

**SÜRDÜRÜLEBİLİRLİK PERFORMANS  
GÖSTERGELERİNİN İKLİM AÇIKLAMALARININ  
FİNANSAL PERFORMANS ÜZERİNE ETKİSİ**

**Doktora Tezi**

**Murat DÜZER**

**Eskişehir, 2018**

**SÜRDÜRÜLEBİLİRLERİN PERFORMANS  
GÖSTERGELERİNİN İZİN VERİLEN AÇIKLAMALARININ  
FİNANSAL PERFORMANS ÜZERİNE ETKİSİ**

**MURAT DÜZER**

**DOKTORA TEZİ**

**İktisat Anabilim Dalı,  
Danışman: Prof. Dr. Saime ÖNCE**

**Eskişehir  
Anadolu Üniversitesi  
Sosyal Bilimler Enstitüsü  
Ocak, 2018**

## JÜRİ VE ENSTİTÜ ONAYI

**Murat DÜZER'in "Sürdürülebilirlik Performans Göstergelerine İlişkin Açıklamaların Finansal Performans Üzerine Etkisi"** başlıklı tezi **15 Ocak 2018** tarihinde, aşağıdaki jüri tarafından Lisansüstü Eğitim Öğretim ve Sınav Yönetmeliğinin ilgili maddeleri uyarınca **İşletme (Muhasebe)** Anabilim Dalında, **Doktora** tezi olarak değerlendirilerek kabul edilmiştir.

**İmza**

Üye (Tez Danışmanı) : Prof.Dr.Saime ÖNCE  
Üye : Prof.Dr.Nurten ERDOĞAN  
Üye : Doç.Dr.Nuray TOKGÖZ  
Üye : Doç.Dr.Ümmühan ASLAN  
Üye : Doç.Dr.Şerife SUBAŞI

  
Prof.Dr.Emel SIKLAR  
Anadolu Üniversitesi  
Sosyal Bilimler Enstitüsü Müdürü

## ÖZET

### SÜRDÜRÜLEBİLİRLİK PERFORMANS GÖSTERGELERİNE İLİŞKİN AÇIKLAMALARIN FİNANSAL PERFORMANS ÜZERİNE ETKİSİ

Murat DÜZER

İktisadi İstatistik Anabilim Dalı,

Anadolu Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Ocak, 2018

Danışman: Prof. Dr. Saime ÖNCE

İletmeler; hesap verebilirlik anlayışı, çerçevesinde, sürdürülebilirlik raporları, aracılığıyla faaliyetlerinin ekonomik, çevresel ve sosyal etki ve sonuçları hakkında bilgi vermektedirler. Bu çalışmanın temel amacı; sürdürülebilirlik raporlarında ekonomik, çevresel ve sosyal performansa yönelik açıklanan bilgi düzeyinin finansal performans üzerine etkisini araştırmaktır. Bununla birlikte çalışmada; sürdürülebilirlik performansına yönelik açıklanan bilgi düzeyinin sektör, şirket büyüklüğü, şirket yapısı ve sahiplik yapısına göre farklılık gösterip göstermediği araştırılmıştır. Bu amaçla, Borsa İstanbul (BİST)’te işlem gören şirketler arasında 2008-2014 döneminde Küresel Raporlama Girişimi (GRI) raporlama ilkelerine göre sürdürülebilirlik raporu yayınlayan 30 şirket belirlenmiştir.

Çalışmada elde edilen sonuçlara göre, ekonomik performansa yönelik açıklanan bilgi düzeyi, şirket büyüklüğüne; çevresel performansa yönelik açıklanan bilgi düzeyi ise, sektöre göre farklılık göstermektedir. Bununla birlikte; ekonomik, çevresel, sosyal ve toplam performansa yönelik açıklanan bilgi düzeyi sahiplik yapısına göre farklılık göstermektedir. Ayrıca çevresel performansa yönelik açıklanan bilgi düzeyinin aktif kârlı, ve özkaynak kârlı, ; sosyal performansa yönelik açıklanan bilgi düzeyinin de aktif kârlı, üzerinde pozitif etkiye sahip olduğu sonucuna ulaşılmıştır. Ekonomik, çevresel ve sosyal performansa yönelik açıklanan bilgi düzeyinin; piyasa temelli ölçüler olan piyasa değeri/değer defteri (PD/DD) oranı, ve fiyat/kazanç (F/K) oranı üzerinde ise genel olarak anlamlı bir etkiye sahip olmadığı görülmüştür.

**Anahtar Kelimeler:** Sürdürülebilirlik raporlaması,, Küresel raporlama girişimi, Finansal performans

## **ABSTRACT**

### **EFFECT OF DISCLOSURES ON SUSTAINABILITY PERFORMANCE INDICATORS ON FINANCIAL PERFORMANCE**

Murat DÜZER

Department of Business Administration

Anadolu University, Graduate School of Social Sciences, January, 2018

Adviser: Prof. Dr. Saime ÖNCE

Companies provide information on the economic, environmental and social effects and consequences of their activities through sustainability reports within the framework of accountability. The main purpose of this study is to investigate the effect of the level of information on economic, environmental and social performance in sustainability reports on financial performance. In addition, it has been researched whether the level of information disclosed for sustainability performance differs according to the variables of sector, company size, company age and ownership structure. For this purpose, among the companies traded in the Borsa İstanbul (BIST), 30 companies that published the sustainability report according to Global Reporting Initiative (GRI) reporting principles during 2008-2014 were identified.

According to the results obtained in the study, the level of information disclosed for economic performance differs according to company size and the level of information disclosed for environmental performance differs according to the sector. However, level of information disclosed for economic, environmental, social and total performance differ according to ownership structure. Furthermore, the level of information disclosed for environmental performance has been found to have a positive effect on the return on assets and return on equity and the level of information disclosed for social performance has been found to have a positive effect on the return on assets. The level of information disclosed for economic, environmental and social performance has been found that do not have generally any significant effect on market value/book value (MV/BV) ratio and price/earning (P/E) ratio, which are market-based measures.

**Keywords:** Sustainability reporting, Global reporting initiative, Financial performance

## ÖNSÖZ

Çal, man,n her a amas,nda beni yönlendiren, bak, aç,m, zenginle tiren, anlay, ,n, ve deste ini hiçbir zaman esirgemeyen tez dan, man,m, de erli hocam Prof. Dr. Saime ÖNCEøye, fikirleri ve önerileriyle çal, man,n bu halini almas,nda önemli katkı,lar, olan Prof. Dr. Nurten ERDO ANøa ve Doç. Dr. Nuray TOKGÖZøe, çal, man,n uygulama bölümündeki deste i için arkada ,m brahim BOZKURTøa te ekkürlerimi sunmay, bir borç bilirim.

Doktora e itimim ve tez çal, mam esnas,ndaki sabr,, deste i ve anlay, , için sevgili e im Fatmagül DÜZERøe, motivasyonumu artt,ran ailemizin minik üyesi biricik k,z,m Hümaøya, bugünlere gelmemde emeklerinin kar ,l, ,n, ödeyemeyece im anneme, babama ve ablama ükranlar,m, sunar,m.

15.01.2018

## **ETİK İLKE VE KURALLARA UYGUNLUK BEYANNAMESİ**

Bu tezin bana ait, özgün bir çalışma olduğunu; çalışmamın hazırlık, veri toplama, analiz ve bilgilerin sunumu olmak üzere tüm aşamalardan bilimsel etik ilke ve kurallara uygun davrandığımı; bu çalışma kapsamında elde edilemeyen tüm veri ve bilgiler için kaynak gösterdiğimi ve bu kaynaklara kaynakçada yer verdiğimi; bu çalışmanın Anadolu Üniversitesi tarafından kullanılan “bilimsel intihal tespit programı”yla tarandığını ve hiçbir şekilde “intihal içermediğini” beyan ederim. Herhangi bir zamanda, çalışmamla ilgili yaptığım bu beyana aykırı bir durumun saptanması durumunda, ortaya çıkacak tüm ahlaki ve hukuki sonuçlara razı olduğumu bildiririm.

Murat DÜZER

## Ç NDEK LER

BA LIK SAYFASI .....	i
JÜR VE ENST TÜ ONAYI.....	ii
ÖZET .....	iii
ABSTRACT.....	iv
ÖNSÖZ .....	v
ET K LKE VE KURALLARA UYGUNLUK BEYANNAMES .....	vi
Ç NDEK LER .....	vii
TABLolar D Z N .....	xi
EK LLER D Z N .....	xiii
S MGE VE KISALTMALAR D Z N .....	xiv
1. G R .....	1
1.1. Sorun .....	4
1.2. Amaç .....	6
1.3. Ara tırma Sorular, .....	7
1.4. Önem .....	7
1.5. S,n,r,l,l,klar.....	8
2. ALANYAZIN .....	9
2.1. Sürdürülebilirlik.....	9
2.1.1. Sürdürülebilir kalk,nma.....	11
2.1.2. Kurumsal sürdürülebilirlik.....	13
2.1.3. Kurumsal sürdürülebilirlik için kurumsal yönetimin önemi.....	22
2.1.4. Kurumsal sürdürülebilirli i gerekli k,lan nedenler .....	28
2.1.5. Sürdürülebilirlik ile ilgili teoriler.....	30
2.1.5.1. Politik ekonomi teorisi .....	31
2.1.5.2. Me ruiyet teorisi.....	31
2.1.5.3. Payda teorisi.....	33
2.1.5.4. Kurumsal teori .....	37



2.1.6.	Sürdürülebilirlik endeksleri .....	40
2.1.6.1.	Domini 400 sosyal endeksi .....	40
2.1.6.2.	FTSE4GOOD endeksi .....	41
2.1.6.3.	Dow Jones sürdürülebilirlik endeksi .....	42
2.1.6.4.	Johannesburg Stock Exchange (JSE) sosyal sorumluluk yat,r,m endeksií ... ..	42
2.1.6.5.	Çevresel sürdürülebilirlik endeksi.....	43
2.1.6.6.	B ST sürdürülebilirlik endeksi .....	44
2.2.	Sürdürülebilirlik Muhasebesi ve Raporlama .....	46
2.2.1.	Sürdürülebilirlik raporlaması, ve raporlama çerçeveleri .....	46
2.2.1.1.	Sürdürülebilirlik raporlaması,n,n geli imi .....	47
2.2.1.2.	Sürdürülebilirlik raporlaması, .....	50
2.2.1.3.	Sürdürülebilirlik raporlaması,nda Triple Bottom Line (TBL)ın önemií .....	52
2.2.1.4.	Sürdürülebilirlik raporlaması,n,n faydaları,.....	54
2.2.1.5.	Sürdürülebilirlik raporlama çerçeveleri .....	57
2.2.2.	GRI ve GRI raporlama çerçeveleri.....	59
2.2.2.1.	GRIın,n geli im süreci .....	60
2.2.2.2.	GRI raporlama çerçevesi .....	62
2.2.2.2.1.	GRI G3 ve GRI G3.1 raporlama çerçevesi.....	64
2.2.2.2.2.	GRI G3 ve GRI G3.1 rapor uygulama seviyeleri .....	68
2.2.3.	Sürdürülebilirlik muhasebesi.....	70
2.2.3.1.	Sürdürülebilirlik muhasebesi sisteminin amacı,.....	75
2.2.3.2.	Sürdürülebilirlik muhasebesi sisteminin uygulama ilkeleri .....	76
2.2.3.3.	Veri toplama, muhasebe kay,tları, ve ölçme için yöntem ve araçlar...77	
2.2.3.4.	Sürdürülebilirlik bilgisinin niteliksel özellikleri .....	78
2.2.3.5.	Raporlama .....	79
2.2.4.	Sürdürülebilirlik muhasebesi standartları, kurulu (SMSK).....	81
2.3.	Sürdürülebilirlik ve Kurumsal Finansal Performans Alan,nda Yap,lan Çalı,malar.....	83
2.3.1.	Kurumsal finansal performans .....	84
2.3.2.	Sürdürülebilirlik ve finansal performans ili kisi.....	88

<b>3. YÖNTEM .....</b>	<b>106</b>
<b>3.1. Ara tırma Modeli .....</b>	<b>106</b>
<b>3.2. Hipotezler.....</b>	<b>106</b>
<b>3.3. Veri Toplama Tekni i ve Arac,.....</b>	<b>115</b>
<b>3.4. Veri Analizi .....</b>	<b>117</b>
<b>3.4.1. Kruskal Wallis testi .....</b>	<b>117</b>
<b>3.4.2. Mann-Whitney U Testi.....</b>	<b>118</b>
<b>3.4.3. Panel veri analizi.....</b>	<b>119</b>
<b>3.4.3.1. De i kenlerin tan,m, .....</b>	<b>120</b>
<b>3.4.3.1.1. Ba ,ml, de i ken .....</b>	<b>121</b>
<b>3.4.3.1.2. Ba ,ms,z de i ken .....</b>	<b>122</b>
<b>3.4.3.1.3. Kontrol de i kenleri.....</b>	<b>123</b>
<b>3.4.3.2. Birim kök testleri .....</b>	<b>124</b>
<b>3.4.3.3. Panel veri modeli.....</b>	<b>126</b>
<b>3.4.3.3.1. Sabit etkiler ve tesadüfi etkiler modeli .....</b>	<b>127</b>
<b>4. BULGULAR VE YORUM.....</b>	<b>131</b>
<b>4.1. Giri .....</b>	<b>131</b>
<b>4.2. Sürdürülebilirlik Performans Göstergelerine İli kin Aç,klanan Bilgi Düzeyinin Analizine Yönelik Bulgular .....</b>	<b>131</b>
<b>4.2.1. Sürdürülebilirlik performans göstergelerine İli kin aç,klanan bilgi düzeyinin sektöre göre analizi .....</b>	<b>131</b>
<b>4.2.2. Sürdürülebilirlik performans göstergelerine İli kin aç,klanan bilgi düzeyinin İrket büyüklü üne göre analizi .....</b>	<b>134</b>
<b>4.2.3. Sürdürülebilirlik performans göstergelerine İli kin aç,klanan bilgi düzeyinin İrket ya ,na göre analizi .....</b>	<b>138</b>
<b>4.2.4. Sürdürülebilirlik performans göstergelerine İli kin aç,klanan bilgi düzeyinin sahiplik yap,s,na göre analizi .....</b>	<b>141</b>
<b>4.3. Sürdürülebilirlik Performans Göstergelerine İli kin Aç,klanan Bilgi Düzeyinin Finansal Performans Üzerine Etkisinin Analizine Yönelik Bulgular ..</b>	<b>145</b>
<b>4.3.1. Sürdürülebilirlik performans göstergelerine İli kin aç,klanan bilgi düzeyinin aktif kârl,l, , üzerindeki etkisine yönelik bulgular .....</b>	<b>146</b>

4.3.2. Sürdürülebilirlik performans göstergelerine ilişkin açıklanan bilgi düzeyinin özkaynak kârı, , üzerindeki etkisine yönelik bulgular .....	152
4.3.3. Sürdürülebilirlik performans göstergelerine ilişkin açıklanan bilgi düzeyinin PD/DD oran, üzerindeki etkisine yönelik bulgular.....	159
4.3.4. Sürdürülebilirlik performans göstergelerine ilişkin açıklanan bilgi düzeyinin F/K oran, üzerindeki etkisine yönelik bulgular .....	165
5. SONUÇ, TARTI MA VE ÖNER LER.....	173
5.1. Sonuç .....	173
5.2. Tart, ma ve Öneriler .....	174
KAYNAKÇA .....	181

**EKLER**

**ÖZGEÇM**

## TABLolar D Z N

### Sayfa

<b>Tablo 2.1.</b> Kasım 2016-Ekim 2017 B S T Sürdürülebilirlik Endeksinde Yer Alan İirketler .....	45
<b>Tablo 2.2.</b> Raporlama Çerçevesi.....	58
<b>Tablo 2.3.</b> GRI Raporlama Çerçevesi .....	63
<b>Tablo 2.4.</b> Sürdürülebilirlik Muhasebesi, Geleneksel Muhasebe ve Çevre Muhasebesi Karşılaştırılması, .....	72
<b>Tablo 2.5.</b> Finansal Performans Ölçüleri .....	87
<b>Tablo 2.6.</b> Çevresel/Sosyal Performans ile Finansal Performans Arasındaki İlişki.....	91
<b>Tablo 2.7.</b> Sonuçlarına Göre Sürdürülebilirlik Performans, ve Finansal Performans İlişkisini İnceleyen Çalışmalar.....	97
<b>Tablo 3.1.</b> Çalışmaların Hipotezleri.....	108
<b>Tablo 3.2.</b> Çalışmaların Yer Alan İirketler.....	116
<b>Tablo 3.3.</b> Çalışmaların Kapsamında Yer Alan İirketlerin Sektör, İirket Büyüklüğü ve İirket Yaşadıkları Değişkenlerine Göre Dağılımı, .....	118
<b>Tablo 3.4.</b> Çalışmaların Kapsamında Yer Alan İirketlerin Sahiplik Yapısına Göre Dağılımı, .....	118
<b>Tablo 3.5.</b> Çalışmaların Değişkenleri .....	120
<b>Tablo 3.6.</b> Birim Kök Testi Sonuçları, .....	125
<b>Tablo 3.7.</b> Hausman Testi Sonuçları,.....	128
<b>Tablo 3.8.</b> Kontrol Değişkenlerinin Dahil Olduğu Panel Veri Modelleri .....	130
<b>Tablo 4.1.</b> Sektöre Göre Ortalamalar, Standart Sapmalar, Minimum ve Maksimum Skorlar .....	131
<b>Tablo 4.2.</b> Sektöre Göre EKO, ÇEV, SOS ve SÜR için Kruskal Wallis Testi Sonuçları, .....	133
<b>Tablo 4.3.</b> İirket Büyüklüğüne Göre Ortalamalar, Standart Sapmalar, Minimum ve Maksimum Skorlar .....	135
<b>Tablo 4.4.</b> İirket Büyüklüğüne Göre EKO, ÇEV, SOS ve SÜR için Kruskal Wallis Testi Sonuçları, .....	137
<b>Tablo 4.5.</b> İirket Yaşadığına Göre Ortalamalar, Standart Sapmalar, Minimum ve Maksimum Skorlar .....	138

