areas and financial performance indicators, specifically return on assets and net profit margin. The findings obtained from the analyses performed on data sourced from the Refinitiv Eikon (Datastream) database indicate a significant relationship between the 2020 environmental score and the 2022 return on assets, as well as between the 2019 social score and the 2022 return on assets. However, both the 2020 social score and the 2019 overall ESG score were found to have no significant effect on the 2023 net profit margin.

Keywords: Sustainability, ESG Performance, Corporate Sustainability, Financial Performance

Jel Codes: Q56, G17, M00

1. Giriş

Günümüzde sürdürülebilirlik kavramının anlam yoğunluğu giderek artmakta ve birçok alanda kullanılmaktadır. Bilimden sanata, teknolojiden doğaya çok çeşitli alanlarda kullanımının yaygınlaştırılması ve kullanılmasını artıran çok sayıda çalışmaya da rastlamak mümkündür (Pedersen vd., 2021, s. 575). Sürdürülebilirliğin tarihsel gelişiminde başlangıç olarak kabul edilen 1713 yılında Sylvicultura Oeconomica ve devam eden süreçte 1972 yılında Birleşmiş Milletler İnsan ve Çevre Konferansı'nın bu alandaki önemi tarihsel sürece katkı sağlamıştır. Sürdürülebilirlik hem bireysel hem de toplumsal düzeyde göz ardı edilmemesi gereken önemli bir unsurdur.

Çevre sorunlarının karmaşık yapısı ile bunların çözüm yöntemlerinin çok yönlü olması uluslararası kurum ve kuruluşları harekete geçirmiş, bu çerçevede Sürdürülebilir Kalkınma Hedefleri belirlenmiştir (Li vd., 2023, s. 3). Sürdürülebilir Kalkınma Hedefleri ile birlikte; dünyanın dört bir tarafındaki ülkelerin ortak iş birlikleri ve taahhütleri sonucunda, devletlerin ekosistemlerini koruması, eşitliği teşvik etmesi, sürdürülebilir kalkınmaya odaklanarak çeşitli eylemlerde bulunması ve aynı zamanda insanların refaha ulaşmalarında birbirleri ile bağlantılı olmaları sağlanmaktadır (Coscieme vd., 2020, s. 2).

Sürdürülebilir kalkınmanın sağlanabilmesi için çevresel, sosyal ve kurumsal yönetim alanlarında ciddi iyileştirmelerin yapılması gerekmektedir. Bu çerçevede çevresel başlık altında iklim krizleri, su riskleri ve yönetimi, döngüsel atık, ambalaj yönetimi, malzeme tüketimi, enerji yönetimi ve doğal kaynak kullanımı ile ilgili çalışmaların, sosyal başlık altında cinsiyet eşitliği, performans ve yetenek yönetimi, çalışan bağlılığı ve hakları ile iş sağlığı ve güvenliği ilgili çalışmaların, yönetsel başlık altında ise dijitalleşme, inovasyon, müşteri memnuniyeti ve kurumsal girişimcilik ile ilgili çalışmaların yapılması önem arz etmektedir. Bu alanlar üzerine yapılan çalışmaların ve iyileştirmelerin işletmelerin değerlerini maksimize etmekle birlikte yapılan yeniliklerin geleceğe de yön vereceği, bununla birlikte etkilerinin de daha geniş alanlara yayılacağı düşünülmektedir. Şirketlerin bu konudaki duyarlılıklarını topluma sundukları çevresel, sosyal ve yönetsel raporlarda da görmek mümkündür. 2020 yılında yapılan bir çalışmada, çevresel performansların işletme imajını iyileştirdiği, gelirlerini artırdığı, maliyetlerini, düşürdüğü ve bunları açıklamanın ise hisse senedi getirileri üzerinde olumlu etki gösterdiği tespit edilmiştir (Melinda ve Wardhani, 2020, s. 149).

Türkiye'de de kurumsal işletmelerin; çevresel, sosyal ve yönetsel alanda yer alan bilgilerini yayınladıkları sürdürülebilirlik raporlarının önemi giderek artmaktadır. Ayrıca Türkiye'de ve özellikle BİST şirketleri arasında sürdürülebilirlik konusunda bilgi ve uygulamaların artması amacıyla 2014 yılında BIST Sürdürülebilirlik Endeksi, 2022 yılında ise BİST Sürdürülebilirlik Endeksinde işlem gören ve kurumsal sürdürülebilirlik performansları en üst seviyede olan şirketlerin yer aldığı BIST Sürdürülebilirlik 25 endeksleri oluşturulmuştur. 2024 yılı Şubat ayı itibarıyla 89 kurumsal şirket BİST Sürdürülebilirlik Endeksinde yer almaktadır.

Bu çalışmanın amacı, Türkiye’de BİST Sürdürülebilirlik Endeksi’nde yer alan işletmelerin çevresel, sosyal, yönetsel ve toplam ESG puanları ile bu işletmelerin finansal tablolarındaki verilerden elde edilen aktif kârlılık oranı ve net kâr marjı arasında herhangi bir ilişkinin olup olmadığının belirlenmesidir. Türkiye’de bu alanda yapılan çalışmalar incelendiğinde, BIST Mali sektörü üzerine ESG skorları ile finansal performans arasındaki ilişkiyi ele alan araştırmalara rastlanmıştır, ancak BIST İmalat sektörü özelinde benzer bir çalışmanın bulunmadığı tespit edilmiştir. Bu durum, söz konusu araştırmanın literatüre özgün bir katkı sunacağını ve alandaki bilgi eksikliğini gidermeye yönelik önemli bir adım olabileceğini göstermektedir. Böylece sektörel farklılıkların vurgulanmasına, ESG kriterlerinin imalat sektörü üzerindeki etkilerinin ortaya koyulmasına ve sürdürülebilirlik uygulamalarının finansal getirilere nasıl yansıdığının sektör bazında değerlendirilebilmesine imkân tanınabilecektir. Bu doğrultuda çalışma beş bölümden oluşmaktadır. Birinci bölümde, sürdürülebilirlik kavramı, sürdürülebilir kalkınma ve Türkiye’deki sürdürülebilirlik faaliyetleri ana hatları ile ele alınmıştır. İkinci bölümde ESG performansları ile finansal performans arasındaki ilişkiyi inceleyen literatür özetlenmiştir. Üçüncü bölümde veri seti ve yöntem hakkında bilgiler verilmiştir. Dördüncü bölümde ise araştırmada kullanılan veriler analiz edilerek elde edilen bulgular yorumlanmıştır. Son bölümde ise genel bir değerlendirme yapılmıştır.