<b>Tablo 4.6.</b> irket Ya ,na Göre EKO, ÇEV, SOS ve SÜR için Kruskal Wallis Testi Sonuçlar,.....	140
<b>Tablo 4.7.</b> Sahiplik Yap,s,na Göre Ortalamalar, Standart Sapmalar, Minimum ve Maksimum Skorlar .....	141
<b>Tablo 4.8.</b> Sahiplik Yap,s,na Göre Mann-Whitney U Testi Sonuçlar,.....	143
<b>Tablo 4.9.</b> Sektör, irket Büyüklü ü, irket Ya , ve Sahiplik Yap,s, De i kenlerine Göre Analiz Sonuçlar, Özeti.....	144
<b>Tablo 4.10.</b> Sürdürülebilirlik Skorlar,n,n AK Üzerindeki Etkisi .....	146
<b>Tablo 4.11.</b> Sektörlerin AK Üzerindeki Etkilerinin Analizi .....	147
<b>Tablo 4.12.</b> irket Büyüklü ünün AK Üzerindeki Etkilerinin Analizi .....	148
<b>Tablo 4.13.</b> irket Ya ,n,n AK Üzerindeki Etkilerinin Analizi .....	150
<b>Tablo 4.14.</b> Sahiplik Yap,s,n,n AK Üzerindeki Etkilerinin Analizi .....	151
<b>Tablo 4.15.</b> Aktif Kârl,l, ,na Yönelik Özet Sonuçlar.....	152
<b>Tablo 4.16.</b> Sürdürülebilirlik Skorlar,n,n ÖZKK Üzerindeki Etkisi .....	153
<b>Tablo 4.17.</b> Sektörlerin ÖZKK Üzerindeki Etkilerinin Analizi .....	154
<b>Tablo 4.18.</b> irket Büyüklü ünün ÖZKK Üzerindeki Etkilerinin Analizi .....	155
<b>Tablo 4.19.</b> irket Ya ,n,n ÖZKK Üzerindeki Etkilerinin Analizi .....	156
<b>Tablo 4.20.</b> Sahiplik Yap,s,n,n ÖZKK Üzerindeki Etkileri.....	157
<b>Tablo 4.21.</b> Özkaynak Kârl,l, ,na Yönelik Özet Sonuçlar .....	158
<b>Tablo 4.22.</b> Sürdürülebilirlik Skorlar,n,n PD/DD Oran, Üzerindeki Etkisi .....	159
<b>Tablo 4.23.</b> Sektörlerin PD/DD Oran, Üzerindeki Etkilerinin Analizi .....	160
<b>Tablo 4.24.</b> irket Büyüklü ünün PD/DD Oran, Üzerindeki Etkilerinin Analizi .....	161
<b>Tablo 4.25.</b> irket Ya ,n,n PD/DD Oran, Üzerindeki Etkilerinin Analizi .....	162
<b>Tablo 4.26.</b> Sahiplik Yap,s,n,n PD/DD Oran, Üzerindeki Etkilerinin Analizi.....	163
<b>Tablo 4.27.</b> PD/DD Oran,na Yönelik Özet Sonuçlar .....	164
<b>Tablo 4.28.</b> Sürdürülebilirlik Skorlar,n,n F/K Oran, Üzerindeki Etkisi .....	165
<b>Tablo 4.29.</b> Sektörlerin F/K Oran, Üzerindeki Etkilerinin Analizi .....	166
<b>Tablo 4.30.</b> irket Büyüklü ünün F/K Oran, Üzerindeki Etkilerinin Analizi .....	167
<b>Tablo 4.31.</b> irket Ya ,n,n F/K Oran, Üzerindeki Etkilerinin Analizi .....	169
<b>Tablo 4.32.</b> Sahiplik Yap,s,n,n F/K Oran, Üzerindeki Etkilerinin Analizi .....	170
<b>Tablo 4.33.</b> F/K Oran,na Yönelik Özet Sonuçlar .....	171
<b>Tablo 5.1.</b> Çal, ma Sonuçlar,n,n Özet Gösterimi.....	173

## EKLER DİZİNİ

	<b><u>Sayfa</u></b>
<b>ekil 2.1.</b> Kurumsal Sürdürülebilirlik ve Sürdürülebilir Kalkınma İlişkisi .....	12
<b>ekil 2.2.</b> Kurumsal Sürdürülebilirliğin Oluşumu .....	14
<b>ekil 2.3.</b> Sürdürülebilir Değer Çerçevesi .....	19
<b>ekil 2.4.</b> Sürdürülebilirlikle İlgili Teoriler .....	39
<b>ekil 2.5.</b> Sürdürülebilirlik Raporlamasının Gelişimi .....	48
<b>ekil 2.6.</b> Sürdürülebilirlik Raporlamasına Yönelik Yaklaşımlar .....	56
<b>ekil 2.7.</b> Raporlama Çerçevelerine Göre Rapor Türleri .....	64
<b>ekil 2.8.</b> GRI G3 Raporlama Çerçevesi Standart Açıklamalar Bölümü .....	66
<b>ekil 2.9.</b> Rapor Uygulama Seviyesi Ölçütleri .....	69
<b>ekil 2.10.</b> Uygulama Seviyesi Matrisi .....	69
<b>ekil 2.11.</b> GRI Sembelleri .....	70
<b>ekil 2.12.</b> Sürdürülebilirlik Muhasebe Sisteminin Bileşenleri .....	75
<b>ekil 2.13.</b> Kurumsal Sosyal Performans, Kurumsal Finansal Performans ve Kurumsal İtibar Arasındaki İlişkiler .....	96
<b>ekil 3.1.</b> Araştırma Modeli .....	107

## S MGE VE KISALTMALAR D Z N

- : Beta
- ABD** : Amerika Birle ik Devletleri
- AK** : Aktif Kârlı, l ,
- B ST** : Borsa stanbul
- BM** : Birle mi Milletler
- CAER** : Corporate Analysis Enhanced Responsibility
- CDP** : Carbon Disclosure Project (Karbon Saydamlık Projesi)
- CEO** : Chief Executive Officer ( ra Kurulu Ba kan, veya Genel Müdür)
- CERES** : Coalition for Environmentally Responsible Economies  
(Çevreye Duyarlı Ekonomiler Koalisyonu)
- ÇEV** : Çevresel Performans Göstergelerine li kin Açıklanan Bilgi Düzeyi
- EIRIS** : Ethical Investment Research Services Limited  
(Etik Yatırım Ara tırma Hizmetleri Limited irketi)
- EKO** : Ekonomik Performans Göstergelerine li kin Açıklanan Bilgi Düzeyi
- Eviews** : Econometric Views
- F/K** : Fiyat/Kazanç Oran,
- FTSE** : The Financial Times Stock Exchange
- GRI** : Global Reporting Initiative (Küresel Raporlama Giri imi)
- ICGN** : International Corporate Governance Network  
(Uluslararası, Kurumsal Yönetim A )
- IFC** : International Finance Corporation (Uluslararası, Finans Kurumu)
- IR** : Integrated Reporting (Entegre Raporlama)
- MKB** : stanbul Menkul Kıymetler Borsası,
- JSE** : Johannesburg Stock Exchange
- KLD** : Kinder, Lynberg, Domini
- KPMG** : Klynveld, Peat, Marwick, Goerdeler  
(Denetim, Vergi ve Danışmanlık Hizmetleri Sağ layıcıları)
- KSP** : Kurumsal Sosyal Performans
- OECD** : The Organisation for Economic Co-operation and Development  
(Ekonomik Kalkınma ve Birlik Örgütü)
- ÖZKK** : Özkaynak Kârlı, l ,
- PD/DD** : Piyasa De eri/Defter De eri Oran,
- SASB** : Sustainability Accounting Standards Board

- SMSK** : Sürdürülebilirlik Muhasebesi Standartlar, Kurulu
- SOS** : Sosyal Performans Göstergelerine İlişkin Açıklanan Bilgi Düzeyi
- S&P** : Standart and Poor's
- SPSS** : Statistical Package for the Social Sciences
- SRI** : Social Responsibility Investment (Sosyal Sorumluluk Yatırım Endeksi)
- SÜR** : Toplam Sürdürülebilirlik Performans Göstergelerine İlişkin Açıklanan Bilgi Düzeyi
- TBL** : Triple Bottom Line (Üçlü Performans)
- UNDP** : United Nations Development Programme  
(Birleşmiş Milletler Kalkınma Programı)
- UNEP** : United Nations Environment Programme  
(Birleşmiş Milletler Çevre Programı)
- UNGC** : United Nations Global Compact  
(Birleşmiş Milletler Küresel İlkeler Sözleşmesi)



## 1. G R

Sürdürülebilirlik; son yıllarda üzerinde sıklıkla durulan, birçok ara tirmaya ilham veren ve işletmelerin daha fazla özen gösterdiği konulardan biri haline gelmiştir. Sürdürülebilirlik kavramının geçmişi daha eskilere dayanmakla beraber, günümüzdeki önemine ulaşmasında 1987 yılında Brundtland Raporunda yapılan sürdürülebilir kalkınma tanımı, önemli derecede etkili olmuştur.

Brundtland Raporunda sürdürülebilir kalkınma: "Gelecek nesillerin kendi ihtiyaçlarını karşılamak için kaynaklarını tehlikeye sokmaksızın bugünkü nesillerin ihtiyaçlarını karşılayan kalkınma"<sup>1</sup> şeklinde ifade edilmiştir. Sürdürülebilir kalkınmanın, yapılan bu tanım, daha sonraki yıllarda birçok konuda etkisini göstermiştir. Bu konulardan birisi, üzerinde birçok kesimin görüş birliğine vardığı, çevreye saygı konusudur. Bireylerin, toplumların ve devletlerin öncelikli sorumlulukları arasında yer alan çevreye gereken önemin verilmesi hususu, Birleşmiş Milletler (BM) Binyıl Bildirgesinde de vurgulanmıştır. Bu husus, "Tüm insanlar, özellikle çocuklar, ve torunlar, insan eliyle geri dönülemez biçimde bozulmuş ve kaynaklar, artan ihtiyaçları karşılamaya yetmeyecek ölçüde azalmış bir dünyada yaşamaya tehdidinden kurtarmak için hiçbir çabaya esirgeyemeyiz"<sup>2</sup> şeklinde belirtilmiştir. Bununla beraber Binyıl Bildirgesinde belirtilen bu hususun, Brundtland Raporunda Dünya Çevre ve Kalkınma Komisyonu tarafından yapılan sürdürülebilir kalkınma tanımıyla aynı doğrultuda olduğu görülmektedir. Gerek Birleşmiş Milletler gerekse Dünya Çevre ve Kalkınma Komisyonu tarafından vurgulanan husus, gelecek nesillere yaşanabilir bir dünya bırakabilmek için toplumda yer alan her kesimin üzerine düşen önemli sorumlulukları olduğunu göstermektedir.

Bugün sahip olunan doğal, ekonomik ve sosyal kaynaklar, geleceğe aktarılan daha dikkatli, hassas ve sorumlu davranılması gerektiğini vurgulayan sürdürülebilir kalkınma, aynı zamanda ekonomik kalkınma kavramı üzerinde de etkilerini göstermiştir. Gelecek nesillerin daha yaşanabilir bir dünyada yaşamaya hakkına saygı düşüncesi temelinde meydana gelen bu değişim süreci hükümetlere, bireylere ve toplumda yer alan tüm ekonomik ve sosyal aktörlere önemli sorumluluklar yüklemektedir. İşletmeler de ekonomik ve sosyal yaşamın önemli bir unsuru olarak bu

---

<sup>1</sup><http://www.un-documents.net/our-common-future.pdf> (Erişim tarihi: 25.08.2013)

<sup>2</sup><https://www.tbmm.gov.tr/komisyon/kefe/docs/milenyum.pdf> (Erişim tarihi:20.08.2013)

süreçte oldukça önemli bir yer tutmaktadır. Başlangıçta çevresel hassasiyetleri içeren sorumluluklar, ön planda olduğu bir kavram olarak değerlendirilen sürdürülebilir kalkınma; günümüzde, toplumda yer alan tüm bireylerin ve kurumların çevresel sorumlulukları yanında ekonomik ve sosyal sorumlulukları da kapsar hale gelmiştir. Anlaşılacağı gibi işletmelerin, sürdürülebilir kalkınmanın sağlanmasındaki sorumlulukları artmaktadır. Dolayısıyla işletmeler sürdürülebilirlik konusuna kurumsal olarak önem vermelidirler.

İşletmelerin ekonomik ve teknolojik gelişmeye sağladıkları katkı, olumlu olarak değerlendirilirken; çevre kirliliği, kaynak tüketimi, atık maddeler, çalışan hakları, toplumsal sorumluluk gibi sosyal ve çevresel sorunlara yol açmaları, işletmelerin odak noktaları olmaktadır (Bağcı ve Bağcı, 2006, s. 214). Bu durum, işletmelerin topluma ve çevreye olan sorumlulukları önem kazanmaya başladığını göstermektedir. İşletmeler, kâr elde etme gibi temel ekonomik amaçlarını gerçekleştirerek faaliyetlerinin devamlılığını sağlamak isterler. Ancak işletmelerin faaliyetlerinin devamlılığını sağlamak istedikleri ekonomik amaçlara ulaşma ile beraber sosyal ve çevresel sorumluluklara ne derece önem verildiğiyle de yakından ilgilidir. Dolayısıyla işletmelerin, faaliyetlerinde devamlılığını sağlayabilmesi için ekonomik başarıları, sosyal ve çevresel farkındalık ile taçlandırılmaları önem arz etmektedir.

İşletme denildiğinde akla ilk olarak kâr elde etme gibi ekonomik hedeflere ulaşmayı benimseyen kuruluşlar gelmektedir. Bu doğrultuda 20. yüzyılın ilk dönemlerinde işletmelerin temel amacı kâr elde etmek ve sahip ve hissedarlarının refahının artması iken, bu yüzyılın ikinci yarısından itibaren işletmeler çalışanlara, topluma, çevreye ve tüketicilere karşı da sorumlulukları bulunduğunu gerçeğiyle yüzleşmişlerdir. Bu yüzleşme ilk olarak yasal zorunluluk sebebiyle sosyal sorumlulukları yerine getirme biçiminde olurken, zamanla gönüllülük esasına dayalı olarak çeşitli alanlarda sosyal sorumluluk projeleri gerçekleştirme veya yapılan projeleri destekleme şeklinde gerçekleşmiştir. Günümüzde işletmelerin sosyal ve çevresel konulara da ilgi göstermelerinin nedenleri arasında, çetin rekabet koşullarına ayak uydurabilme ve markalarına hak ettiği değeri kazandırma isteği sayılabilir. Buna göre, işletmeler sadece ekonomik kazanç elde etme amacı güden değil aynı zamanda çevresel ve sosyal sorumlulukları bilincinde hareket etmeye sahip kuruluşlar olarak görülmektedir. Yaşanan çeşitli ekonomik krizler, bulunduğumuz çevreden başlıca olarak düzünülemeyecek olan işletmelere, işletme ve toplum çıkarları birbirinden

ayr, lamayaca ,n, göstermi tir (Bayraktaro lu, lter ve Tanyeri, 2009, s. 33). Bununla birlikte i letmelerin geli en ve de i en sosyal, çevresel ve ekonomik ko ullara uyum gösterebilmeleri, rekabet ortam,nda güçlü durmalar, aç,s,ndan büyük önem ta ,maktad,r.

Ekonomik hayat,n yap, ta , olan i letmeler öbir gün batır,zö dü üncesiyle kurulmazlar. Muhasebenin temel kavramlar,ndan olan süreklilik kavram,, i letmenin faaliyetlerinin belli bir süreye ba l, olmadan devam edece ini varsaymaktad,r. Ayn, zamanda bu kavram i letmenin ya am süresinin, i letme sahiplerinin ve hissedarlar,n,n ya am süreleri ile ba l, olmad, ,n, vurgulamaktad,r. Birle mi Milletlerön genel kabul gören sürdürülebilir kalk,nma tan,m,na bak,ld, ,nda muhasebenin süreklilik kavram,n,n anlam, ve önemi daha net ortaya ç,kmaktad,r (Yan,k ve Türker, 2012, s. 295).

letmelerin faaliyetlerinin sürdürülebilir olmas, ile muhasebenin süreklilik kavram, ve sürdürülebilir kalk,nma kavramlar,n,n ortak noktas, sürdürülebilirlik dü üncesidir. Dolay,s,yla sürdürülebilirlik, ba ta i letmeler olmak üzere ya amlar,n, devam ettirmek isteyen birçok kesim taraf,ndan üzerinde titizlikle durulmas, gereken bir konudur.

Geli en teknoloji ve küreselle me ile birlikte i letmeler faaliyetlerini daha h,zl, bir ekilde yerine getirerek zamandan tasarruf ederken, i letmelerin att,klar, her ad,m,n da tüketiciler taraf,ndan bilinmesinin önü aç,lm, t,r. Bu durum ayn, zamanda i letmelere daha effaf davranmas, için bask,da bulunmaktadır. Küreselle en dünyadaki i letmeler, aç,k bir sistemin parças, olduklar, için kendilerini hesap verebilir durumda konumland,rılmak zorundadırlar (Sancar, 2013, s. 72). letmelerin payda lar,na kar , hesap verebilir olmas,, i letmelerin sürdürülebilir olmas, aç,s,ndan önem ta ,maktad,r.

Sürdürülebilir kalk,nma kavram, üzerinde i dünyas,n,n önemle durmas, ise; i letmelerin toplum içerisinde rollerinin artmas,ndan ve ekonominin üretim gücünü temsil etmesinden kaynaklanmaktadır. Sürdürülebilir kalk,nmaya ula ,lmas, noktas,nda i letmelerin deste i büyük önem ta ,maktad,r. Dolay,s,yla i letmeler; mal ve hizmet üreterek bir yandan ekonomik de er yarat,rken di er yandan yapt,klar, faaliyetlerin topluma ve çevreye olan olumsuz etkilerini en aza indirme yönünde çaba göstermeleri gerekmektedir. Günümüzde i letmelerin ço u, sorumlu davranman,n, istikrarl, ekonomilerin ve sürdürülebilir kalk,nman,n temelinde önemli bir rol oynadı ,n, fark etmi tir. Bu fark,ndal,k ile beraber payda lar,na kar , hesap verebilirlik ve effafl,k ilkeleri do rultusunda hareket ederek payda lar, ile i birli i üzerine in a edilen yönetim anlay, lar,, i letmelere itibar ve güç getirece i gibi rekabet avantaj, da olu turabilecektir

(Senal ve Ate , 2012, s. 84). İletmeler böylelikle faaliyetlerini sürdürülebilirlik düüncesi ekseninde organize ederek sürdürülebilir kalkınmayı, destekleyici rol üstleneceklerdir.

### 1.1. Sorun

Ekonomik, sosyal ve çevresel yaşamın önemli bir parçası, olan işletmelerin buldukları konum ve üstlendikleri rol gereği faaliyetlerinin sadece ekonomik etkilerini ve sonuçlarını değil aynı zamanda sosyal ve çevresel etkilerini ve sonuçlarını da raporlaması, sorumlu davranma gereği beklenen bir davranış olacaktır. İşletme faaliyetlerinin ekonomik sonuçlarıyla beraber sosyal ve çevresel sonuçlarını raporlanması, işletme paydaşları tarafından taleplerine verilen değerin göstergesi olarak algılanmaktadır. İşletme faaliyetlerinin ekonomik, sosyal ve çevresel etki ve sonuçlarını içeren raporlar sürdürülebilirlik raporlaması, finansal olmayan raporlama, üçlü sorumluluk raporlaması, kurumsal sosyal sorumluluk raporlaması gibi çeşitli ifadeler ile adlandırılmaktadır. KPMG'in 2013 yılında yaptığı çalışmada, 41 ülkenin gelirlerine göre en büyük 100 şirketi incelenmiştir. Bu çalışmada; şirketlerin %43'ü sürdürülebilirlik raporlaması, %25'i kurumsal sosyal sorumluluk raporlaması ve %14'ünün de kurumsal sorumluluk raporlaması terimlerini kullandığı görülmektedir (KPMG, 2013). Her ne kadar farklı raporlama isimleri kullanılsa da deyimli yönetim ve iş yapma süreçlerinin etkisiyle özünde bu durum; şirketlerin hesap verebilirlik anlayışı, çerçevesinde, sorumluluk bilinciyle ve faaliyetlerinin sürdürülebilir olması hedefi doğrultusunda hareket etmekte olduğunu göstermektedir.

Uygulamada sürdürülebilirlik, küreselleşen dünyada işletme faaliyetlerinin her aşamasına sürdürülebilirlik düşüncesinin yansıtılması, olarak görülebilir. Bu açıdan sürdürülebilirlik, bir bütün olarak önemli bir kavramdır. İşletmeler için de faydalı olabileceğinin fark edilmesi, sürdürülebilirlik düşüncesinin işletmeler tarafından benimsenmesini hızlandırmıştır (Welter, 2011, s. 18). Sürdürülebilirlik düşüncesinin işletmeler tarafından benimsendiğinin bir göstergesi, etkili ve hesap verebilirlik anlayışının bir yansıması olarak kabul edilebilecek sürdürülebilirlik raporlarıdır. Bu raporlar işletmelerin ekonomik, çevresel ve sosyal boyutları ile ilgili açıklamaları paydaşlarına aktarmaktadır. Ayrıca işletmelerin sosyal ve çevresel sorunlara yol açtığı yönündeki eleştiriler de, onların bu konularda daha hassas

davranmalar, gereklili ini ortaya ç,karm, t,r. letmelerin bu hassasiyetlerini göstermelerinde sürdürülebilirlik raporlamas, önemli bir rol üstlenmektedir.

Sürdürülebilirlik raporlamas,: "Sürdürülebilir kalk,nma amac,na yönelik olarak kurumsal performansa dair iç ve d, payda lara hesap verebilir olma, aç,klama yapma ve ölçme uygulamas,d,rö (Global Reporting Initiative [GRI], 2006a, s. 3). KPMG'ın 2013 y,l,ndaki ara t,rmas,na göre; geli en ekonomilerde özellikle Asya-Pasifik ülkelerinde sürdürülebilirlik raporu yay,nlayan irketlerin yüzdesi önemli ölçüde artm, t,r. 2011'de %49 düzeyindeyken 2013 y,l,nda bu oran %71'e ç,km, t,r. Dünyada en çok %76 ile Amerika Birle ik Devletleri (ABD)'nde sürdürülebilirlik raporu yay,nlanmaktad,r. Fortune Global 500 listesinde yer alan en büyük 250 firman,n %93'ü sürdürülebilirlik raporu yay,nlamaktad,r. Yine ayn, ara t,rmada 4100 irketin (41 ülkede en büyük 100 irket) %64'ü 2011 y,l,nda sürdürülebilirlik raporu yay,nlarken 2013'te bu oran %71'e ç,km, t,r (KPMG, 2013). Sürdürülebilirlik raporu yay,nlayan irketlerin her geçen y,l artmas,; irketlerin, son y,llarda de i en ve geli en artlara uyum gösterme çabalar,n,n bir parças, oldu u gibi ekonomik, sosyal ve çevresel aç,dan hesap verebilirlik ilkesi do rultusunda hareket ettiklerini de göstermektedir.

Dünyada sürdürülebilirlik raporu yay,nlayan irket say,s,n,n her geçen y,l art, göstermesine paralel olarak, ülkemizde de 2005 y,l,ndan sonra sürdürülebilirlik raporu yay,nlayan irketlerin say,s,nda önemli derecede art, meydana gelmi tir ve 2017 y,l, itibariyle 96 irket toplamda 248 sürdürülebilirlik raporu yay,nlam, durumdad,r. Bu raporlar,n 191'ü Küresel Raporlama Giri imi (GRI) raporlama çerçevelerine göre haz,rlanm, olup<sup>3</sup>, bu say,n,n gelecek y,llarda daha da artaca , tahmin edilmektedir.

letmelerin içinde bulunduklar, çevreye ve topluma kar , hassasiyetlerini göstermesi ad,na sürdürülebilirlik konusuna verdikleri önem, son y,llarda art, göstermi tir. Buna kar ,l,k baz, ekonomistler (özellikle Friedman) i letmelerin, kurumsal kârl,l,klar,n, art,rmad,kça sürdürülebilirlik raporuyla ilgilenmeyece ini ve sürdürülebilirli in (kurumsal sosyal sorumlulu un) irket hissedarlar, aç,s,ndan resmi olmayan bir vergi niteli inde oldu u görü ünü savunmu tur (Nyit Chiong, 2010; Welter, 2011). Buna ba l, olarak zaman içerisinde irketlerin sürdürülebilirlik bilincinin artmas,yla beraber bunun finansal performans üzerine etkisinin nas,l oldu u sorusu gündeme gelmi tir. Dünyada bu konuda birçok ara t,rma bulunmas,na ra men ülkemizde yap,lan çal, ma say,s,n,n k,s,tl, oldu u söylenebilir. Bu sebeple, bu

<sup>3</sup> [www.kurumsalsurdurulebilirlik.com](http://www.kurumsalsurdurulebilirlik.com) (Eri im tarihi: 20.04.2017)

çal, mada temel olarak; Türkiye'de sürdürülebilirlik raporu yayınlayan şirketlerin sürdürülebilirlik raporunda açıkladıkları, bilgi düzeyinin finansal performans üzerine etkisinin belirlenmesi amaçlanmıştır.

## 1.2. Amaç

Bu çalışmanın amacı, Türkiye'de GRI raporlama çerçevesine göre sürdürülebilirlik raporu yayınlayan şirketlerin sürdürülebilirlik performans göstergelerine yönelik açıkladıkları, bilgi düzeyinin, şirketlerin finansal performansları üzerindeki etkisini belirlemektir. Bu amaçla, öncelikle 2008-2014 yılları arasında GRI raporlama çerçevesine göre sürdürülebilirlik raporu yayınlayan şirketler belirlenecek ve bu şirketlerin sürdürülebilirlik raporlarında sürdürülebilirlik performans göstergelerine ilişkin açıkladıkları, bilgi düzeyleri tespit edilecektir. Aynı zamanda şirketlerin GRI raporlama çerçevesine göre sürdürülebilirlik performans göstergelerine yönelik açıkladıkları, bilgi düzeyinin sektöre, şirket büyüklüğüne, şirket yapısına ve sahiplik yapısına göre farklılık gösterip göstermediğini de araştırılacaktır. Bu kapsamda çalışmanın amaçları aşağıdaki gibi olacaktır:

1. Sürdürülebilirlik raporu yayınlayan şirketlerin, sürdürülebilirlik performans göstergelerine (ekonomik, çevresel ve sosyal) yönelik açıkladıkları, bilgi düzeyini belirlemek.
2. Sürdürülebilirlik raporu yayınlayan şirketlerin sürdürülebilirlik performans göstergelerine (ekonomik, çevresel ve sosyal) yönelik açıkladıkları, bilgi düzeyinin; sektör, şirket büyüklüğü, şirket yapısı ve sahiplik yapısına göre farklılık gösterip göstermediğini araştırmak.
3. Sürdürülebilirlik raporu yayınlayan şirketlerin sürdürülebilirlik performans göstergelerine (ekonomik, çevresel ve sosyal) yönelik açıkladıkları, bilgi düzeyinin, şirketin finansal performansları üzerindeki etkisini araştırmak.
4. Sektör, şirket büyüklüğü, şirket yapısı ve sahiplik yapısına göre farklılıklarını dikkate alarak; şirketlerin sürdürülebilirlik performans göstergelerine (ekonomik, çevresel ve sosyal) yönelik açıkladıkları, bilgi düzeyinin şirketin finansal performansları üzerindeki etkisini araştırmak.

### 1.3. Ara tırma Sorular,

Sürdürülebilirlik performans göstergelerine yönelik aç,klanana bilgi düzeyinin finansal performans üzerindeki etkisi nedir? sorusu çal, man,n temel ara tırma sorusunu olu turmaktadır. Bu temel soruya ba l, olarak di er sorular a a ,daki ekilde olu turulmu tur:

1. Sürdürülebilirlik raporu yay,nlayan irketlerin sürdürülebilirlik performans göstergelerine (ekonomik, çevresel ve sosyal) yönelik aç,klad,klar, bilgi düzeyi nedir?
2. Sürdürülebilirlik raporu yay,nlayan irketlerin sürdürülebilirlik performans göstergelerine (ekonomik, çevresel ve sosyal) yönelik aç,klad,klar, bilgi düzeyi sektör, irket büyüklü ü, irket ya , ve sahiplik yap,s, de i kenlerine göre farklı,k göstermekte midir?
3. Sürdürülebilirlik raporu yay,nlayan irketlerin sürdürülebilirlik performans göstergelerine (ekonomik, çevresel ve sosyal) yönelik aç,klad,klar, bilgi düzeyinin irketin finansal performans, üzerindeki etkisi nedir?
4. Sektör, irket büyüklü ü, irket ya , ve sahiplik yap,s, de i kenleri dikkate al,nd,ktan sonra; irketlerin sürdürülebilirlik performans göstergelerine (ekonomik, çevresel ve sosyal) yönelik aç,klad,klar, bilgi düzeyinin irketin finansal performans, üzerine etkisi nedir?

### 1.4. Önem

Sürdürülebilirlik göstergelerine ili kin bilginin ayr, bir raporda aç,klanmas,, ülkemizde yeni yeni kabul gören bir uygulamadır. Dünyada tek bir raporlama çerçevesi olmamakla birlikte GRI raporlama çerçevesi, genel kabul görmü bir çerçevedir. Bu nedenle çal, ma kapsam,na giren irketlerin sürdürülebilirlik performans göstergelerine ili kin aç,klad,klar, bilgi düzeyi; GRI raporlama çerçevesinde yer alan ekonomik, çevresel ve sosyal performans göstergelerine göre hesaplanacaktır. Bu da çal, man,n bütüncül ve kapsaml, yönünü ortaya koymaktadır.

Çal, mada; irketlerin sürdürülebilirlik performans göstergelerine (ekonomik, çevresel ve sosyal) yönelik aç,klad,klar, bilgi düzeyinin finansal performanslar, üzerindeki etkisinin sektöre, irket büyüklü üne, irket ya ,na ve sahiplik yap,s,na göre farklı,k gösterip göstermedi inin incelenecek olmas,n,n literatüre önemli katkı,lar sa layaca , dü ünülmektedir.

Sonuç olarak; akademik çevrede ve i dünyas,nda önemli konular aras,nda yer alan sürdürülebilirli e ilikin bu çal, ma i dünyas,ndaki yöneticilere sürdürülebilirlik raporu yay,nlamaman, fayda-maliyet analizini yapma f,rsat, vererek bu konudaki fark,ndal, ,n artmas,na destek olacakt,r. Ayr,ca çal, man,n akademik olarak bu konuda çal, ma yapmay, dü ünen bilim insanlar,na , ,k tutaca ,na inan,lmaktad,r.

### **1.5. S,n,r,l,l,klar**

Bu çal, man,n s,n,r,l,l,klar, a a ,da ifade edilmi tir:

- Çal, ma, GRI raporlama çerçevelerine göre sürdürülebilirlik raporu haz,rlayan ve hisse senetleri Borsa stanbul (B ST)da i lem gören 30 irket ile s,n,r,l,d,r.
- Analiz dönemi 2008 ve 2014 y,llar, aras,n, kapsamakla birlikte, her irketin bu tarihler aras,nda düzenli olarak sürdürülebilirlik raporu yay,nlamamas, çal, man,n bir di er s,n,r,l,l, ,n, olu turmaktad,r.



## 2. ALANYAZIN

### 2.1. Sürdürülebilirlik

ÖSürdürülebilirlik, en yal,n haliyle, süresiz olarak belirli bir düzeyde devam ettirilebilecek bir durumun veya bir sürecin özelli ini ifade ederö (Tokgöz ve Önce, 2009, s. 250). Günümüzde genel kabul gören sürdürülebilirlik tan,m, ise son y,llarda ya anan ekonomik ve teknolojik geli meler ile bunlar,n çevreye ve insanl,k üzerine etkileri neticesinde ekillenmi tir.

Sürdürülebilirlik kavram,n,n günümüzdeki anlam,n, kazanmas,nda etkili olan süreç incelendi inde; 20. yüzy,l,n ikinci yar,s,ndan itibaren h,zla geli en teknoloji ve bunun endüstriyel yans,malar, neticesinde meydana gelen çevresel etkiler ile yenilenebilir kaynaklar,n azalmas,n,n toplum taraf,ndan dikkat edilen olaylar olmaya ba lad, , göze çarpmaktad,r. 1970đi y,llarda toplumsal olarak olu maya ba layan bu fark,ndal,k, 1980đi y,llarda ulusal ve uluslararası, alanda da kendini göstermi tir.<sup>4</sup> Dünyan,n sanayile mi bölgelerinde ortaya ç,kan çevresel sorunlar, 1970đi y,llarda alevlenen çevre hareketinin daha bütüncül ve kapsaml, bir biçime dönü mesinde etkili olmu tur. Bu do rultuda 1972 y,l,nda sveçö'n ba kenti Stockholmde düzenlenen BM nsani Çevre Konferans, ile beraber, toplumsal bazda geli en çevre fark,ndal, , uluslararası, alanda etkilerini hissettirmeye ba lam, t,r. Bu konferansta kabul edilen nsani Çevre Bildirgesiönde, öçevrenin ta ,ma kapasitesine dikkat çeken, kaynak kullan,m,nda ku aklararas, hakkaniyeti gözeten, ekonomik ve sosyal geli menin çevre ile ba lant,s,n, kuran ve kalk,nma ile çevrenin birlikteli ini vurgulayan ilkelerö sürdürülebilirlik dü üncesinin temel noktalar,n, olu turmaktad,r (Bozlo an, 2005, s. 1015).