2. ESG Performansları ile Finansal Performanslar Arasındaki İlişkiyi İnceleyen Çalışmalar

Çalışmanın bu bölümünde çalışma konusuna ve amaç fonksiyonuna uygun olarak şirketlerin ESG performansları ile finansal performansı arasındaki ilişkiyi inceleyen çalışmalara ilişkin özet bilgilere Tablo 1’de yer verilmiştir.

Tablo 1. ESG ve Finansal Performans Arasındaki İlişkiyi İnceleyen Çalışmalar

Çalışma	Kapsam	Dönem	Yöntem	Temel Bulgular
Hussainey vd. (2011)	Mısır’da borsaya kayıtlı 111 şirket	-	Kurumsal Sosyal Sorumluluk açıklama endeksi kullanılarak çevresel, enerji, insan kaynakları, müşteri ve toplum faktörlerinin analizi	Çevresel ve toplumsal açıklamaların işletme kârlılığı üzerinde pozitif etkisi olduğu tespit edilmiştir.
Ameer ve Othman (2012)	3.000 işletmeden seçilen en büyük 100 sürdürülebilir küresel işletme	2006-2010	Finansal performans analizi (nakit akışları, satış artışı, aktif kârlılığı ve vergi öncesi kâr ölçütleri kullanılarak)	Sürdürülebilir işletmeler, geleneksel işletmelere göre daha yüksek finansal performans sergilemiş, ESG uygulamalarını benimseyen işletmelerin uzun vadede rekabet avantajı elde ettiği görülmüştür.
Farooq, Kimani vd. (2015)	NYSE’de işlem gören 247 şirket	2007-2011	Kurumsal yönetim endeksi ile kurumsal sosyal sorumluluk puanları arasındaki ilişkinin analizi	Kurumsal yönetim mekanizmalarının işletmelerin sosyal sorumluluk uygulamalarını iyileştirdiği ve şirket büyüklüğü ile ESG puanı arasında pozitif bir ilişki olduğu belirlenmiştir.
Syed (2017)	Birleşik Krallık ve Fransa’daki 1.400 fon yöneticisi	-	ESG ve kurumsal yönetim ilişkisini ölçmek için anket yöntemi	ESG ve kurumsal yönetimin yatırım risklerini azaltmada etkili olduğu, Birleşik Krallık yöneticilerinin ESG’yi uzun vadeli değer yaratıcı olarak gördüğü, Fransız yöneticilerin ise ESG’yi daha çok işletmelerin sosyal sorumluluğu olarak değerlendirdiği tespit edilmiştir.
Düzer ve Önce (2018)	BIST’te işlem gören 30 halka açık şirket	2008-2014	GRI raporlama ilkeleri doğrultusunda sürdürülebilirlik açıklamalarının finansal performansa etkisinin incelenmesi	Çevresel sürdürülebilirlik açıklamalarının aktif ve özkaynak kârlılığı üzerinde pozitif etkisi olduğu, ancak piyasa değeri/defter değeri ile anlamlı bir ilişki olmadığı belirlenmiştir.

Çalışma	Kapsam	Dönem	Yöntem	Temel Bulgular
Black (2021)	Fortune 500'de yer alan ABD merkezli imalat şirketleri	2014-2018	ESG performans puanları ile finansal performans göstergeleri arasındaki ilişkinin analizi	ESG performansı ile finansal performans arasında anlamlı bir ilişki tespit edilmemiştir. Çevresel ve sosyal girişimlerin finansal sonuçlardan daha fazlasını etkilediği bulunmuştur.
Chairani ve Siregar (2021)	Endonezya, Malezya, Filipinler, Singapur ve Tayland'daki 680 işletme	2014-2018	Sabit etkili panel veri regresyon analizi	Kurumsal risk yönetiminin finansal performans ve işletme değeri üzerinde pozitif bir etkiye sahip olduğu, ESG'nin ise kurumsal risk yönetiminin işletme değeri üzerindeki etkisini artırdığı sonucuna ulaşılmıştır.
Mohammad ve Wasiuzzaman (2021)	Malezya Borsası'nda işlem gören 661 işletme	2012-2017	3.966 ESG açıklaması içeriğinin işletme performansına etkisinin incelenmesi	ESG açıklamalarında 1 birim artışın işletme performansında 4 birim artış sağladığı tespit edilmiştir. ESG faaliyetleri finansmana erişimi kolaylaştırırken, rekabet avantajını ve toplumsal refahı artırdığı belirlenmiştir.
Di Simone vd. (2022)	Dünya çapında listelenen en yenilikçi 909 şirket	2013-2017	Ar-Ge harcamaları ve ESG faktörlerinin ekonomik sürdürülebilirlik üzerindeki etkisinin analizi	Ar-Ge harcamaları ile ESG faktörleri arasında güçlü bir pozitif ilişki olduğu, yüksek Ar-Ge harcaması yapan işletmelerin ekonomik sürdürülebilirliğinin ESG ile desteklendiği tespit edilmiştir.
Reboredo ve Sowaity (2022)	Ürdün Borsası'nda 104 şirket (banka ve sigorta hariç)	2009-2018	İçerik analizi yöntemiyle ESG açıklamalarının entelektüel sermaye verimliliği üzerindeki etkisinin incelenmesi	Çevresel bilgi açıklamalarının entelektüel sermaye ile anlamlı bir ilişkisi olmadığı, ancak sosyal ve yönetim açıklamalarının entelektüel sermaye verimliliği ile pozitif ilişkili olduğu belirlenmiştir.
Suttipun (2023)	Tayland Alternatif Sermaye Piyasası'nda işlem gören şirketler	2017-2021	ESG performansı ile kurumsal finansal risk arasındaki ilişkinin analizi	ESG performans puanı ile finansal risk arasında negatif bir ilişki tespit edilmiştir. İşletme büyüklüğünün ve Covid-19 döneminin finansal risk ile pozitif korelasyon gösterdiği belirlenmiştir.
Vasilakakis vd. (2023)	Otel işletmeleri	-	Literatür taraması ile ekonomik sürdürülebilirlik kriterlerinin belirlenmesi	Sağlıklı kârlılık oranı, finansal istikrar oranı, oda doluluğu, misafir başına gelir gibi yeni kriterlerin ekonomik sürdürülebilirlik açısından önemli olduğu belirlenmiştir.
Arslan ve Göçmen Yağcılar (2023)	25 ülkeden 63 banka	2010-2019	ESG skorları ve bankaların finansal performansı arasındaki ilişkinin analizi	ESG kurumsal yönetim skoru aktif kârlılığı pozitif etkilerken, ESG sosyal ve çevresel skorlarının aktif kârlılığı negatif etkilediği tespit edilmiştir. Banka özsermaye kârlılığı ile ESG sosyal skoru arasında negatif yönlü bir ilişki olduğu ortaya çıkmıştır.
Güneş vd. (2024)	BIST Mali Sektör'de faaliyet gösteren 132 şirket	2023	Sürdürülebilirlik İlkeleri Uyum Çerçevesi'nin finansal performansa etkisinin incelenmesi	Sürdürülebilirlik uyum performansı ile finansal değişkenler arasında doğrudan ve anlamlı bir ilişki olmadığı belirlenmiştir.