1987 y,l,nda Dünya Çevre ve Kalk,nma Komisyonu'nun Ortak Gelece imiz (Bruntland) Raporuönda daha önce ifade edildi i gibi, öGelecek nesillerin kendi ihtiyaçlar,n, kar ,lama yeteneklerini tehlikeye sokmaks,z,n bugünkü nesillerin ihtiyaçlar,n, kar ,layan kalk,nmaö ekinde yap,lan sürdürülebilir kalk,nma tan,m,, günümüzde de genel kabul gören bir tan,md,r. Sürdürülebilirlik kavram, aç,s,ndan dönüm noktas, olarak kabul edilebilecek bu rapor; çevresel fark,ndal,k ile ba layan sürecin, kalk,nman,n sürdürülebilir olmas, ve gelecek nesillere daha ya anabilir bir

---

<sup>4</sup> [https://www.tubitak.gov.tr/tubitak\\_content\\_files/vizyon2023/csk/EK-16.pdf](https://www.tubitak.gov.tr/tubitak_content_files/vizyon2023/csk/EK-16.pdf) (Eri im tarihi: 20.10.2015)

dünya baraklımas, hususunda uluslararası alanda kabul gören bir anlayışa dönüşümünü temsil etmektedir.

Ortak Gelecekimiz (Brundtland) Raporu, ismini Norveç Başbakanı, Gro Harlem Brundtland'dan alır. Brundtland'ın başkanlığına, yaptığı, yirmi ayrı ülkenin katkıları,ndan oluşan Dünya Çevre ve Kalkınma Komisyonu, hazırladığı, raporu 1987 yılında BM Genel Kuruluna sunmuştur. Raporda sürdürülebilir kalkınma kavramı üzerine önemle durularak ayrıntılarına yer verilmiştir. 1960'lı yıllarda kalkınma kavramı ile 1970'li yıllarda ortaya çıkan çevreci kavramlar arasında bulunan Brundtland Raporu'nda; artan çevresel tehditlere karşın, çevresel gelişim ile ekonomik kalkınma arasında gerekli bağlantının kurulması ve bu şekilde kalkınmanın nesilden nesile devam etmesinin insanlık için hayati öneme sahip olduğunu kabul edilmiştir. Brundtland Raporu'nda ortaya konan vizyon; bir yandan ekonomik kalkınmanın önemine ve sürekliliğine vurgu yaparken, diğeryandan ekonomik kalkınmanın gerçekleştirilmesinde gelecek nesillerin ihtiyaçlarına saygı duyulması gerektiğini ifade eder (Bozdoğan, 2005, s. 1019).

20. yüzyılın ikinci yarısından itibaren çevresel bilincin artmasıyla başlayan değişim süreci, zaman içerisinde olgunlaşmış ve sürdürülebilir kalkınma kavramıyla birlikte uluslararası boyutta kabul gören bir anlayışa dönüşümüştür. Sürdürülebilir kalkınmanın tanımına bakıldığında toplumun hemen her kesimine birtakım sorumlulukları düştürümlenmiştir. Bugünün dünyasında yer alan insanlar, hükümetler, işletmeler gibi tarafların; ihtiyaçları, karlılıkları, gelecek nesillerin ihtiyaçları ve sahip olacakları imkânlar da düşünme sorumluluğu bulunmaktadır. Sorumluluk sahibi taraflardan biri olan işletmeler ekonominin temelini oluşturduğundan, kalkınmanın lokomotifidir ve toplumun çeşitli kesimleriyle etkileşim içinde bulunduğu sürdürülebilir kalkınmanın gerçekleştirilmesine yönelik işletmelerin verecekleri katkı çok önemlidir. Bu açıdan sürdürülebilir kalkınma hedefi doğrultusunda işletmelere düşen sorumluluk; sürdürülebilirliğe yönelik hedefler koymak, politikaları uygulamak ve sürdürülebilirlik performansını değerlendirilmesini yapmaktır.

1987 yılında Brundtland Raporu'nda ortaya konan sürdürülebilir kalkınma kavramı, sürdürülebilirlik kavramının uluslararası alanda daha çok yaygınlaşmasını ve benimsenmesinde önemli bir adım olarak kabul edilebilir.

### 2.1.1. Sürdürülebilir kalkınma

BM'nin 1987 Brundtland Raporunda sürdürülebilir kalkınma; gelecek nesillerin gereksinimlerini tehlikeye sokmaksızın bugünkü neslin gereksinimlerini karşılayabilecek kalkınma olarak tanımlanmıştır. Mevcut kaynakların akılcı bir şekilde yönetilmesi ve kullanılması ile gelecek nesillere doğal, fiziki ve sosyal açıdan daha yaşanabilir bir çevrenin miras bırakılması, sürdürülebilir kalkınmanın temel noktalarıdır. Bu sebeple sürdürülebilirliğin sağlanması; ekonomik, sosyal ve çevresel politikaların bir bütün olarak düşünülp uygulanması ve sonuçları da yine bu çerçevede değerlendirilmesini gerektirmektedir.

Sürdürülebilir kalkınma; ekonomik, sosyal ve çevresel boyutları yanı sıra mekansal ve kültürel boyutları da olan bir kavramdır. Kaynakların tasarruf öncesi temelinde en uygun şekilde kullanılması ile çevresel kalitenin korunması ve ekonomik büyüme arasında bütünleşmeyi sağlamaya çalışan bir kavram olan sürdürülebilir kalkınma, geleceğe nasıl daha sağlam adımlarla gideceğimizi gösterir (Yıldıztekin, 2009, s. 368).

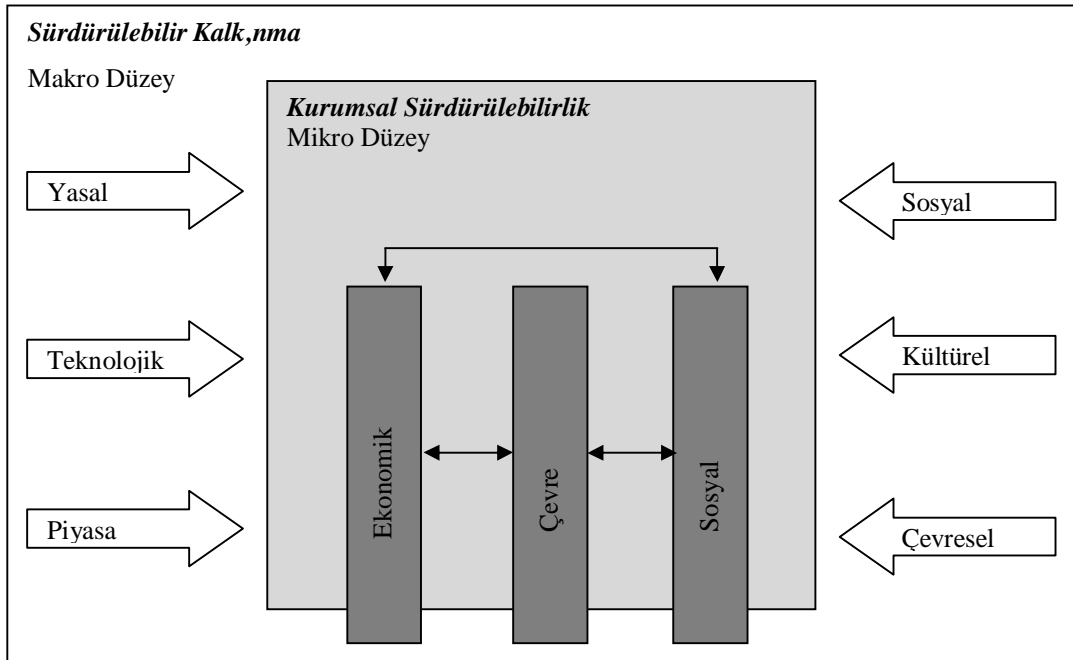
Sürdürülebilir kalkınma, sürdürülebilirlik kavramına makro açıdan yaklaşırken, bugünkü neslin ihtiyaçları, giderme arzusu ile gelecek nesillerin ihtiyaçları arasında en uygun şekilde karşılanabilmesi kaygısı arasında doğru bir denge kurulmasına odaklanmıştır. Bu hedefe ulaşabilmek; çevreye, ekonomik sisteme ve beşeri faktörlere zarar verilmeden insanlığı ve yeryüzünün sürekliliğinin sağlanmasıyla mümkün olabilecektir (Önce, Onay ve Yeilçelebi, 2015, s. 231). Bu nedenle günümüzde çevresel ve sosyal hassasiyetlerin en üst noktada yaşanması, tasarruf bilincinin yerleşmesi, mevcut kaynakların değerinin anlaşılması gibi hususlar büyük bir önem taşımaktadır.

Sürdürülebilir kalkınma, gelecek nesiller adına doğal çevrenin ve kültürel kazanımlarının korunması, daha eşitlikçi ve kaynaklar, daha bol olan bir dünya doğultusundaki sosyal evrimin taahhüdüdür (Dylick ve Hockerts, 2002, s. 130). Bu süreçte toplumun bütün ekonomik ve sosyal taraflarının sorumlulukları vardır. Önceleri çevresel sorumluluk olarak dikkate alınan sürdürülebilir kalkınmanın anlamı ve kapsamı genişlemiştir. Günümüzde toplumda yer alan bütün birey ve kuruluşların sahip olması gereken ekonomik, sosyal ve çevresel sorumlulukları bütünü olarak ifade edilen sürdürülebilir kalkınma; işletmelerin toplumdaki rollerini ve sorumluluklarını artırmaktadır. Sorumlulukların artması, kurumsal olarak daha hassas davranılması gerektirir.

ortaya ç,karm, t,r. Bu aç,dan sürdürülebilir kalk,nma, i letmelere bu süreçteki rollerini ifade eden kurumsal sürdürülebilirlik kavram,n,n ortaya ç,kmas,nda önemli bir noktad,r (Besler, 2009, s. 3).

Sürdürülebilirlik kavram,na mikro aç,dan bak,ld, ,nda ise, sürdürülebilir kalk,nman,n sa lanmas,nda ülke ekonomilerinin lokomotifi olan i letmelerin sürdürülebilir bir biçimde büyümelerinin önemi ortaya ç,kmaktadır. letmelerin sürdürülebilir kalk,nmaya destek sa lamalar,; ekonomik, çevresel ve sosyal kaynaklara zarar vermemeleri suretiyle mümkün olabilir. Buna göre i letmelerin ba ta kârl,l,k olmak üzere çe itli finansal sorumluluklar,yla beraber ekonomik, sosyal ve çevresel sorumluluklar, da ortaya ç,km, t,r. letmelerin bu sorumluluklar,n, ifade eden ve sürdürülebilir kalk,nmaya mikro aç,dan yakla an kavram kurumsal sürdürülebilirliktir (Önce, Onay ve Ye ilçebe, 2015, s. 231). Dolay,s,yla sürdürülebilir kalk,nma ve kurumsal sürdürülebilirlik kar ,l,kl, olarak birbirleriyle ili ki içerisinde dir. letmeler mikro düzeyin temsilcisi olarak bu ili kide önemli bir konumdad,rlar.

Sürdürülebilir kalk,nma ve kurumsal sürdürülebilirlik ba lant,s, ekil 2.1.øde gösterilmi tir:



**ekil 2.1.** Kurumsal Sürdürülebilirlik ve Sürdürülebilir Kalk,nma li kisi  
**Kaynak:** Baumgartner ve Ebner, 2010, s. 77

ekil 2.1.øde görülece i üzere; i letmeleri ekonomik, çevresel ve sosyal aç,dan sorumlu davranmaya iten yasal, teknolojik, sosyal, kültürel, çevresel ve piyasaya ili kin

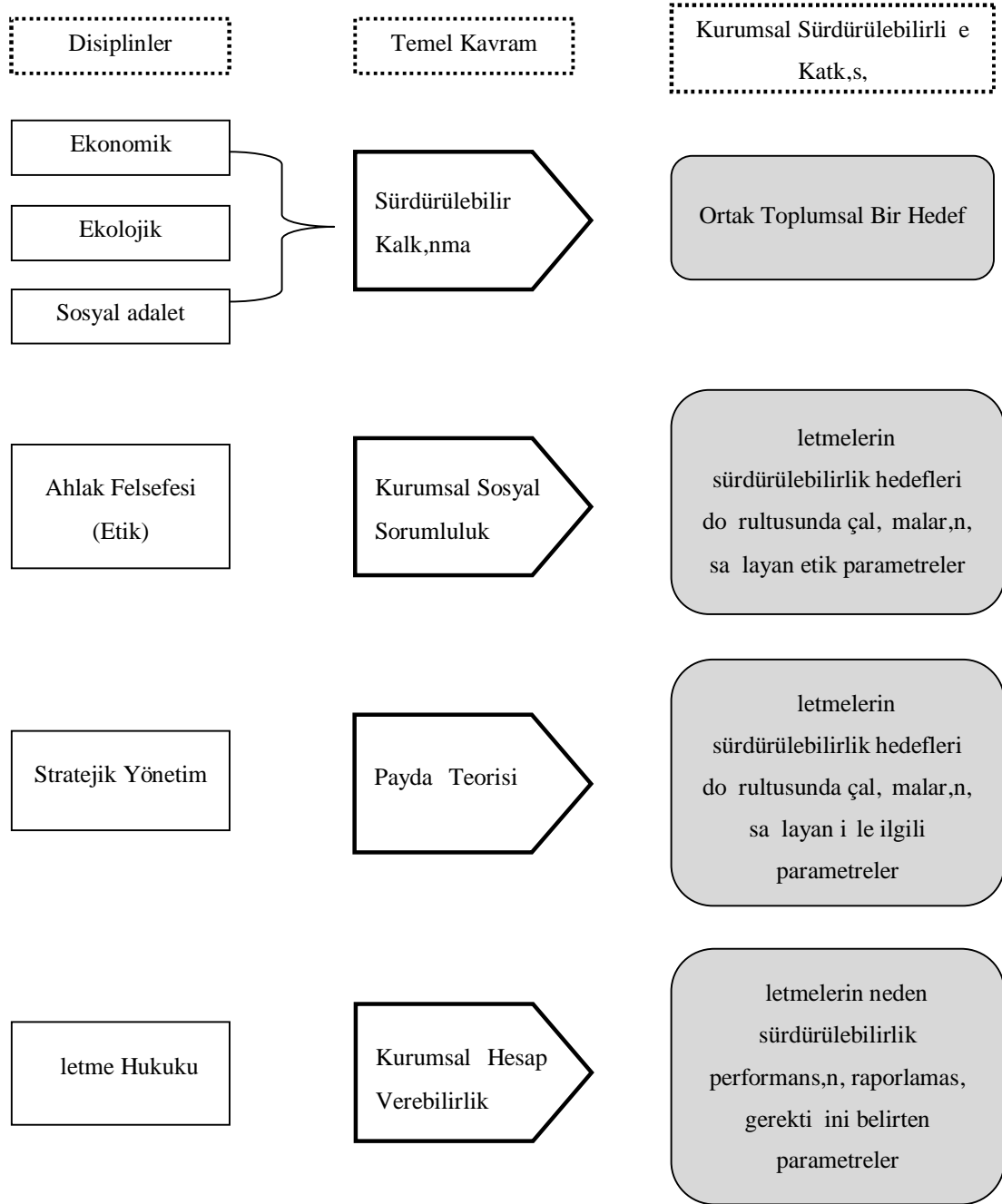
faktörler mevcuttur. Bu faktörlerin etkisiyle, işletmeler üzerlerine düşen sorumluluklara uygun hareket ederek sürdürülebilirliklerini sağlayabilirler. İşletmelerin kurumsal sürdürülebilirlik konusundaki başarıları, sürdürülebilir kalkınmanın sağlanmasında uzun vadede olumlu katkılarıdır. Diğer bir ifadeyle, mikro düzeyde sağlanabilecek kurumsal sürdürülebilirlik, etkisini makro düzeyde sürdürülebilir kalkınmaya katkı anlamında da gösterecektir.

Sonuç olarak, sürdürülebilirlik; küresel çerçevede, nihai hedef olarak insan ihtiyaçlarının sürekli karşılanabilmesini içeren kalkınma görüşüne dayanmaktadır. Bu düşünce işletme düzeyine indirildiğinde ise kurumsal sürdürülebilirlik kavramı, karşın,za çıkmaktadır (Dylick ve Hockerts, 2002, s. 131).

### **2.1.2. Kurumsal sürdürülebilirlik**

Kurumsal sürdürülebilirlik: işletmelerde uzun vadeli değer yaratmak amacıyla, ekonomik, çevresel ve sosyal faktörlerin kurumsal yönetim ilkeleri ile birlikte işletme faaliyetlerine ve karar mekanizmalarına uyarlanması, ve bu konulardan kaynaklanabilecek risklerin yönetilmesidir. Örneğinde tanımlanabilir (Bost, 2014, s. 1). Bu tanımda dikkat çeken nokta; işletmelerin uzun vadeli planlamalar yaparak faaliyetlerinin ekonomik, çevresel ve sosyal yönlerini bir bütün olarak düşünmesi ve bunu yönetim anlayışına yansıtması, gerekliliğidir.

Kurumsal sürdürülebilirlik ayrıca yeni ve gelişen bir kurumsal yönetim paradigması olarak da incelenebilir. Geleneksel büyüme ve kâr maksimizasyonu modelinin bir alternatifi olan kurumsal sürdürülebilirliğe ulaşılması, için işletmenin büyümesi ve kâr edebilirliği önemlidir; ancak özellikle ekonomik kalkınma, çevrenin korunması, ve sosyal eşitlik üçlüsünden oluşan sürdürülebilir kalkınmaya ilişkin sosyal amaçların da izlenmesi gereklidir (Wilson, 2003, s. 1). Geleneksel büyüme ve kâr maksimizasyonu modelinin alternatifi olarak kabul edilen kurumsal sürdürülebilirlik kavramının gündeme gelmesinde; bu sistemde yaşanan verimsizlikler, karar verme sürecindeki zayıflık ile sistemin hesap verilebilirlik ile ilgili eksikleri etkili olmuştur (Senal ve Ateş, 2012, s. 85). Wilson (2003, s. 1) göre; sürdürülebilir kalkınma, kurumsal sosyal sorumluluk, payda teorisi ve kurumsal hesap verebilirlik teorisi kurumsal sürdürülebilirlik kavramına katkı sağlayan kavramlardır. Bu kavramların kurumsal sürdürülebilirliğe katkıları, ve onunla ilişkileri 2.2. üzerinde gösterilmiştir:



**ekil 2.2.** Kurumsal Sürdürülebilirlik'in Oluşumu  
**Kaynak:** Wilson, 2003, s. 2.

ekil 2.2'den de görüleceği üzere; sürdürülebilir kalkınma ortak bir toplumsal hedef belirlemesiyle, kurumsal sosyal sorumluluk etik açıdan, paydaş teorisi ile işletme faaliyetlerinde önemli paydaş gruplarını dikkate almasıyla yönelik ve hesap verebilirlik teorisi ise sürdürülebilirlik performansına ilişkin bilgilerin raporlanmasıyla

ili kin gerekçeleri ortaya koymak suretiyle kurumsal sürdürülebilirlik kavram,na katkı, sa lamaktad,r. Bu dört kavram,n kurumsal sürdürülebilirlik kavram,na katkı,lar,na ili kin ayr,nt,lar ise a a ,daki gibidir.

**Sürdürülebilir kalk,nman,n** kurumsal sürdürülebilirli e katkı,s, iki ekilde gerçekle ir. İlk olarak sürdürülebilir kalk,nma; i letmelere ekonomik, çevresel ve sosyal performans aç,s,ndan odaklanmalar, gereken alanlar, belirlemelerine yard,mc, olur. İkincisi ise i letmelere, hükümetlere ve sivil topluma ekonomik, çevresel ve sosyal adalet üzerine sürdürülebilirli e ula abilmek için ortak toplumsal bir amaç ortaya koyar. Bununla birlikte sürdürülebilir kalk,nma, i letmelerin neden sürdürülebilirlik konular, üzerine yo unla malar, gerekti ini tek ba ,na aç,klamada yeterli de ildir. Bu noktada kurumsal sosyal sorumluluk ve payda teorisi devreye girer (Wilson, 2003, s. 2).

**Kurumsal sosyal sorumluluk;** i letmenin toplumdaki rolüyle ilgili olup kurumsal sürdürülebilirlik kavram,n,n anla ,lmas,na destek veren kavramlardan birisidir. Buna göre; i letme yöneticilerinin kendilerinin ve hissedarlar,n,n ç,karlar,n, dü ünmenin yan,nda, toplumun ihtiyaçlar,n, kar ,lama ve onlara hassasiyet gösterme sorumlulu u bulunmaktadır,r. Kurumsal sosyal sorumluluk, i letmelerin sürdürülebilir kalk,nma yolunda neden çaba göstermeleri gerekti i konusunda ahlaki parametreler sunar. E er toplumda sürdürülebilir kalk,nman,n de erli bir amaç oldu u inanc, varsa; i letmeler de bu amaç do rultusunda topluma yard,m etmek için ahlaki sorumluluk alt,na girerler (Wilson, 2003, s. 2-3).

Günümüz ekonomik hayat, içerisinde faaliyetlerine devam eden i letmeler, hissedarlar,ndan ve kredi ald,klar, kurulu lardan daha geni bir kitleye kar , sorumluluklar,n,n bulundu unu fark etmi lerdir. Bu sebeple de i letme yönetimleri, faaliyetlerini daha geni kitleye kar , sorumlu olma bilinciyle yürütmeye ba lam, lard,r. Bu aç,dan i letmelerin faaliyetlerinin etki ve sonuçlar, hakk,nda daha hassas ve daha effaf davranmalar, gereklili inin önemi ortaya ç,kmaktadır,r. Son y,llarda ya anan geli meler, i letmelerde bu bilinçlenme sürecinin h,z kazand, ,n, göstermektedir.

Kurumsal sosyal sorumluluk olarak ifade edilen bu bilinç; i letme yöneticilerinin sorumluluklar,n,n sadece kendi ç,karlar,na uygun davranmak olmad, ,n,, ayn, zamanda toplumun istek ve ihtiyaçlar,n,n da i letme yöneticileri taraf,ndan dikkate al,nmas,n,n etik bir gereklilik oldu unu kabul eder (B ST, 2014, s. 1).

Ekonomik ve toplumsal hayat,n en önemli aktörlerinden olan i letmeler, kurumsal sosyal sorumlulu a uygun davrand,klar,nda yani toplumun istek ve ihtiyaçlar,na cevap

verebildikleri ölçüde ya amlar,n, sürdürebilmektedir. Bu durum, bizlere i letmelerle toplum aras,ndaki etkile imin her geçen gün artt, ,n, göstermektedir. Dolay,s,yla i letmeler topluma kar , olan sorumluluklar, çerçevesinde hareket etmelidir.

Özetle, kurumsal sosyal sorumluluk kavram,, payda lar,n istek ve beklentilerini dikkate alman,n yan,nda i letmelerin aç,kl,k ve effafl, ,n, kapsamaktad,r. Günümüzde genel olarak kabul edilen dü ünceye göre i letmeler, kendi ç,karlar, ile payda lar,n,n ç,karlar,n, birle tirdiklerinde en iyi ekilde faaliyet göstermektedir. Bu durum, i letmenin payda lar,yla ili kilerinde tedbirli davranmas,n,, ahlaki kurallar, çi nemekten kaç,nmas,n, ve hatta daha fazlas,n, yapmas,n,, i letmenin kendi ç,karlar,yla de il daha fazlas,yla yönlendirilmesini ve sosyal sorumlu olmas,n, gerektirmektedir. letmenin bir yandan kendi ç,karlar,na hizmet ederken, ayn, zamanda toplumun ortak faydas,n, dikkate almas, kurumsal sosyal sorumluluk olarak ifade edilmektedir (Juholin, 2004, s. 22). Bu yönüyle kurumsal sosyal sorumluluk, i letmenin kendi ç,karlar, ile toplumun ç,karlar, aras,nda bir denge kurmas,nda önemli bir kavramd,r. Ayr,ca kurumsal sosyal sorumluluk, i letmelerin amaçlar, aras,nda yer alan toplumun beklentilerini kar ,lama dü üncesine hizmet etmektedir.

Kurumsal sürdürülebilirlik yakla ,m,na ahlaki aç,dan katk, sa layan kurumsal sosyal sorumluluk kavram, ve kurumsal sürdürülebilirlik kar ,l,kl, olarak birbirini destekler (Tokgöz ve Önce, 2009, s. 257). Topluma kar , sorumlu olma bilinciyle faaliyetlerini yürüten i letmeler kurumsal sürdürülebilirlik hedeflerine ula mada avantaj sahibi olurlar. Bu sayede i letmeler daha fazla sosyal sorumluluk yat,r,mlar,na önem verirler.

**Payda teorisi ise;** i letmenin payda lar,yla kuraca , güçlü ili kilerin kurumsal amaçlara ula may, kolayla t,rd, ,n,, zay,f ili kilerin ise kurumsal amaçlara ula may, zorla t,rd, ,n, vurgulamaktad,r. Bu ba lamda payda teorisinin kurumsal sürdürülebilirli e katk,s, ise; i letmelerin sürdürülebilir kalk,nma yolunda neden çaba göstermeleri gerekti i hususunda i le ilgili parametreleri sunmas,d,r. Di er bir ifadeyle i letmelerin payda lar,yla kuracaklar, güven, sayg, ve i birli i temeline dayal, güçlü ili kiler; hem kurumsal amaçlar,n hem de sürdürülebilir kalk,nma hedefinin gerçekleşme sine fayda sa layacakt,r (Wilson, 2003, s. 4). Sürdürülebilir kalk,nma ekonomik, sosyal ve çevresel boyutlar,n birlikte dikkate al,nmas, gerekti ini vurgularken; payda teorisi de i letmenin faaliyetlerini yürütmesi s,ras,nda iç ve d, bütün payda lar,n, göz önünde bulundurmas,n,n gereklili ine dikkat çekmektedir



(Tokgöz ve Önce, 2009, s. 258). Bunun yanında kurumsal sürdürülebilirlik; işletme faaliyetlerinin, paydaşlarla olan etkileşimini ve sosyal ve çevresel konularla olan ilgisini içermesi şeklinde tanımlanabilir (Marrewijk ve Merre, 2003, s. 107). Burada paydaşlarla olan etkileşime yapılan vurgu paydaş teorisinin kurumsal sürdürülebilirlik açısından önemini göstermektedir. *(Paydaş teorisi hakkında ayrıntılı bilgi sürdürülebilirlikle ilgili teoriler bölümünde verilecektir.)*

Kurumsal sürdürülebilirlik kavramının temelinde yer alan ve ona katkı sağlayan dördüncü kavram **hesap verebilirlik**dir. Hesap verebilirlik; yetkililerin, paydaşlara yetki ve görevlerin devri konusunda cevap verebilir olması, paydaşların eleştirileri ve önerilerini dikkate alarak hareket etmesi ve yetersizlik, başarısızlık veya hilekârlık sorumluluğunu üstlenmesi gereklidir.<sup>5</sup> Başarı, bir işletme yönetiminde, yönetimin sadece hissedarlara değil bütün paydaşlara hesap verme sorumluluğunu göze çarpar.

İşletme yönetiminin bu sorumluluğunu; hissedar ve paydaşlarına ayrı ayrı cevap vermek yerine raporlama yaparak yerine getirmesi daha uygundur (Senal ve Ateş, 2012, s. 87). Dolayısıyla işletmelerin hazırlayacağı raporlar hesap verebilirlik anlayışından büyük önem taşımaktadır. Bu raporlar paydaşlarla kurulacak iletişimde anahtar rol üstlenmektedirler.

Hesap verebilirlik; genel olarak bir kişi veya kurum tarafından gerçekleştirilen faaliyetlerle ilgili açıklama yapılması, kanıt sunulması ya da rapor verilmesi olarak ifade edilirken, sürdürülebilirlik konusunda yapılan gelişmeler hesap verebilirlik kavramının genişletimidir. Geleneksel yaklaşımda işletme amaçlarına paralel olarak sadece hissedarlara karşı hesap verme durumu söz konusuysa, sürdürülebilirlik yaklaşımında ise işletmeler finansal performanslarıyla birlikte ekonomik, sosyal ve çevresel performanslarıyla ilişkin de ilgili ekonomik ve sosyal aktörlere hesap vermeleri gerektiğinin bilincinde olmalıdırlar (Tokgöz ve Önce, 2009, s. 258).

Hesap verebilirliğin etkin bir şekilde yerine getirilebilmesi için; bir kurumun öncelikle kendi içerisinde ve bununla birlikte diğer kurumlara, paydaşlarına ve kamuya karşı hesap verebilir olması gerekmektedir. Yeterli düzenlemelerin olması ve tarafların istekliliği, hesap verebilirliğin etkiliyi açısından önemlidir. Bununla birlikte hesap verebilirlik; bilgi özgürlüğü, organize olabilen paydaşlar, ve hukukun üstünlüğü

---

<sup>5</sup> <http://pogar.org/LocalUser/pogarp/other/undp/governance/To-Adel/8-Glossary.htm> (Erişim tarihi: 10.03.2016)

gerektirir.<sup>5,6</sup> Özet olarak bir kurumun faaliyetleriyle ilgili açıklama yapması, veya hesap vermesini sağlayan yasal ve ahlaki açıdan üstlendiği sorumluluk olarak tanımlanabilen hesap verebilirlik; kurum yöneticileriyle toplum arasındaki ilişkinin belirlenmesine yardımcı olur. Ayrıca bu kavram; işletmelerin neden sadece finansal performans bilgisini değil, ekonomik, çevresel ve sosyal performans bilgisini de açıklamaları gerektiğine ilişkin gerekçeler ortaya koyar (Wilson, 2003, s. 5). İşletmeler faaliyetlerinin finansal sonuçları yanında ekonomik, çevresel ve sosyal sonuçları hakkında açıklama yapmak suretiyle hesap verebilirlik anlayışına uygun hareket etmiş olacaklardır. Buna bağlı olarak işletme faaliyetlerine tek bir açıdan yaklaşarak yapılacak değerlendirmelerin eksik yönleri de tamamlanmış olacaktır.

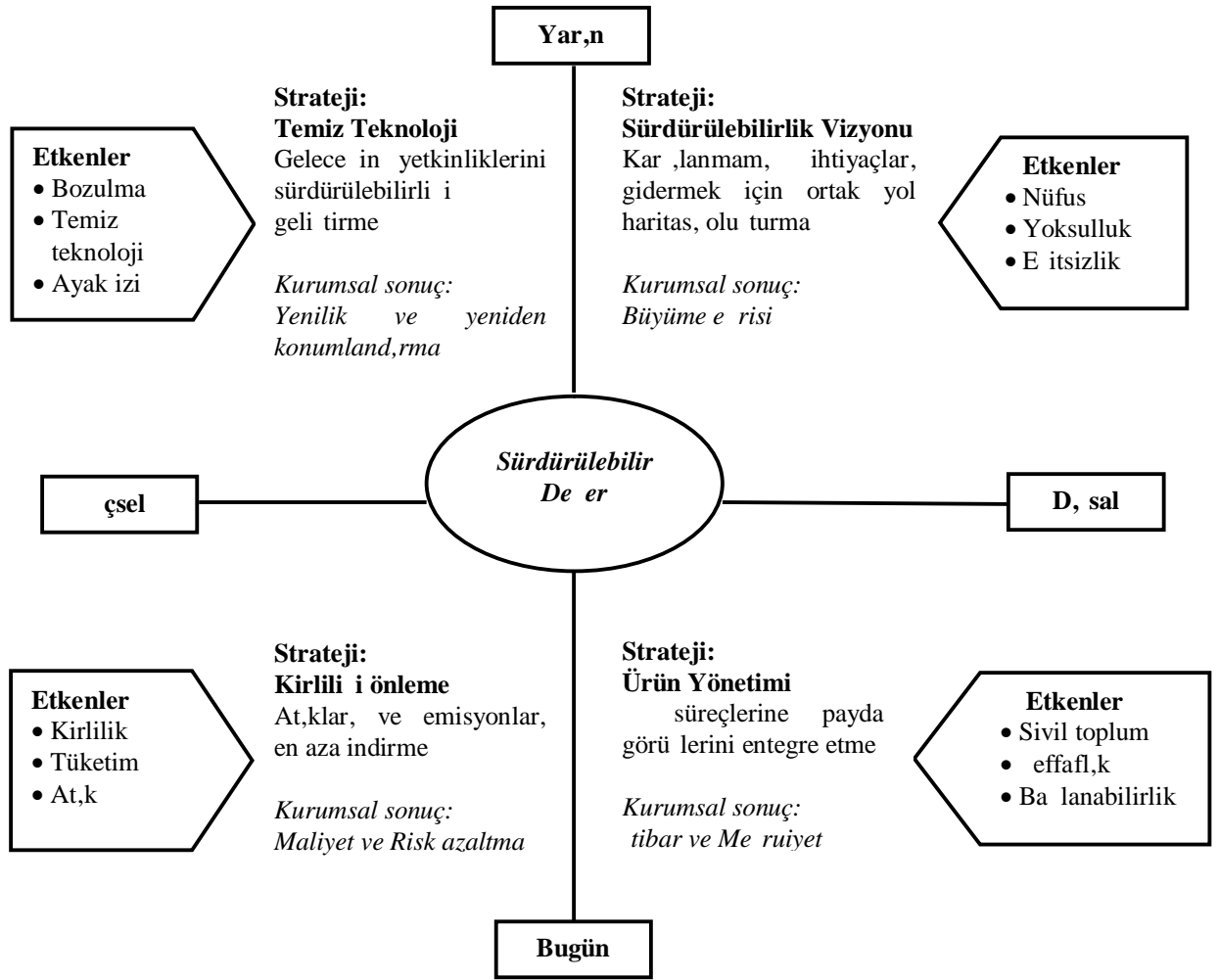
Kurumsal sürdürülebilirliğe katkı sağlayan bu kavramlarla beraber, kurumsal sürdürülebilirliğin sağlanabilmesi, işletme amaçları, sosyal ve çevresel sorumluluk bilinciyle oluşturulmasıyla mümkün olabilir. Uzun vadede ekonomik, sosyal ve çevresel konularda amaç birliğinin sağlanmasıyla bu alanlarda elde edilebilecek olası pozitif sonuçları önü açılabilir. Sosyal ve çevresel performansın da işletmenin genel performansını etkilediğine dikkat alan yeni yönetim paradigması olan kurumsal sürdürülebilirlik; işletmenin faaliyetlerini etkileyen ve faaliyetlerinden etkilenen tüm taraflara sadece finansal bilgilerin değil aynı zamanda sosyal ve çevresel bilgilerin de raporlanması, gerekli kalmaktadır (Önce, Onay ve Yeşilçelebi, 2015, s. 235). Bu tür bilgilerin raporlanması; işletmelerin ekonomiye, topluma ve çevreye karşı sorumluluklarının bilincinde ve hesap verebilir durumda olduklarını göstermektedir.