3. Veri ve Yöntem

Bu çalışmanın amacı, Türkiye'de, BİST Sürdürülebilirlik Endeksi'nde yer alan işletmelerin çevresel, sosyal, yönetsel ve toplam ESG puanları ile bu işletmelerin finansal tablolarındaki verilerden elde edilen aktif kârlılık oranı ve net kâr marjı arasında bir ilişki olup olmadığını belirlemektir. Buna göre, BİST Sürdürülebilirlik Endeksinde yer alan işletmelerden imalat sektöründe faaliyet gösterenler çalışma kapsamını oluşturmaktadır. İmalat ana başlık olarak alınmış ve alt sektör ayrımı (tekstil, gıda, sanayi vb.) yapılmamıştır. 2022 yılı Mayıs ayı itibarı ile BİST Sürdürülebilirlik Endeksinde 65

adet işletme bulunmaktadır. Çalışmada 2019 ve 2020 yıllarının ESG verileri ile 2021-2022 ve 2023 yıllarının finansal verileri kullanılmıştır. Araştırma yıllarının sınırlı tutulmasının temel nedeni, incelenen dönemde endekste yer alan işletmelerin ESG puanlarının bulunmamasıdır. İşletmelerin söz konusu yıllarda yayınlamış oldukları ESG puanları ile finansal performanslarından aktif karlılığı oranı, net kâr marjı, şirket büyüklüğü, satış büyümesi, borç/öz kaynak oranı arasındaki ilişki incelenmiştir. Çalışma kapsamında imalat sektöründe yer alan işletme sayısı ise 25'tir. İşletmelere ait ESG verileri, Refinitiv Eikon (Datastream) veri tabanından elde edilmiştir. Ancak çalışma kapsamında 2019 yılına ait 6 işletme için ESG verileri yayımlanmamıştır. Bu işletmeler ise Karsan Otomotiv, Vestel Beyaz Eşya, Tat Gıda, İskenderun Demir Çelik, Akçansa Çimento ve Çimsa Çimentodur. Bu nedenle araştırmanın kapsamını 19 işletme oluşturmaktadır. Bu işletmeler ise Tablo 2'de gösterilmiştir.

Tablo 2. BİST Sürdürülebilirlik Şirket Listesi

SIRA		İŞLETME ADI	ENDEKS KODU
1	İMALAT SEKTÖRÜ	Arçelik A.Ş.	ARCLK.E
2		Ford Otomotiv Sanayi A.Ş.	FROTO.E
3		Karsan Otomotiv San. Ve Ticaret A.Ş.	KARSN.E
4		Otokar Otomotiv ve Savunma Sanayi A.Ş.	OTKAR.E
5		Türk Otomobil Fabrikası A.Ş.	TOASO.E
6		Türk Traktör ve Ziraat Makineleri A.Ş.	TTRAK.E
7		Vestel Beyaz Eşya Sanayi ve Ticaret A.Ş.	VESBE.E
8		Vestel Elektronik Sanayi ve Ticaret A.Ş.	VESTL.E
9		Anadolu Efes Biracılık ve Malt San. A.Ş.	AEFES.E
10		Coca Cola İçecek A.Ş.	CCOLA.E
11		Kerevitaş Gıda Sanayi ve Ticaret A.Ş.	KERV.T.E
12		Pınar Süt Mamulleri San. A.Ş.	PNSUT.E
13		Tat Gıda Sanayi A.Ş.	TATGD.E
14		Ülker Bisküvi Sanayi A.Ş.	ULKER.E
15		Aksa Akrilik Kimya Sanayi A.Ş.	AKSA.E
16		Aygaz A.Ş.	AYGAZ.E
17		Brisa Bridgestone Sabancı Lastik A.Ş.	BRISA.E
18		Petkim Petrokimya Holding A.Ş.	PETKM.E
19		Türkiye Petrol Rafinerileri A.Ş.	TUPRS.E
20		Ereğli Demir ve Çelik Fabrikaları T.A.Ş.	EREGL.E
21		İskenderun Demir ve Çelik A.Ş.	ISDMR.E
22		Kardemir Karabük Demir Çelik Tic. A.Ş.	KRDMD.E
23		Akçansa Çimento Sanayi ve Ticaret A.Ş.	AKCNS.E
24		Çimsa Çimento Sanayi ve Ticaret A.Ş.	CIMSA.E
25		Kordsa Teknik Tekstil A.Ş.	KORDS.E

Kaynak: <https://www.borsaistanbul.com>

Bununla birlikte finansal tablolardan elde edilen aktif kârlılık oranı, net kâr marjı, şirket büyüklüğü, satış büyümesi ve borç/öz kaynak oranına ilişkin veriler, işletmelerin kendi internet sitelerinde yayımladıkları bağımsız denetimden geçmiş finansal tablolardan alınmıştır. Bu anlamda hem işletmelerin yayımladığı hem de Refinitiv Eikon (Datastream) tarafından sağlanan veriler açık kaynaklardan elde edilebilecek durumdadır. Analizlerde kullanılan değişkenlerin seçiminde literatür belirleyici olmuştur. Buna göre aktif kârlılık oranı, net kâr marjı, şirket büyüklüğü, satış büyümesi ve borç/öz kaynak oranlarının Ameer ve Othman (2012), Düzer ve Önce (2018), Black (2021) ile Arslan ve Göçmen Yağcılar'ın (2023) çalışmalarında da kullanıldığı görülebilir.