İşletmeler; aynı zamanda ekonomik, sosyal ve çevresel refaha önemli katkılar bulan kuruluşlardır. İşletmelerin faaliyetleri zaman içerisinde genişleyecek ve gelecekte de muhtemelen önemini koruyacağı için kurumsal sürdürülebilirlik; uzun vadeli sürdürülebilir ekonomik ve toplumsal kalkınma için gereklidir (Schaltegger, Bennett ve Burritt, 2006, s. 2). İşletmelerin uzun vadeli sürdürülebilir ekonomik ve toplumsal kalkınmaya verecekleri katkı da işletme yönetimlerine büyük görevler düşmektedir. İşletme yönetimleri bu önemli görevi yerine getirirken; sürdürülebilirlik düşüncesini faaliyetlerinin her aşamasıyla bütünleştirerek işletmenin sürdürülebilirlik hedeflerine ulaşabilecekleri gibi sürdürülebilir kalkınmaya da katkı sağlamak olacaktır.

---

<sup>6</sup> <http://debis.deu.edu.tr/userweb/hilmi.coban/hesap%20verebilirlik.pdf> (Erişim tarihi: 10.03.2016)

Öte yandan faydac, bak, aç,s, ile kurumsal sürdürülebilirlik; işletmelerin sürdürülebilirlik hedefine ulaşabilmeleri için karar,la acaklar, zorluklarla baş edebilmede yönetim girişimlerinin bir sonucu olarak ifade edilebilir. Bu bağlamda sürdürülebilirlik etkileri ve performans, hakkında elde edilecek bilgi; yöneticilere karar verme, planlama, uygulama ve kontrol faaliyetlerinin içerisinde sürdürülebilirlik düncesinin dahil edilmesinde yardımcı olabilir (Schaltegger, Bennett ve Burritt, 2006, s. 2). Lo ve Sheu (2007, s. 345) ise kurumsal sürdürülebilirliği; ekonomik, çevresel ve sosyal açıdan risklerin yönetilmesi ve fırsatların benimsenmesi suretiyle uzun vadeli hissedar değer yaratmayı hedefleyen bir yaklaşım, olarak tanımlamışlardır. Buna göre işletmelerin uzun vadede sürdürülebilir değer oluşturma yönünde çaba göstermeleri önem kazanmaktadır. Sürdürülebilir değer elde etmeye yönelik bir çerçeve ekil 2.3.öte gösterildiği gibi olabilir.



**ekil 2.3. Sürdürülebilir Değer Çerçevesi**  
**Kaynak:** Hart ve Milstein, 2003, s. 60.

Sürdürülebilir de er çerçevesi, kısa vadeli dü ünmenin yerine uzun vadeli stratejik dü ünmeye odaklanmanın gerekliliğine vurgu yapmaktadır. Sürdürülebilirliğin özünde de uzun vadeli dü ünme yer almaktadır (Welter, 2011, s. 40). Uzun vadeli dü ünme işletmeler açısından geleceğe yönelik önemli bir bakış açısı sunmaktadır. Uzun vadeli hedeflerin gerçekleştirilmesinin temelinde uzun vadeli planlama yer almaktadır. Bu planlamanın merkezine sürdürülebilirlik dü ünmesinin entegre edilmesi sürdürülebilir de er yaratılmasını, açısından önem taşımaktadır.

İşletmeler için sürdürülebilir de er yaratmada yöneticilerin ilk yapması gereken, her çeşit risk ve fırsat, bütün yönleriyle dü ünme (Hart ve Milstein, 2003, s. 59).

Şekil 2.3.1'de görüldüğü gibi sürdürülebilir de er oluşturma (bugün) ve uzun (yazın) vade olmak üzere içsel ve dışsal yönleri bulunmaktadır. Buna göre işletmeler, kısa vadede içsel olarak faaliyetlerinden kaynaklanan atıklar, ve emisyonlar, minimuma indirmek suretiyle maliyetlerini ve risklerini de azaltabilir. Bu durum uzun vadede kademeli olarak etkileri daha az olan, temiz teknolojinin kullanılmasını, ve sürdürülebilirliğin gelişimini sağlayabilir. Dışsal olarak dü ünüldüğünde ise; kısa vadede işletmeler ürün ve hizmetlerine yönelik süreçlere dış paydaş görüşlerini entegre etmek suretiyle mevcut u kazanarak kurumsal itibarları, artırabilir. Uzun vadede ise bu durum karlanmamış ihtiyaçların giderilmesine ve gelecekte karlanabilecek sorunların çözümüne yönelik ortak bir anlayışa ve sürdürülebilirlik vizyonuna dönüşebilir.

Sürdürülebilir de er çerçevesi; sürdürülebilir kalkınmayla ilgili fırsatlar, nitelikli ve büyüklüğüne açıkça ortaya koyarak, bunları işletmeler açısından sürdürülebilir de er yaratmanın boyutlarıyla ilişkilendirir. Zorlu ve karmaşık bir yapıda olan sürdürülebilir de er oluşturma sürecinde işletmelerin; sabırlı, yaratıcı ve sürdürülebilirlik vizyonu içeren büyük çabalar göstermeleri gerekmektedir (Hart ve Milstein, 2003, s. 65).

Dylick ve Hockerts (2002, s.131) ise kurumsal sürdürülebilirliği; işletmenin gelecekteki paydaşların ihtiyaçları, karlanamayan yeteneğine zarar vermeden, şu andaki hissedar, çalışan, müşteri gibi direkt ve indirekt paydaşların ihtiyaçları, karlanamaması olarak tanımlamıştır. Bu amaca ulaşırken işletmeler; etkin olarak siyasi alandaki sürdürülebilirliğe katkıda bulunurken ekonomik, çevresel ve sosyal sermaye tabanını, büyütmek ve sürdürmek zorundadırlar. Bu tanımlamada üç önemli ögeye çarpılmaktadır.

•**Ekonomik, çevresel ve sosyal yönlerin bütünle tirilmesi (entegrasyonu):** Ekonomik sürdürülebilirlik üzerine tek yönlü odaklanma k,sa vadede ba ar, sa layabilirken; uzun vadeli sürdürülebilirlik ekonomik, çevresel ve sosyal boyutun ayn, anda bir bütün olarak çok yönlü ve kar ,l,kl, ili kilerinin dü ünülmesini gerektirir.

•**K,sa vade ve uzun vadeli yönlerin bütünle tirilmesi (entegrasyonu):** Hisse senedi piyasas,n,n etkisiyle i letmelerin uzun vadeli ba ar,dan çok k,sa vadeli kazançlar, önemseme e iliminde olduklar, gözlenmektedir. K,sa vadeli kazançlara duyulan bu ilgi, i letmelerin bugünkü payda lar,n,n yan,nda gelecekteki payda lar,n,n da ihtiyaçlar,n,n kar ,lanmas,n, gerekli k,lan sürdürülebilirlik ruhuna ayk,r, bir durumdur. Sosyal ve çevresel konulardan kaynaklanan maliyetlerden kaç,n,p k,sa vadeli kazançlara önem verilmemesi gereklidir.

•**Sermayenin de il gelirin tüketilmesi:** Geni bir kesim taraf,ndan ba ar,l, ve sorumlu yönetim olman,n ön ko ulu sermayenin korunmas, gereklili idir. Yani sermayeden de il gelirden harcaman,n yap,lmas,d,r. Bununla beraber, i letmeler uzun vadeli sürdürülebilirli i gerçekle tirebilmek için sadece ekonomik sermayeyi de il, do al ve sosyal sermayeyi de yönetmek zorundad,rlar.

letmelerin sermayelerini korumak suretiyle faaliyetlerinin ekonomik, çevresel ve sosyal boyutlar,n, k,sa ve uzun vadede birlikte dü ünmesi, kurumsal sürdürülebilirli in sa lanmas, aç,s,ndan büyük önem ta ,maktad,r. Di er bir ifadeyle i letmelerin bütüncül bir yakla ,m, benimsemesi kurumsal sürdürülebilirli i destekleyici unsur olacaktır,r.

Kurumsal sürdürülebilirlik; ekonomik, çevresel ve sosyal boyutlardan olu tu u için i letmelerin hedeflerinin aras,na sosyal ve çevresel yönlerin de eklenmesini gerektirir. Bu durum uzun vadede ekonomik, sosyal ve çevresel amaçlar aras,nda do abilecek çat, malar,n üstesinden gelmek için gereklidir. Böylelikle çevreyi koruma ve sosyal sorumluluk faaliyetleri ile ekonomik ba ar, aras,nda bir uyum da sa lanm, olur (Zink, Steimle ve Fischer, 2008, s. 8). Bu aç,dan yakla ,ld, ,nda kurumsal sürdürülebilirli in üç boyutunu olu turan ekonomik, çevresel ve sosyal sürdürülebilirlik konular,nda i letmelerin ta ,malar, gereken özellikler a a ,daki gibi özetlenebilir (Dylick ve Hockerts, 2002, s.132-135):

**Ekonomik sürdürülebilir i letmeler;** bir yandan hissedarlar,na ortalama üzerinde getiri sa larken, di er yandan herhangi bir zamanda i letmenin likiditesini koruyacak yeterli nakit ak, ,n, garanti alt,na al,rlar.

*Çevresel sürdürülebilir i letmeler;* do al kaynaklar,, yeniden olu abilme oran,n alt,nda bir oranda veya ikame mallar,n büyümesinden daha dü ük bir oranda tüketirler. Ayr,ca bu i letmeler; do al sistemin kapasitesinin üzerinde sindiremeyece i emisyonlar,n çevrede birikmesine neden olmazlar ve faaliyetleriyle eko-sistemin sundu u olanaklara zarar vermezler.

*Sosyal sürdürülebilir i letmeler ise;* toplumlar,n sosyal sermayelerini art,rmalar,n,n yan, s,ra bireysel ortaklar,n,n be eri sermayelerini art,rarak faaliyet gösterdikleri topluluklara de er katarlar. Bu i letmeler; payda lar,n,n, i letmenin motivasyonlar,n, anlayabilece i ve de er sistemini kabul edebilece i bir ekilde sosyal sermayeyi yönetirler.

Kurumsal sürdürülebilir i letmeler; sürdürülebilir kalk,nmaya ayn, anda ekonomik, sosyal ve çevresel faydalar sunarak katkı sa lar (Hart ve Milstein, 2003, s. 56). Kurumsal sürdürülebilirlik; ekonomik, çevresel ve sosyal boyutlar,yla bir bütün oldu u için kurumsal sürdürülebilir i letmeler, bu üç boyuta ili kin sorumluluklar,n, yerine getirmelidirler. letmeler bu sorumluluklar,n, yerine getirirken; ekonomik, çevresel ve sosyal boyutun birbiriyle olan ili kilerini ve birbirine olan etkilerini de göz önüne almal,d,rlar. Bu ekilde hareket edebilmeyi ba aran i letmeler; kurumsal sürdürülebilir i letmelerdir.

Kurumsal sürdürülebilir i letmelerin lider ve yöneticileri; kâr,l,l, ,n yan,nda yönetim kalitesi, kurumsal yönetim yap,s,, kurumsal itibar, insan sermayesi yönetimi, çevre koruma, payda ili kileri ve kurumsal sosyal sorumluluk gibi nitel finansal olmayan ölçütlere önem verirler (Lo ve Sheu, 2007, 345). Bu ekilde finansal ölçütlerin yan,nda çevresel ve sosyal bilinci ön plana koyan finansal olmayan ölçütlerin dikkate al,nmas,, kurumsal sürdürülebilirli in en büyük destekleyicisi olacaktır,r.

Sonuç itibariyle kurumsal sürdürülebilirli in gerçekleştirilmesi, bir bütün olarak i letme faaliyetlerinin sosyo-ekonomik etkinli inin dikkate al,nmas,n, ve i letmelerde ödö ru eyleri yapmaö anlay, ,n,n benimsenmesini gerektirir (Zink, Steimle ve Fischer, 2008, s. 8).

### **2.1.3. Kurumsal sürdürülebilirlik için kurumsal yönetimin önemi**

Kurumlar,n kar , kar ,ya kald,klar, skandallar ve krizler kurumsal yönetim kavram,n,n ortaya ç,kmas,n,n en önemli nedenleri aras,ndadır,r. Ya anan irket skandallar, ve krizlerden sadece hissedarlar de il birçok payda grubu etkilenmi tir. Bu

tür olumsuz durumlar, önüne geçilebilmesi, di er bir ifadeyle krizlerin öngörülmesi ve krizden etkilenen payda gruplar, n, n da yönetim sürecine dahil edilmesi dü üncesi kurumsal yönetim kavram, n, n ortaya ç, kmas, nda etkili olmu tur (Sancar, 2013, s. 75). Kurumsal yönetim anlay, la beraber, kurum yönetimlerinde bamba ka bir a amaya geçilmi olup geçmi te ya anan olumsuzluklar, n bir daha gerçeikle memesi ad, na daha effaf, sorumlu ve hesap verebilir bir yönetim biçimi benimsenmeye ba lanm, t, r.

İletme yönetimi ve denetiminin effaf, adil, hesap verebilir, sorumlu ve güvenilir olması; kurumsal yönetimin gereklilikleri aras, nda yer almaktadır. Kurumsal yönetimin bu gerekliliklerinin tam anlam, yla gerçeikle mesi, i letmelerin performanslar, n, n süreklili ini sa layarak sürdürülebilir bir de er yaratmas, na yard, mc, olur. Kurumsal yönetim, bu aç, dan i letmeye de er katmay, amaçlayan bir yönetim anlay, d, r. Günümüzde kâr kavram,, i letme de erinin maksimum olması, nda etkili olmakla birlikte tek ba , na dikkate alınmas, yeterli de ildir. Kâr ile birlikte kârl, l, , etkileyen bütün faaliyetlerin takip edilmesi, denetlenmesi ve bu sürecin iyi yönetilmesi önemli bir husustur. Kurumsal yönetim anlay, n, benimseyen bir i letme; i letmenin içinden veya d, ndan kaynaklanabilecek risklerin denetimini gerçeikle tirebilece i gibi faaliyetlerini ve i yapma süreçlerini de erlendirerek gerekirse müdahalede bulunma imkan, elde edebilecektir. Bu sebeple i letme faaliyetlerinin ve i yapma süreçlerinin sürdürülebilir olması, n, n temel ko ullar, ndan birisi kurumsal yönetim anlay, n, n benimsenmesidir.<sup>7</sup> 1995'te kurulan Uluslararası Kurumsal Yönetim A , (ICGN) da, kurumsal yönetimin amacı, konusunda; uzun vadeli sürdürülebilir de er yaratma ve bu de eri korumada sorumlu olma ve yat, r, mc,, hissedar ve ilgili bütün payda lara hesap verebilir olma gereklili ini vurgulam, t, r. Ayr, ca uzun vadeli sürdürülebilir de er yaratman, n, kurumun finansal faaliyetlerinin yan, nda çevresel ve sosyal faaliyetlerinin etkilerinin etkin bir e kilde yönetilmesiyle gerçeikle ece i ifade edilmi tir (ICGN, 2014, s. 9).

İletmelerin yönetiminde ve faaliyetlerinde de er yarat, lmas,, kâr elde edilmesi ve elde edilen bu kâr, n hissedarlara da , t, lmas, geleneksel yönetim anlay, n, n amaçlar, aras, ndadır. Kurumsal yönetim anlay, , ise bu amaçlar, n yan, nda hissedarlarla birlikte di er tüm payda lar, n (çal, anlar, yöneticiler, toplum gibi) haklar, n, n gözetilmesini amaçlamaktadır. Kurumsal yönetim, bu amaca ula abilmek için; sorumluluk, hesap

---

<sup>7</sup> <http://www.denetimnet.net/UserFiles/Documents/G%C3%BCler%20Aras%20makale.pdf> (Eri im tarihi: 20.12.2012)

verebilirlik, effaflık ve adil olma gibi etik kavramlarla sık, bir ilişki içerisindedir. İletmenin yürüttüğü faaliyetlerin hesaplanabilirliği, tüm paydaşlara etik davranılması, işletme ile ilgili tüm bilgilerin hissedar ve ortaklarla aynı ölçüde paylaşılması, ve toplum değerlerine karşı duyarlı olunması, kurumsal yönetimin temel ilkeleri olarak sayılmaktadır. Bu ilkeler ile kurumsal yönetim anlayışını benimseyen işletmeler; sermaye maliyetinin düşmesi, finansman imkanlarının ve likiditelerinin artması gibi avantaj sağlarlar. Bir yandan da kurumsal yönetim; dolayısıyla olarak finansal piyasaların yeniden organizasyonunda, gelişim göstermesinde ve kontrolünde önemli bir konumda yer almaktadır (Öztürk ve Demirgüne, 2008, s. 396). Kurumsal yönetim; işletmelere sağlanan bu avantajlar, sağlanmakla beraber, geleneksel yönetim anlayışının birincil paydaş grubu olarak gördüğü hissedarların çıkarları yanında diğer paydaş grupları da çıkarları, karşı duyarlı davranılması, ve işletmenin bu konuda üzerine düşen sorumlulukları yerine getirmesi gerektiğine dikkat çekmektedir.

Kurumsal yönetim; işletme yöneticilerine, işletmenin geleceğine yönelik kararlar alabilmesi ve bu kararları uygulayabilmesi için kullanılmaya tahsis edilen değerlerin etkin şekilde kullanılması, ve bunun sonucunda ortaya çıkan sonuçlar hakkında işletme yöneticilerinin tüm paydaşlara hesap verebilir ve effaf bir şekilde davranabilmesini hedefler. Kurumsal yönetim, bir yönüyle işletmenin ortaklarıyla ilişkilerini düzenlerken; diğer yönüyle de işletmenin ortakları dışında kalan diğer paydaşlarla olan ilişkilerini düzenler. İşletmeler, faaliyet gösterdiği toplumdaki kendilerini soyutlayamazlar. Aksine işletmelerin faaliyetleri geliştikçe, büyüme gerçekleştikçe toplumda yer alan birçok kişi veya kuruluşla beraber, ticari ve finansal ilişkileri artmaktadır. Artan bu ilişkiler, işletmeleri faaliyet gösterdikleri toplumda yer alan çeşitli çıkar grupları, karşı sorumlu duruma getirmekte ve bu durum da işletmenin topluma karşı hesap verebilir olması, gerektirmektedir. Bu sebeple işletmelerin; faaliyet gösterdikleri topluma karşı açık (effaf), hesap verebilir, adil (etik davranan) ve dürüst olmaları, gerekmektedir (Aysan, 2007, s. 18). Bu davranış biçimleri aynı zamanda kurumsal yönetim ilkelerini oluşturmaktadır. Bu ilkeler, kurumsal yönetim anlayışını sağladığı bir şekilde işletmelerin hesap verebilirliğini teminat altına almaktadır.

effaflık, etiklik, hesap verebilirlik ve sorumluluk kurumsal yönetimin temel ilkeleridir (Akdoğan ve Akdoğan, 2011, s. 3; Kılıç, 2009, s. 135):



**effafl,k ilkesi;** ticari s,r niteli inde olmayan i letme ile ilgili finansal ve finansal olmayan bilgilerin ihtiyaca uygun, zaman,nda, tam, do ru, aç,k ve kar ,la t,r,labilir niteliklerine sahip olacak ekilde ilgili taraflara duyurulmas,n, ifade eder.

**E itlik ilkesi;** i letme yöneticilerinin i letmenin bütün faaliyetlerinde e it davranmas, gerekti ini ve ilgili ç,kar gruplar, aras,nda olu abilecek ç,kar çat, malar,n,n önlenebilece ini ortaya koyar. letmelerde her payda grubunun katk,lar,n,n yan,nda ç,karlar, da oldu u için i letme yönetimi, payda lar,n,n ç,karlar, kar ,larken e itlik ilkesini gözeterek hareket etmelidir. E itlik ilkesinin yerine getirilmesinde, yaz,l, kurallar,n yan,nda ahlaki de erlerin de göz önünde bulundurulmas, önemli bir husustur.

**Hesap verebilirlik ilkesi;** i letme yöneticilerinin ortaklar ba ta olmak üzere toplumda yer alan çe itli ç,kar gruplar,na kar , hesap verme sorumlulu unun bulundu unu vurgular. Bu ilke; i letme yöneticilerine, karar almadan ve uygulamalar, gerçekle tirmeden önce bu karar ve uygulamalar, tekrar sorgulama al, kanl, , kazand,arak onlar, verimli davranmaya yöneltmektedir.

**Sorumluluk ilkesi ise;** i letme yönetiminin i letmenin gerçekle tirmi oldu u bütün faaliyet ve uygulamalardan; yasalara, i letme ana sözleşmesine ve i letme içi kontrollere uygunlu u aç,s,ndan sorumlu oldu unu ve bunun kontrol edilmesini ifade eder. Bu ilke i letme yönetiminin, birincil payda konumunda gördü ü hissedarlar,n,n yan,nda bütün payda lar,na kar , da sorumluluklar,n,n oldu unu ifade etmektedir.

letmeler toplum içerisinde faaliyetlerini sürdürdükleri için bu ilkeye uygun davran,ımas,, i letmelerin toplum gözünde itibarlar,n,n artmas,na katk, sa lar.

Kurumsal yönetim ilkelerinden olan hesap verebilirlik ilkesi, kurumsal sürdürülebilirli e katk, sa layan, onun temelinde yer alan unsurlardan bir tanesidir.

letmenin, faaliyetlerine ili kin iç ve d, bütün payda lar,na açıklama yapma sorumlulu u olarak ifade edilebilecek hesap verebilirlik ilkesi, hem kurumsal yönetim hem de kurumsal sürdürülebilirlik aç,s,ndan ortak bir kavram olarak dikkat çekmektedir. Di er bir ifadeyle, i letmelerin bütün payda lar,na kar , hesap verebilir olma sorumlulu u ile davranmas,, yönetimin kurumsalla mas, ve kurumsal sürdürülebilirli in gerçekle tirilmesi aç,s,ndan çok önemlidir. Yine ayn, ekilde kurumsal sürdürülebilirli e katk, sa layan kavramlardan olan kurumsal sosyal sorumluluk, kurumsal yönetimin sorumluluk ilkesiyle örtü mektedir. Buna göre i letmelerin; faaliyetleri gere i toplumla iç içe olmalar, sebebiyle, sadece kendi ç,karlar,n, de il toplumun da ç,karlar,n, dikkate almalar, ve bunu bir yönetim anlay, ,

olarak benimsemeleri gerekmektedir. İletmelerin toplumun istek ve beklentilerinin bilincinde olarak hareket etmesi yasal bir gereklilikten önce ahlaki bir gerekliliktir. Bu gerekliliği yerine getiren yani sosyal sorumluluk bilinciyle hareket eden işletmeler, kurumsal sürdürülebilir işletme olma yolunda diğer işletmelere göre bir adım önde olacaklardır. Hesap verebilirlik ve sorumluluk ilkesi, kurumsal sürdürülebilirlik in gelişimine doğrudan katkıda bulunurken, kurumsal yönetimin etiklik ve şeffaflık ilkeleri de hesap verebilirlik ve sorumluluk ilkelerini tamamlayıcı niteliktedirler, dolayısıyla olarak kurumsal sürdürülebilirlik için katkı sağlarlar.

Kurumsal yönetim faaliyetlerinin çeşitli amaçlar, olmakla birlikte en temel amaç, işletme ile çeşitli şekillerde ilişkilerde bulunan paydaşların haklarını korumak, ve bu şekilde işletme paydaşlarının daha sağlıklı ve güven içerisinde olmalarını sağlamak. Bu temel amaç çerçevesinde kurumsal yönetimin diğer amaçları aşağıdaki gibi sıralanabilir (Aktan, 2005, s. 16):

- işletme yönetiminin sahip olduğu güç ve yetkinin keyfi kullanılmaması, önüne geçilerek yöneticilerin kişisel çıkarları için ortadan kaldırılması,
- işletme hissedarları arasında etik davranılmaması,
- işletme kârından hak eden her kesimin payını düz olarak alması,
- Yönetimin sorumluluk alanları net bir şekilde ortaya konulması, ve faaliyetleri dolayısıyla hesap verebilirlik için sağlanması,
- Özellikle hisse senetleri borsada işlem gören işletmelerin, faaliyetlerine ve finansal durumlarına ilişkin bilgileri zamanında kamuoyuna duyurarak şeffaflık sağlanması,
- işletmenin sermaye ve borçlanma maliyetlerinin düşürülmesi,
- Hissedarlar ve yöneticiler arasındaki olası menfaat çatışmaları kurallar yoluyla önlenmesinin sağlanması.

Bu amaçların gerçekleştirilmesi yolunda atılacak adımlar ile birlikte kurumsal yönetim; işletmenin iç ve dış paydaşlarının, işletmenin faaliyetlerine ve bu faaliyetlerin çeşitli sonuçlarına ilişkin etkin bir kontrol ve gözetimin sağlanacağına olan inançları artırarak (Kılıç, 2009, s. 131). işletmeler ne kadar fazla paydaş grubunun rızasını alırsa; faaliyetlerini sürdürme ihtimali daha yüksek olacaktır. işletme ile ilgili tüm paydaş gruplarıyla olan ilişkilerin yönetilmesi de kurumsal yönetimle sağlanacaktır. Bu açıdan kurumsal sürdürülebilirlik sağlanabilmesi adına kurumsal yönetim; işletmelerin de gelişen ve gelişen ekonomik, sosyal ve çevresel koşullara uyum

göstermeleri için bir oto kontrol i levi görmektedir (Sancar, 2013, s. 80). Burada dikkat çeken nokta; i letmenin iç ve d, bütün payda gruplar,yla olan ili kilerinin yürütülmesinin, i letmenin çe itli faaliyetlerinin bu payda gruplar, taraf,ndan me ru olarak alg,lanmas,n,n ve bu alg,n,n sürdürülmesinin büyük önem ta ,d, ,d,r. Kurumsal yönetim ise bu hususlar,n gerçeikle ebilmesinin ana faktörü konumundadır.

yi bir kurumsal yönetimin tan,m, üzerine tart, malar olmakla beraber Güler ve Crowther (2008, s.441) iyi kurumsal yönetimin; sürdürülebilir de er yaratma, i letmenin amaçlar,n, gerçeikle tirme ve ekonomik ve sosyal faydalar aras,nda denge kurma gibi özellikler gösterece ini ifade etmi lerdir. Bu durum; kurumsal yönetimin kurumsal sürdürülebilirli i besledi ini ve i letmenin ekonomik, sosyal ve çevresel amaçlara ula mas,n, kolayla t,rd, ,n, göstermektedir.

Kocmanova ve di . (2011, s. 5466547); sürdürülebilirli in ekonomik, çevresel ve sosyal boyutlar, ile kurumsal yönetimin; kurum ve i letme stratejilerinin kalbini olu turdu unu, günlük faaliyetlerin bir parças, oldu unu, risk ve tehditleri tespit etmek ve f,rSATlar, yakalamak için çal, may, te vik etti ini ifade etmi lerdir. Ayr,ca kurumsal yönetimin ve sürdürülebilirli in ekonomik, çevresel ve sosyal boyutlar,n,n birlikte dü ünülmesinin i letmelere; etkinlik ve verimlili in yan, s,ra rekabet avantaj, getirebilece ini de belirtmi lerdir.

Jangu ve di . (2014, s. 144) de; daha iyi kurumsal yönetim, i letmenin kurumsal sürdürülebilirlik performans,na ili kin bilgilerin yer ald, , sürdürülebilirlik raporlamas,n,n daha iyi olmas,n, sa lar m, sorusuna yan,t aram, lard,r. Çal, man,n sonuçlar,na göre yönetim kurulu büyüklü ü, yönetim kurulunun profesyonelli i ve yönetim kurulu atamalar, gibi göstergeler; i letmelerin sürdürülebilirlik raporlar,nda aç,klayaca , bilgi üzerinde anlaml, etkiye sahiptir. Buna göre; kurumsal yönetim aç,s,ndan önemli olan yönetim kurulu özelliklerinin; sürdürülebilirlik ba lam,nda farklı yakla ,mlar sa layarak i letmenin toplumdaki rolünü, sürdürülebilirlik performans,n, ve sonras,nda sürdürülebilirlik raporlamas,n, geli tirebilece i sonucu ç,kar,labilir.

Sonuç itibariyle kurumsal yönetim; e itlik, hesap verebilirlik, effafl,k ve sorumluluk ilkeleriyle kurumsal sürdürülebilirli in sa lanmas,na destek olmaktadır. Kurumsal yönetime verilen önem, ayn, zamanda kurumsal sürdürülebilirli e verilen önemi anlamada öncü bir gösterge olarak da dü ünülebilir. Kurumsal yönetim anlay, ,n,n güçlü oldu u i letmelerde; i yapma süreçlerine sürdürülebilirlik

dü üncesinin entegre edilmesi ve sürdürülebilirlik konusunda belli bir farkındalık, bu yerle mesi daha kolay olacaktır.

#### **2.1.4. Kurumsal sürdürülebilirlik için gerekli koşulların nedenleri**

İşletmeleri sürdürülebilir olma yolunda harekete geçirici birçok neden bulunmaktadır. Bu nedenlerden biri; işletmelerin müşteri rüyet teorisine göre, ya müşteriler, sürdürülebilirlik için toplumun onayını, almaları, gereklidir (Welter, 2011, s. 53). Diğer bir ifadeyle işletme ile işletmenin faaliyetini sürdürdüğü toplum arasında sosyal bir anlamı vardır. İşletme faaliyetleriyle toplumun beklentileri arasında bir uyumun olması, gereklidir. Bu yüzden işletme yönetimi, toplum beklentilerine uygun sosyal faaliyetler uygulamak isteyebilir. Bu durum işletmenin faaliyetlerine devam edebilmesi için toplumun onayını, almasını sağlar. İşletmeler, toplum tarafından sürdürülebilirlik performansının değerlendirilmesi için, topluma sürdürülebilirlik konusundaki faaliyetlerinin etkilerini ve sonuçları açıklar. Bu şekilde işletmenin toplum gözünde varlığını, meşruiyeti olabilir (Nyit Chiong, 2010, s. 39).

Paydaş teorisine göre de, işletme yönetiminin güçlü paydaşların beklentilerini karşılamak yönünde hareket etmesi muhtemeldir. Bu yüzden işletmeler, bu güçlü paydaşların beklentilerini karşılayacak ekonomik, sosyal ve çevresel faaliyetlere daha fazla yatırım gösterebilir. Paydaş beklentileri karşılanırken aynı zamanda işletme sorumlulukları hakkında paydaşlara karşı hesap verebilir bir davranış sergilemi olacaktır (Nyit Chiong, 2010, s. 40). İşletmeler bir yandan faaliyetlerinin toplumun geneli tarafından kabul görmesi yönünde çaba gösterirken, diğer yandan önemli paydaşların da beklentilerini karşılamak için yatırım yapma ve yönetim süreçlerine, uygulama ve politikalarını sürdürülebilirlik düşüncesini yerleştirmeye yönelik hareket ederler.

Kurumsal sürdürülebilirliğin; işletme ve müşteriler arasındaki ilişkiyi güçlendirme, çalışan, müşteri ve elde tutma, gelir büyümesi, risk yönetiminin gelişmesi ve çeşitli maliyetlerin azalması gibi faydalar da vardır (Welter, 2011, s. 54). Bunlara ek olarak çalışan verimliliğinin artması, (yüksek motivasyon, düşük devamsızlık gibi) ve yönetim riskinin azalması, (krediye daha kolay erişim, yatırımcılar için varlıkların artan değeri, paydaşlar tarafından desteklenme gibi) gibi hususlar da sürdürülebilirliğin işletmeye katacağı değerler arasındadır (Pettenella, 2010, s.107). Kurumsal sürdürülebilirliğin işletmenin yönetim, verimlilik ve pazarlama yönleriyle ilgili sağlam,

oldu u bu faydalar,n zaman içerisinde finansal aç,dan da yans,malar,n,n olmas, muhtemeldir (Y,lmaz, 2011, s. 73). letmelerin kurumsal sürdürülebilir i letme olmaya yönelik gösterece i çabalar,n çe itli aç,lardan i letmelere olumlu yans,malar, olacakt,r. Bu olumlu yans,malar da i letmelerin sürdürülebilirlik konusuna verece i önemin artmas,na katkı sa layacakt,r.