ESG puanları ile finansal tablolardaki aktif kârlılık oranı ve net kâr marjı arasındaki ilişkinin en makul şekilde ortaya konulabilmesi için regresyon analizi, veriler arasında karşılıklı etkileşimin ortaya konulabilmesi için ise korelasyon analizi uygulanmıştır. Veri kısıtı sebebiyle sınırlı bir dönem analizlere dahil edilebildiğinden zaman serisi analizleri yapmak mümkün olamamıştır. Ancak bunun yerine klasik regresyon analizi yapılabilmektedir. Dolayısı ile gerçekleştirilen regresyon analizinde otokorelasyon, değişen varyans, eşbütünleşme gibi zaman serisi sınamaları uygulanamamıştır.

Tablo 3'te toplam ESG puanlarının 2019 yılından 2020 yılına kadar değişkenliğini gösteren tanımlayıcı istatistik bilgileri yer almaktadır. Değişkenler olarak bağımlı değişkenlerden; 2020-2021-2022 ve 2023 yıllarına ait aktif kârlılık oranları (AKO), 2020-2021-2022 ve 2023 yıllarına ait net kâr marjı (NKM), bağımsız değişkenlerden; çevresel (CP2019-2020), sosyal (SP2019-2020), yönetsel (YP2019-2020) ve toplam ESG (TESG2019-2020) puanlarının 2019 yılından 2020 yılına kadar değerleri yer almaktadır. Kontrol değişkenleri olarak ise 2021 yılına ait şirket büyüklüğü (LOGFB), satış büyümesi (SB) ve borç/öz kaynak oranı (KALD) yine aynı şekilde Tablo 3'te gösterilmiştir. Tablo 3'e göre en yüksek volatilitenin 2021 yılına ait borç/öz kaynak oranı olduğu, en düşük volatilitenin ise 2022 yılına ait net kâr marjı olduğu görülmektedir.

Tablo 3. Değişkenler ve Tanımlayıcı İstatistikler-TESG2019/2020

Değişken	Şirket Sayısı	Minimum	Maximum	Ortalama	Standart Sapma
TESG2019-2020		0,000	1,000	0,474	0,513
AKO_2020		-0,038	0,172	0,068	0,057
AKO_2021		-0,006	0,216	0,096	0,071
AKO_2022		-0,013	0,180	0,087	0,062
AKO_2023		0,011	0,288	0,096	0,081
NKM_2020		0,002	0,213	0,084	0,052
NKM_2021		-0,013	0,261	0,107	0,080
NKM_2022	19	-0,014	0,154	0,076	0,050
NKM_2023		0,017	0,209	0,083	0,056
CP2019-2020		0,000	1,000	0,579	0,507
SP2019-2020		0,000	1,000	0,421	0,507
YP2019-2020		0,000	1,000	0,579	0,507
LOGFB_2021		6,777	10,339	8,274	1,208
SB_2021		0,260	1,387	0,697	0,339
KALD_2021		0,496	5,084	2,335	1,274

Tablo 4'te ise ESG puanlarının 2020 yılından 2021 yılına kadar değişkenliğini gösteren tanımlayıcı istatistik bilgileri yer almaktadır. Değişkenler olarak bağımlı değişkenlerden 2020-2021-2022 ve 2023 yıllarına ait aktif kârlılık oranları (AKO), 2020-2021-2022 ve 2023 yıllarına ait net kâr marjı (NKM), bağımsız değişkenlerden çevresel (CP2020-2021), sosyal (SP2020-2021), yönetsel (YP2020-2021) ve toplam ESG (TESG2020-2021) puanlarının 2020 yılından 2021 yılına kadar değerleri ve kontrol değişkenleri olarak da 2022 yılına ait şirket büyüklüğü (LOGFB), satış büyümesi (SB) ve borç/öz kaynak oranı (KALD) yer almaktadır. Tablo 4'e göre en yüksek volatilitenin 2022 yılına ait şirket büyüklüğü olduğu, en düşük volatilitenin ise 2022 yılına ait net kâr marjı olduğu görülmektedir. Çalışmada Tablo 3 ve Tablo 4'te sunulan değişkenler kullanılarak ayrı ayrı çoklu regresyon ve korelasyon analizleri uygulanmıştır.

Tablo 4. Değişkenler ve Tanımlayıcı İstatistikler-TESG2020/2021

Değişken	Şirket Sayısı	Minimum	Maximum	Ortalama	Standart Sapma
TESG2020-2021		0,000	1,000	0,579	0,507
AKO_2020		-0,038	0,172	0,068	0,057
AKO_2021		-0,006	0,216	0,096	0,071
AKO_2022		-0,013	0,180	0,087	0,062
AKO_2023		0,011	0,288	0,096	0,081
NKM_2020		0,002	0,213	0,084	0,052
NKM_2021		-0,013	0,261	0,107	0,080
NKM_2022	19	-0,014	0,154	0,076	0,050
NKM_2023		0,017	0,209	0,083	0,056
CP2020-2021		0,000	1,000	0,579	0,507
SP2020-2021		0,000	1,000	0,579	0,507
YP2020-2021		0,000	1,000	0,474	0,513
LOGFB_2022		7,404	10,817	8,766	1,192
SB_2022		0,873	5,072	2,942	0,889
KALD_2022		0,470	3,230	1,589	0,912

4. Bulgular

Analizlerde öncelikle BİST Sürdürülebilirlik Endeksinde yer alan 19 imalat şirketine ait 2019,2020,2021 ve 2022 yılına ait çevresel, sosyal, yönetsel ve toplam ESG puanları ile söz konusu döneme ilişkin finansal tablolardan elde edilen finansal performans verileri kullanılmıştır. ESG verilerine ait bilgiler, finansal verilerde olduğu gibi dönem sonlarında yayınlanmamaktadır. ESG verilerinin yayınlanma süreci uzun olduğu için çalışmada 2023 yılına ait ESG verileri kullanılmamış ancak 2022 yılı ESG verilerinin 2023 yılı finansal verilerine etkilerini tespit edebilmek için 2023 yılı finansal performansına ait veriler kullanılmıştır. Tablo 5’de bağımlı değişkenin aktif kârlılığı (AKO_2022) ve bağımsız değişkenin çevre puanı (CP_2020), kontrol değişkenlerinin ise satış büyümesi (SB_2022) ve borç/özkaynak oranı (KALD_2022) olarak ele alınan regresyon modeli sonuçları görülebilir. Analiz kapsamında uygulanan regresyon modeli 1 aşağıdaki şekilde ifade edilmiştir.

$$\text{Model 1: (AKO_2022) = Sabit} + (\text{CP_2020}) + (\text{SB_2022}) + (\text{KALD_2022}) + \text{Hata Terimi}$$

Tablo 5. Model 1’e Ait Regresyon Sonuçları

	Beta	Standart Sapma	t	R2
(Sabit)	-0,076	0,071	-1,074	
CP_2020	0,002	0,001	2,278	
SB_2022	0,027	0,014	1,983	0,509
KALD_2022	-0,044	0,016	-2,714	

Bağımlı Değişken: AKO_2022

Tablo 5’de beta, her bir bağımsız değişkenin bağımlı değişken üzerindeki regresyon katsayısını, Standart sapma, model tahminindeki belirsizliği, t katsayısı istatistiksel olarak anlamlılığı, R kare ise belirlilik katsayısını göstermektedir. Bulgular incelendiğinde, modelin belirlilik katsayısı 0,509 bulunmuştur. Buna göre bağımsız değişkenlerin bağımlı değişkeni açıklama gücü 0,509’dur. Diğer yandan tüm değişkenlerin (AKO_2022) üzerinde istatistiksel olarak anlamlı etkilere sahip olduğu t istatistiklerinden görülebilir. Değişkenler katsayı bazında incelendiğinde (CP_2020) ve (SB_2022) değişkeni (AKO_2022) üzerinde pozitif etkilere sahipken (KALD_2022) değişkeni negatif etkiye sahiptir. Buna göre geçmiş dönemlerde artan çevre puanının güncel aktif kârlılığı üzerinde olumlu etkisi olduğu söylenebilir. Ayrıca İşletmelerin cari dönemlerindeki satış büyümesi yine aynı dönemde işletmelerin aktif kârlılığını arttırmaktadır. Aktif kârlılığını negatif etkileyen (KALD_2022) ise artan borç/özkaynak oranının işletmelerin aktif kârlılığı üzerinde negatif etkisi olduğu ve alınan yeni borçların etkin kullanılmadığı şeklinde yorumlanabilir.

Değişkenler arasındaki olası ilişkiyi incelemek ve bu değişkenler arasındaki ilişkinin gücünü ve yönünü belirlemek için korelasyon analizi kullanılmaktadır. Korelasyon katsayıları değişkenlerin birbirleriyle ne kadar ilişkili olduğunu göstermektedir (Black, 2021, s. 91).

Tablo 6’da aktif kârlılık oranı (AKO_2022), çevre puanı (CP_2020), satış büyümesi (SB_2022) ile borç/özkaynak oranlarına (KALD_2022) ait korelasyon tablosu görülebilir.

Tablo 6. Model 1’e Ait Korelasyon Analizi

		AKO_2022	CP_2020	SB_2022	KALD_2022
Pearson Korelasyonu	AKO_2022	1,000			
	CP_2020	0,165	1,000		
	SB_2022	0,362	-0,010	1,000	
	KALD_2022	-0,322	0,578	0,027	1,000
Sig. (1-tailed)	AKO_2022	1,000			
	CP_2020	0,250	1,000		
	SB_2022	0,064	0,483	1,000	
	KALD_2022	0,089	0,005	0,456	1,000

Bağımlı Değişken AKO_2022

Tablo 6’da hem Pearson korelasyonu hem de buna bağlı Sig. (1-tailed) değerleri, daha önce yapılan regresyon analizindeki bağımlı ve bağımsız değişkenler arasındaki korelasyon ilişkisi ile bağımsız değişkenlerin birbirleriyle olan korelasyon ilişkisini göstermektedir. Bu çerçevede güven aralığı %90 olarak kabul edildiğinde, değişkenler arasında korelasyon ilişkisi kurulabilir. Buna göre aktif kârlılığı (AKO_2022) ile satış büyümesi (SB_2022) arasında pozitif korelasyon ve aktif kârlılığı (AKO_2022) ile borç/öz kaynak oranı (KALD_2022) arasında negatif korelasyon ilişkisi olduğu söylenebilir.

Tablo 7’de bağımlı değişken aktif kârlılık oranı (AKO_2022), bağımsız değişkenin sosyal puan (SP_2019), kontrol değişkenlerinin ise şirket büyüklüğü (LOGFB_2022), satış büyümesi (SB_2022) ve borç/öz kaynak oranı (KALD_2022) olarak ele alınan regresyon modeli sonuçları görülebilir. Analiz kapsamında uygulanan regresyon modeli 2 aşağıdaki şekilde ifade edilmiştir.

Model 2: (AKO_2022) = Sabit + (SP_2019) + (LOGFB_2022) + (SB_2022) + (KALD_2022) + Hata Terimi

Tablo 7. Model 2’ye Ait Regresyon Sonuçları

	Beta	Standart Sapma	t	R ²
(Sabit)	0,068	0,098	0,686	
SP_2019	0,002	0,001	3,425	
LOGFB_2022	-0,015	0,009	-1,667	0,494
SB_2022	0,025	0,012	2,166	
KALD_2022	-0,044	0,013	-3,480	

Bağımlı Değişken: AKO_2022

Tablo 7’de beta, her bir bağımsız değişkenin bağımlı değişken üzerindeki regresyon katsayısını, Standart sapma, model tahminindeki belirsizliği, t katsayısı istatistiksel olarak anlamlılığı, R kare ise belirlilik katsayısını göstermektedir. Tablo 7’de yer alan bulgular incelendiğinde modelin belirlilik katsayısı 0,494 bulunmuştur. Buna göre bağımsız değişkenlerin bağımlı değişkeni açıklama gücü 0,494’dür. Diğer yandan kontrol değişkeni şirket büyüklüğü (LOGFB_2022) dışındaki tüm değişkenlerin aktif kârlılık oranı (AKO_2022) üzerinde istatistiksel olarak anlamlı etkilere sahip olduğu t istatistiklerinden görülebilir. Değişkenler katsayı bazında incelendiğinde bağımsız değişken sosyal puan (SP_2019) ve satış büyümesi (SB_2022) aktif kârlılık oranı (AKO_2022) üzerinde pozitif etkiliyken borç/öz kaynak oranının (KALD_2022) aktif kârlılık oranı (AKO_2022) üzerinde negatif etkisi olduğu tespit edilmiştir. Buna göre geçmiş dönemlerde sosyal puan (SP_2019)’un artmasının, aktif kârlılık oranının (AKO_2022) artmasına neden olduğu söylenebilir.

Tablo 8’de bağımlı değişken aktif kârlılık oranı (AKO_2022), bağımsız değişken sosyal puan (SP_2019) ile kontrol değişkenleri şirket büyüklüğü (LOGFB_2022), satış büyümesi (SB_2022) ve borç/öz kaynak oranına (KALD_2022) ait korelasyon tablosu yer almaktadır.

Tablo 8. Model 2’ye Ait Korelasyon Analizi

		AKO_2022	SP_2019	LOGFB_2022	SB_2022	KALD_2022
Pearson Korelasyonu	AKO_2022	1,000				
	SP_2019	0,354	1,000			
	LOGFB_2022	-0,190	-0,014	1,000		
	SB_2022	0,362	-0,023	-0,114	1,000	
	KALD_2022	-0,322	0,408	-0,223	0,027	1,000
Sig. (1-tailed)	AKO_2022	1,000				
	SP_2019	0,068	1,000			
	LOGFB_2022	0,218	0,478	1,000		
	SB_2022	0,064	0,462	0,322	1,000	
	KALD_2022	0,089	0,041	0,179	0,456	1,000

Tablo 8, %90 güven aralığı çerçevesinde incelendiğinde değişkenler arasında korelasyon ilişkisi kurulabilir. Buna göre aktif kârlılık oranı (AKO_2022) ile sosyal puan (SP_2019) arasında istatistiksel olarak anlamlı ve pozitif korelasyon ilişkisi olduğu görülebilir. Benzer şekilde aktif kârlılık oranı (AKO_2022) ile satış büyümesi (SB_2022) arasında yine pozitif ve istatistiksel olarak anlamlı korelasyon ilişkisi olduğu görülmektedir. Aktif kârlılık oranı (AKO_2022) ile borç/özkaynak oranı (KALD_2022) arasındaki ilişki ise istatistiksel olarak anlamlı ancak negatif yönlüdür.

Tablo 9'da bağımlı değişken net kâr marjı (NKM_2023), bağımsız değişken sosyal puan (SP_2020), kontrol değişkenleri şirket büyüklüğü (LOGFB_2023), satış büyümesi (SB_2023) ve borç/özkaynak oranı (KALD_2023) olarak ele alınan regresyon modeli sonuçları görülebilir. Analiz kapsamında uygulanan regresyon modeli 3 aşağıdaki şekilde ifade edilmiştir.

$$\text{Model 3: (NKM_2023) = Sabit + (SP_2020) + (LOGFB_2023) + (SB_2023) + (KALD_2023) + Hata Terimi}$$

Tablo 9. Model 3'e Ait Regresyon Sonuçları

	Beta	Standart Sapma	t	R ²
(Sabit)	0,149	0,134	1,116	
SP_2020	0,001	0,001	0,643	
LOGFB_2023	-0,011	0,012	-0,863	0,146
SB_2023	0,027	0,079	0,342	
KALD_2023	-0,014	0,021	-0,692	

Bağımlı Değişken: NKM_2023

Tablo 9'da yer alan analiz bulguları istatistiksel olarak anlamlı bir ilişkiye ulaşılmadığını ortaya koymaktadır.

Tablo 10'da net kâr marjı (NKM_2023), sosyal puan (SP_2020), şirket büyüklüğü (LOGFB_2023), satış büyümesi (SB_2023) ile borç/özkaynak oranına (KALD_2023) ait korelasyon tablosu görülebilir.

Tablo 10. Model 3'e Ait Korelasyon Analizi

		NKM_2023	SP_2020	LOGFB_2023	SB_2023	KALD_2023
Pearson Korelasyonu	NKM_2023	1,000				
	SP_2020	0,173	1,000			
	LOGFB_2023	-0,166	0,056	1,000		
	SB_2023	0,116	0,591	0,118	1,000	
	KALD_2023	-0,027	0,428	-0,184	0,447	1,000
Sig. (1-tailed)	NKM_2023	1,000				
	SP_2020	0,239	1,000			
	LOGFB_2023	0,249	0,410	1,000		
	SB_2023	0,318	0,004	0,315	1,000	
	KALD_2023	0,456	0,034	0,225	0,027	1,000

Tablo 10 %90 güven aralığı çerçevesinde incelendiğinde net kâr marjı (NKM_2023) ile hiçbir değişken arasında istatistiksel olarak anlamlı korelasyon ilişkisinin olmadığı görülmektedir. Konu sosyal puan (SP_2020) açısından incelendiğinde hem satış büyümesi (SB_2023)'ün hem de borç/özkaynak oranının (KALD_2023), sosyal puan (SP_2020) ile pozitif ve istatistiksel olarak anlamlı korelasyon ilişkisinin olduğu söylenebilir.

Tablo 11'de bağımlı değişken net kâr marjı (NKM_2023), bağımsız değişken toplam ESG (TESG_2019), kontrol değişkenleri şirket büyüklüğü (LOGFB_2023), satış büyümesi (SB_2023) ve borç/özkaynak oranının (KALD_2023) olarak ele alınan regresyon modeli

sonuçları görülebilir. Analiz kapsamında uygulanan regresyon modeli 4 aşağıdaki şekilde ifade edilebilmiştir.

$$\text{Model 4: (NKM_2023)} = \text{Sabit} + (\text{TESG_2019}) + (\text{LOGFB_2023}) + (\text{SB_2023}) + (\text{KALD_2023}) + \text{Hata Terimi}$$

Tablo 11. Model 4'e Ait Regresyon Sonuçları

	Beta	Standart Sapma	t	R ²
(Sabit)	0,137	0,140	0,976	
TESG_19	0,001	0,001	0,688	
LOGFB_23	-0,010	0,012	-0,775	0,355
SB_23	0,037	0,072	0,515	
KALD_23	-0,014	0,021	-0,690	

Bağımlı Değişken: NKM_2023

Tablo 11'de yer alan analiz bulguları istatistiksel olarak anlamlı bir ilişkiye ulaşılamadığını ortaya koymaktadır.

Tablo 12'de net kâr marjı (NKM_2023), toplam ESG puanı (TESG_2019) şirket büyüklüğü (LOGFB_2023), satış büyümesi (SB_2023) ile borç/özkaynak oranına (KALD_2023) ait korelasyon tablosu yer almaktadır.

Tablo 12. Model 4'e Ait Korelasyon Analizi

		NKM_2023	TESG_2019	LOGFB_2023	SB_2023	KALD_2023
Pearson Korelasyonu	NKM_2023	1,000				
	TESG_2019	0,198	1,000			
	LOGFB_23	-0,166	-0,083	1,000		
	SB_2023	0,116	0,392	0,118	1,000	
	KALD_2023	-0,027	0,368	-0,184	0,447	1,000
Sig. (1-tailed)	NKM_2023	1,000				
	TESG_2019	0,208	1,000			
	LOGFB_2023	0,249	0,368	1,000		
	SB_2023	0,318	0,049	0,315	1,000	
	KALD_2023	0,456	0,060	0,225	0,027	1,000

Tablo 12, %90 güven aralığı çerçevesinde incelendiğinde net kâr marjı (NKM_2023) ile hiçbir değişken arasında istatistiksel olarak anlamlı korelasyon ilişkisinin olmadığı görülmektedir. Diğer yandan toplam ESG puanı (TESG_2019) ile satış büyümesi (SB_2023) arasında istatistiksel olarak anlamlı ve pozitif yönlü korelasyon ilişkisi olduğu söylenebilir. Benzer şekilde ESG puanı (TESG_2019) ile borç/özkaynak oranına (KALD_2023) arasında da istatistiksel olarak anlamlı ve pozitif yönlü korelasyon ilişkisi olduğu tespit edilmiştir. Satış büyümesi (SB_2023) ile borç/özkaynak oranı (KALD_2023) arasında da istatistiksel olarak anlamlı ve pozitif yönlü korelasyon ilişkisi olduğu söylenebilir.

5. Sonuç

Hızla artan kaynakların tüketimi, iklim değişikliği ve su kaynaklarının azalması gibi ciddi küresel sorunlar, sürdürülebilirlik konusundaki farkındalığı ve araştırmaları kaçınılmaz hale getirmiştir. Bu bağlamda, Türkiye'de de sürdürülebilirlik çalışmalarına yönelik önemli adımlar atılmış ve 2014 yılında Borsa İstanbul (BİST) Sürdürülebilirlik Endeksi oluşturularak kurumsal işletmelerin bu alandaki performansları takip edilmeye başlanmıştır.

Bu çalışma, Borsa İstanbul (BİST) Sürdürülebilirlik Endeksinde yer alan imalat sektöründeki işletmelerin ESG (çevresel, sosyal ve yönetimsel) performanslarının finansal göstergelerle olan ilişkisini analiz etmeyi amaçlamıştır. 2019-2021 yılları arasındaki ESG puanları ile 2020-2023 yıllarına ait finansal veriler kullanılarak gerçekleştirilen analizlerde, belirli yıllara ait ESG faktörleri ile aktif kârlılık ve net kâr marjı arasında anlamlı ve belirli dönemlerde ise anlamsız ilişkilerin olduğu tespit edilmiştir. Çalışmanın

önemli bulgularından biri, 2020 yılı çevre puanının 2022 yılı aktif kârlılık oranı ile 2019 yılı sosyal puanının yine 2022 yılı aktif kârlılık oranı arasında anlamlı bir ilişkinin olduğu yönündedir. Bu durum, işletmelerin çevresel ve sosyal sürdürülebilirlik çabalarının, gecikmeli de olsa finansal performans üzerinde olumlu etkiler yaratabileceğini göstermektedir. Ancak, 2020 yılı sosyal puanının ve 2019 yılı toplam ESG puanının 2023 yılı net kâr marjı ile anlamlı bir ilişkiye sahip olmadığı tespit edilmiştir. Bu sonuç, ESG faktörlerinin her zaman doğrudan finansal kârlılıkla örtüşmediğini, özellikle net kâr marjı gibi göstergeler üzerinde etkilerinin zamana bağlı olarak değişebileceğini ortaya koymaktadır.

Literatürle karşılaştırıldığında, bu çalışmada elde edilen bulguların önceki araştırmalarla kısmen örtüştüğü görülmektedir. Örneğin, Düzer ve Önce (2018) çalışması, çevresel performans açıklamalarının aktif ve özkaynak kârlılığı üzerinde anlamlı ve pozitif bir etkisi olduğunu göstermiştir. Benzer şekilde, Suttipun (2023) araştırmasında, ESG performansları ile finansal riskler arasında anlamlı ancak karmaşık ilişkiler tespit edilmiştir. Buna karşın, Black (2021) çalışmasında, ESG performansı ile finansal performans arasında anlamlı bir ilişkiye ulaşılamamıştır. Bu bağlamda, çalışmamız bazı yıllarda belirli ESG bileşenleri ile finansal göstergeler arasında anlamlı ilişkiler bulmuş olsa da genel olarak ESG performansının finansal getirileri doğrudan öngörmede tek başına yeterli olmadığı görülmüştür.

Genel olarak, bulgular ESG unsurlarının finansal performans üzerindeki etkisinin dönemsel ve sektörel olarak farklılıklar gösterebileceğini ortaya koymaktadır. Özellikle çevresel faktörlerin işletmelerin uzun vadeli finansal performans üzerindeki etkileri belirginleşirken, sosyal ve yönetsel unsurlarının finansal göstergelere etkisi daha sınırlı kalabilmektedir. Literatürde olduğu gibi, bu çalışmanın sonuçları da ESG performansının doğrudan finansal başarıyı garanti etmediğini, ancak çevresel ve sosyal sorumluluk alanlarında yapılan yatırımların uzun vadede işletmelerin kârlılığına olumlu katkı sağlayabileceğini göstermektedir.

Çalışmadan elde edilen bulgular, sürdürülebilirlik politikalarının yalnızca kısa vadeli kârlılığı değil, uzun vadeli finansal istikrarı da destekleyebileceğini göstermektedir. Bununla birlikte, ESG yatırımlarının etkinliğini artırmak için şirketlerin sektörel dinamikleri, piyasa koşullarını ve makroekonomik faktörleri dikkate alarak stratejilerini geliştirmeleri önerilebilir. Gelecekte yapılacak araştırmalar için ise birkaç öneri sunulabilir. İlk olarak, daha uzun zaman dilimlerini kapsayan çalışmalar, ESG performansının finansal göstergeler üzerindeki etkisini daha kapsamlı bir şekilde ortaya koyabilir. İkinci olarak, farklı sektörlerin karşılaştırmalı analizi, ESG'nin etkilerinin sektör bazında nasıl değiştiğini anlamaya yardımcı olabilir. Son olarak, nitel yöntemlerle desteklenen çalışmalar, ESG politikalarının şirket karar alma süreçlerindeki rolünün daha iyi anlaşılmasını sağlayabilir. Bu çalışma bulguları ESG performanslarının finansal performansa etkisini anlamaya yönelik önemli içgörüler sunmaktadır. ESG faktörlerinin giderek daha fazla yatırımcı ve şirket tarafından dikkate alındığı göz önüne alındığında, bu alanda yapılacak ileri araştırmaların, sürdürülebilirlik uygulamalarının piyasada nasıl daha etkin bir şekilde entegre edilebileceğine dair değerli bilgiler sağlayacağı düşünülmektedir.

Kaynakça

- Ameer, R., & Othman, R. (2012). Sustainability practices and corporate financial performance: A study based on the top global corporations. *Journal of Business Ethics*, 108(1), 61–79. <https://doi.org/10.1007/s10551-011-1063-y>
- Arslan, Z., & Göçmen Yağcılar, G. (2023). Sürdürülebilir finans kapsamında çevresel, sosyal ve kurumsal yönetim (ESG) ile banka kârlılığı arasındaki ilişki üzerine uluslararası bir araştırma. *Süleyman Demirel Üniversitesi Vizyoner Dergisi*, 14(40), 1236-1263. <https://doi.org/10.21076/vizyoner.1218886>
- Black, J. M. (2021). *The relationship between sustainability performance and financial performance in U.S.-based manufacturing companies: A quantitative study* [Doctoral dissertation, Northcentral University].

- Chairani, C., & Siregar, S. V. (2021). The effect of enterprise risk management on financial performance and firm value: The role of environmental, social, and governance performance. *Meditari Accountancy Research*, 29(3), 647–670. <https://doi.org/10.1108/MEDAR-09-2019-0549>
- Coscieme, L., Mortensen, L. F., Anderson, S., Ward, J., Donohue, I., & Sutton, P. C. (2020). Going beyond Gross Domestic Product as an indicator to bring coherence to the Sustainable Development Goals. *Journal of Cleaner Production*, 248, 119-232. <https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2019.119232>
- Di Simone, L., Petracci, B., & Piva, M. (2022). Economic sustainability, innovation, and the ESG factors: An empirical investigation. *Sustainability*, 14(4), 22-70. <https://doi.org/10.3390/su14042270>
- Düzer, M., & Önce, S. (2018). Sürdürülebilirlik performans göstergelerine ilişkin açıklamaların finansal performans üzerine etkisi: BİST’te bir uygulama. *Muhasebe ve Vergi Uygulamaları Dergisi*, 11(1), 93–117. <https://doi.org/10.29067/muvu.372882>
- Farooq, S. U., & Kimani, D. (2015). The relationship between corporate governance and corporate social responsibility (CSR) disclosure: Evidence from the USA. *Abasyn Journal of Social Sciences*, 8(2). <http://ajss.abasyn.edu.pk/article?paperID=130>
- Güneş, Ü. M., Yalçın, N., & Kasım, G. (2024). Sürdürülebilirlik ilkeleri uyum performansı ile finansal performans arasındaki ilişki: BİST mali sektör üzerine bir araştırma. *Financial Analysis/Mali Çözüm Dergisi*, 34(186), 1729-1755.
- Hussainey, K., Elsayed, M., & Razik, M. A. (2011). Factors affecting corporate social responsibility disclosure in Egypt. *Corporate Ownership and Control*, 8(4E), 432–443. <https://doi.org/10.22495/cocv8i4c4art5>
- Li, X., Wu, T., Zhang, H. J., & Yang, D. Y. (2023). National innovation systems and the achievement of sustainable development goals: Effect of knowledge-based dynamic capability. *Journal of Innovation and Knowledge*, 8(1), 1-12. 100310. <https://doi.org/10.1016/j.jik.2023.100310>
- Melinda, A., & Wardhani, R. (2020). The effect of environmental, social, governance, and controversies on firms’ value: Evidence from Asia. *International Symposia in Economic Theory and Econometrics*, 27, 147–173. <https://doi.org/10.1108/S1571-038620200000027011>
- Mohammad, W. M. W., & Wasiuzzaman, S. (2021). Environmental, social, and governance (ESG) disclosure, competitive advantage and performance of firms in Malaysia. *Cleaner Environmental Systems*, 2, 1-11. 100015. <https://doi.org/10.1016/j.cesys.2021.100015>
- Pedersen, L. H., Fitzgibbons, S., & Pomorski, L. (2021). Responsible investing: The ESG-efficient frontier. *Journal of Financial Economics*, 142(2), 572–597. <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2020.11.001>
- Reboredo, J. C., & Sowaity, S. M. A. (2022). Environmental, social, and governance information disclosure and intellectual capital efficiency in Jordanian listed firms. *Sustainability*, 14(1), 1-19. 115. <https://doi.org/10.3390/su14010115>
- Suttipun, M. (2023). ESG performance and corporate financial risk of the alternative capital market in Thailand. *Cogent Business and Management*, 10(1), 1-13. 2168290. <https://doi.org/10.1080/23311975.2023.2168290>
- Syed, A. M. (2017). Environment, social, and governance (ESG) criteria and preference of managers. *Cogent Business and Management*, 4(1), 1-13. 1340820. <https://doi.org/10.1080/23311975.2017.1340820>
- Vasilakakis, K., Tabouratzis, E., & Sdrali, D. (2023). Economic sustainability of tourism enterprises: A proposal of criteria in the hotels. *International Journal of Professional Business Review*, 8(4), 1-7. 1769. <https://doi.org/10.26668/businessreview/2023.v8i4.1769>
- Borsa İstanbul. (2025). Borsa İstanbul resmî web sitesi. <https://www.borsaistanbul.com>

Çıkar Çatışması: Yoktur.

Finansal Destek: Yoktur.

Etik Onay: Yoktur.

Yazar Katkısı: Seçkin ARSLAN (%50), Tuğba ERDOĞAN (%50)

Conflict of Interest: None.

Funding: None.

Ethical Approval: None.

Author Contributions: Seçkin ARSLAN (50%), Tuğba ERDOĞAN (50%)