Öte yandan rekabet aç,s,ndan da kurumsal sürdürülebilirlik i letmelere avantajlar sa layabilir. Kurumsal sürdürülebilirlik; i letmenin, farklı payda lara ula ,larak itibar,n,n artmas, yoluyla daha elveri li artlarda ticaret yapmas,na olanak sa layabilir (Welter, 2011, s. 57).

letme yönetimlerinin sürdürülebilirlik konusundaki bak, aç,lar, da sürdürülebilirli in nedeni letmeler tarafından benimsenmesi gerekti ine , ,k tutar. Bu kapsamda Birle mi Milletler Küresel İkelere Sözleşiminin 2010 y,l,nda dünyanın, çe itli yerlerinde faaliyet gösteren irketlerin CEO'lar, (Chief Executive Officer) ile yapt, , ara t,rma sonucuna göre irketlerin sürdürülebilirlik konusunda istekli davranmalar,n, sa layacak nedenler aras,nda u hususlar yer almaktadır (B ST, 2014, s. 3-4; Ku at, 2012, s. 229-230):

- Marka değerine katkı sa lamas,,
- İrkete olan güvenin ve irket itibar,n simgesi olmas,,
- Maliyet tasarrufu sa layarak ve personel motivasyonunu art,rarak kârl,l, , olumlu yönde etkilemesi,
- De i en i letme taleplerine karşı cevap verebilme iste i,
- Uluslararası, finansal kaynaklara daha kolay erişim imkan, vermesi.

Sayılan bu hususlar sürdürülebilirli in i letme aç,s,ndan olumlu yönlerini göstermektedir. Bununla birlikte sürdürülebilir i letme olmak için at,lacak adımlar, sadece i letme aç,s,ndan değil aynı zamanda sürdürülebilir kalk,nma ve toplum aç,s,ndan önemli katkı sa layacakt,r (Ku at, 2012, s. 230). letmeler sürdürülebilir kalk,nman,n sa lanabilmesi için olmazsa olmaz aktörlerden biridir. Bu nedenle sürdürülebilir kalk,nma hedefi doğrultusunda üzerlerine dü en sorumluluklar, yerine getirirken i letmelerin benimsemeleri gereken temel dü ünçe sürdürülebilirlik olmalıdır.

Windolph, Harms ve Schaltegger (2014, s. 274) ise; yapt,klar, inceleme sonucu i letmeleri, kurumsal sürdürülebilir i letme olmaya iten üç ana motivasyon kayna , oldu unu vurgulam, lard,r. Bunlardan birincisi; hükümetlerin ve toplumun, i letme üzerine bask, kurmalar, sonucu i letmeleri, me ruiyetlerini kazanmaya ve bunu

sürdürmeye zorlamalar,d,r. kincisi; tüketici, yat,r,mc, ve rakiplerin davran, lar,n,n, i letmeleri pazarda ba ar,l, olman,n sürdürülebilirlik yönetim anlay, ,yla sa lanaca ,na yöneltmesidir. Üçüncüsü ise; süreçlerin optimizasyonu ve maliyetlerin azalt,lmas, ekinde içsel geli melerin sa lanmas,d,r. Buna göre; sürdürülebilirlik konusunda i letmelerin istekli davranmalar,n,n temelinde; me ruiyet kazanma, pazarda ba ar,l, olma ve i letmede yer alan süreçleri en uygun hale getirme gibi üç önemli hedefin oldu u gözükmetedir. Di er unsurlar bu hedeflerin destekleyicisi konumundadır,r.

Özet olarak; geli en ve de i en dünya, i letmelerin faaliyetlerini sürdürülebilirlik aç,s,ndan da de erlendirmelerini kaç,n,lmaz k,lmaktad,r. Bu de i ime ayak uydurmak isteyen i letmeler bir yandan faaliyetlerini toplum gözünde me rula t,rma çabas, içerisinde olurken, di er yandan piyasan,n çetin rekabet ko ullar,yla da mücadele etmek zorundadır,rlar. Di er bir ifadeyle i letmeler faaliyetlerini sürdürülebilir k,лмаa amaç,ndadır,rlar. te bu sebeple son zamanlarda i letmeler, sürdürülebilirlik konusunda daha hassas davranmaya ba lam, lard,r. Bunun sonucunda i letmeler; yönetim, uygulama, politika ve süreçlerine sürdürülebilirlik dü ünmesini yerle tirmeye yönelik çaba göstermektedirler.

### **2.1.5. Sürdürülebilirlik ile ilgili teoriler**

Literatürde sürdürülebilirlikle ilgili, ara t,rmac,lar taraf,ndan temel al,nan dört önemli teori bulunmaktadır,r. Bu teoriler; 1-Politik ekonomi teorisi, 2-Me ruiyet teorisi, 3-Payda teorisi ve 4-Kurumsal teoridir.

Politik ekonomi teorisi, me ruiyet teorisi ve payda teorisi i letmelerin kurumsal sürdürülebilirlik aç,klamalar,n,; i letme yönetiminin, i letme payda lar,n,n alg,lar,n, i letme yönünde etkilemek için kulland,klar, bir strateji olarak görmektedir. Bununla birlikte bu teoriler; i letmelerin neden ba ka yöntemler yerine belli finansal muhasebe yöntemlerini benimsediklerini aç,klamada da kullan,lm, t,r. Benzer ekinde son zamanlarda kurumsal teori de; gönüllü kurumsal sürdürülebilirlik aç,klamalar,n,n alt,nda yatan nedenleri aç,klamak için kullan,lm, t,r (Nyit Chiong, 2010, s. 51). Bu sebeple çal, man,n bu bölümünde politik ekonomi teorisi, me ruiyet teorisi, payda teorisi ve kurumsal teori ele al,nacakt,r.

### **2.1.5.1. Politik ekonomi teorisi**

Politik ekonomi; içinde insan ya am,n,n yer ald , sosyal, politik ve ekonomik çerçevedir. Politik ekonomi teorisine göre; toplum, siyaset ve ekonomi bir bütündür, birbirine s,k, s,k, ba l,d,r ve birbirinden ba ,ms,z de ildir. Bu yüzden ekonomik meseleleri, siyasi ve sosyal yönlerini dü ünmeden ayr, olarak incelemek anlaml, olmayabilir. Politik ekonomi teorisi; i letmelerin aç,klamaya karar verdikleri sürdürülebilirlik performans bilgisini de içeren bilgilerin ve çal, ma biçimini etkileyen sosyal konular,n göz önünde bulundurulmas, gerekti ini belirtir (Gray, Owen ve Adams, 1996'dan aktaran Nyit Chiong, 2010, s. 52).

Politik ekonomi teorisi; muhasebe raporlar,n, sosyal, politik ve ekonomik belge olarak kabul eder. Bu raporlar; i letmenin özel ç,karlar,na katk, sa layan ekonomik ve politik düzenlemelerin, kurumlar,n ve ideolojik konular,n me rula mas, ve sürdürülmesi için bir araç olarak hizmet ederler. Bu raporlarda yer alan aç,klamalar; rapor kullan,c,lar,na sosyal, politik ve ekonomik anlamlar iletme kapasitesine sahiptir. Ayr,ca i letmeler taraf,ndan haz,rlanan y,ll,k faaliyet raporlar, uzman muhasebe kurumlar, taraf,ndan haz,rlanan ba ,ms,z belgeler olarak dü ünülmemelidir. Daha ziyade, i letme ve çevresi aras,ndaki al, veri i temsil eden, arac,l,k görevi üstlenen ve farklı, bölgesel ç,karlar, uyumla t,ran bir ürün olarak görülmelidir (Guthrie ve Parker, 1990, s. 166).

Politik ekonomi teorisine göre toplum, siyaset ve ekonomi bir bütün oldu u için i letmelerin haz,rlad, , raporlar sosyal, siyasi ve ekonomik ekseninde payda lara önemli bilgilerin aktar,lmas,nda kullan,lmaktad,r. Bu aç,dan haz,rlanacak raporlar,n içeri i ve dolay,s,yla payda lar üzerinde olu turaca , etki i letmeler aç,s,ndan önemlidir.

Sonuç olarak politik ekonomi teorisi; i letme taraf,ndan faaliyetlere ili kin haz,rlanan raporlar,n, kurumsal amaçlara ula abilmek için d, payda lar,n görüş ve tutumlar,n, etkileme ad,na önemli bir araç oldu unu ifade etmektedir. Ayn, zamanda ekonomik, sosyal ve çevresel boyutlara ili kin yap,lan aç,klamalar; kreditor, mü teri, kamu kurumu vb. d, payda gruplar, taraf,ndan yap,lan bask,lara bir cevap olarak dü ünülebilir (Almagtome, 2015, s. 46).

### **2.1.5.2. Me ruiyet teorisi**

Me ruiyet teorisi; i letmelerin içinde bulduklar, toplumun beklentilerini, alg,lar,n, kar ,lamak için s,kça çaba sarf ettiklerini ifade eder. I letmeler, faaliyetlerini

toplumun örneği olarak görmesini isterler. Burada dikkat edilmesi gereken nokta toplum beklentilerinin sabit olmadıkça, zamanla değişim gösterecektir. Bu yüzden toplumun beklentileri değişiminde, işletmelerin toplumun yeni beklentilerine cevap vermesi gerekmektedir. Ayrıca me ruiyet teorisine göre me ruiyet, bir işletmenin yaşamını sürdürebilmesi için güvenmesi gereken önemli bir kaynaktır (Nyit Chiong, 2010, s. 54-55).

Me ruiyet teorisi işletmeleri, daha geniş bir sosyal sistemin parçası olarak görür. Me ruiyet teorisine göre; işletmeler faaliyetlerinin devamı için gerekli olan kaynaklara veya başka bir ifadeyle faaliyetlerini sürdürme hakkına sahip değildirler. İşletmelerin me ruiyete sahip olduğu düşünülen belirli bir toplumun varlığı, ölçüsünde işletmeler varlıklarını sürdürürler. Bununla birlikte me ruiyet teorisi, bir işletmenin faaliyetine toplumla sosyal bir anlaşma yapıldıkça, devam edebileceğini ifade eder. Bu anlaşma, işletme faaliyetinin me rulu olarak onaylanır. Özellikle, toplum bu sosyal anlaşma, işletmenin ihlal ettiğini algıladıkça işletmenin yaşamını sürdürmesi tehdit altında olacaktır. Toplum, işletmenin faaliyetlerinin kabul edilebilir veya me rulu olduğundan memnun değilse işletmenin faaliyetlerinin devamını sağlayan anlaşmayı, etkin bir biçimde iptal edebilir. Toplum bunu; işletmenin ürünlerine olan talebi azaltarak, işletmeye olan ilgi gücü arzını ve finansal sermayeyi kullanarak ya da toplumun beklentilerine uymayan faaliyetlerin yasaklanmasına yönelik kanun çıkarılması, para cezası verilmesi veya vergi arttırılması için hükümete baskı yapmak suretiyle gösterebilir (Deegan, 2002, s. 292-293).

Özetle; me ruiyet teorisine göre işletmeler, yürüttükleri faaliyetlerin toplum tarafından benimsenmesini ve kabul edilmesini isterler. Bir işletme için bu husus vazgeçilmez bir durumdur. Bu nedenle işletmeler; faaliyetlerinin ekonomik, sosyal ve çevresel göstergelerine ilişkin bilgileri ve bu göstergelerde zaman içerisinde meydana gelen değişimleri sürdürülebilirlik raporları aracılığıyla paylaşarak me ruiyet kazanmak isterler. İşletme faaliyetlerine ilişkin ekonomik, sosyal ve çevresel bilgilerin açıklanmaması, işletme faaliyetlerinin toplum tarafından me rulu olarak görülmemesi sonucunu ortaya çıkarabilir. Bu da işletmenin, ekonomik ve sosyal açıdan olumsuz durumlarla karşılaşmasına yol açabilir. Bu sebeple işletmeler, faaliyetlerine ilişkin bilgileri raporları aracılığıyla toplumda ilgi duyan taraflara iletirler. İşletme faaliyetlerinin toplum gözünde me rulu olması, toplum ise beklentilerinin



kar ,lanmas,n, istedi inden dolay, iki taraf,n ortak bir noktada bulu abilmesi kritik bir öneme sahiptir.

### **2.1.5.3. Payda teorisi**

Kurumsal sürdürülebilirlik, bir i letmenin sadece hissedarlar,yla de il bütün payda lar,yla ilgilidir (Lin, 2010, s. 15). Kurumsal sürdürülebilirlik aç,s,ndan bu önemli durum dikkate al,nd, ,nda payda kavram, üzerinde hassasiyetle durulmas, gerekmektedir.

Payda ; bir i letmenin faaliyetlerini etkileyebilen ve bu faaliyetlerden etkilenen ki i veya gruplar ekinde tan,mılanm, t,r (Freeman ve McVea, 2001, s. 2). GRI ise raporlama ilkelerinde payda ,; ökurumun faaliyetlerinden, ürünlerinden ve/veya hizmetlerinden ciddi ekilde etkilenmesi veya eylemleri arac,l, , ile kurumun stratejilerini ba ar,yla uygulama ve hedeflerine ula ma kabiliyetini etkilemesi makul olarak beklenebilen kurulu lar veya bireyler olarakö tan,mılam, t,r (GRI, 2006a, s. 10).

Payda kavram,na ili kin tan,mılarda ortak noktay,; i letme ile payda olarak kabul edilen ki i ve kurulu lar aras,nda kar ,l,kl, bir etkile imin varl, , olu turmaktadır. Payda teorisi ise kar ,l,kl, bu etkile imin gücünün ve etkinli inin önemini vurgulamaktadır.

Payda teorisi; bir i letmenin amaçlar,na kolayl,kla ula abilmesinin, payda lar,yla olan ili kisinin güçlü olmas,yla mümkün olabilece ini ifade etmektedir. Kar ,l,kl, güven, sayg, ve i birli i; bu ili kinin güçlü olabilmesinin en temel dayanaklar,d,r. Her bir payda ,n amaçlar,, öncelikleri ve i letmeden olan beklentileri farklı olsa da çevreyi koruma, sosyal adaleti sa lama ve ekonomik istikrar,n sa lanmas,na destek olma tüm payda lar taraf,ndan kabul gören amaçlard,r. letmenin bu temel amaçlara yönelik politika geli tirmesi ve uygulamas,; payda larla olan ili kileri güçlendirerek i letmenin amaçlar,na ula mas,na yard,mc, olacaktır. Bu aç,dan payda teorisi; i dünyas,n,n neden sürdürülebilir kalk,nma do rultusunda hareket etmeleri gerekti i hususunda ikna olmalar,na katkı sa lamaktadır (B ST, 2014, s. 2).

Freeman payda teorisinin odak noktas,nda iki temel sorunun oldu unu varsayar. İlk soru: letmenin amacı nedir? sorusudur. Bu soru yöneticileri; temel payda lar,yla beraber yaratt,klar, de erin ortak hissini ve getirdiklerini aç,kça ifade etmeye yönlendirir. Bu, i letmeyi ileri götürerek üstün performans göstermesine olanak sa lar. İkinci soru ise: Yönetimin payda lara kar , sorumlulu u nedir? sorusudur. Bu soru ise

yöneticileri; faaliyetlerini nasıl yapmak istediklerini, özellikle işletme amaçlarına ulaşmada paydaşlarıyla ne tür ilişkiler istediklerini ve ne tür ilişkilere ihtiyaç duyduklarını, açıklamaya yönlendirir. Günümüz ekonomik gerçekleri, paydaş teorisinin özünü vurgulamaktadır. Ekonomik değer; gönüllü olarak bir araya gelen ve mevcut durumu geliştirmek için işbirliği içinde olan insanlar tarafından oluşturulur. Yöneticiler; ilişkileri geliştirmeli, paydaşlarına ilham vermeli ve işletmenin söz verdiği hedeflere ulaşabilmek için elinden gelenin en iyisini yapma çabasında olan topluluklar oluşturmalıdır. Üstesiz hissedarlar önemli bir öğedir ve kâr kritik bir faktördür ama kâr için duyulan endişe, değer yaratma sürecindeki bir aktörden ziyade bu sürecin sonucudur (Freeman, Wicks and Parmar, 2004, s. 364). Diğer bir ifadeyle kâr, işletmelerin değer yaratma sürecinin sonucunda ortaya çıkan bir unsurdur. İşletmeler, tüm paydaşlar için hedefledikleri hedeflere ulaşmalarını, halinde kârlılık durumu kendiliğinden ortaya çıkabilecektir.

Paydaş teorisine göre işletme, çelişkili ve bazen de birbirine uymayan çıkarılardan dolayı, örgütsel faaliyetlere katılan paydaşların bağlantı noktaları olarak görülebilir. Bu bağlantımların doğrudan olabileceği gibi dolaylı, yönden destek vermek şeklinde de olabilmektedir. Bu anlamda paydaş teorisi işletmeyi, farklı paydaşlardan oluşan ve paydaşların aktif bir ilişkisi içinde oldukları, açık ve esnek bir sistem olarak tanımlamaktadır. Ayrıca paydaş teorisi bir işletmenin davranışını; onun farklı paydaşlarının doğasının, bu paydaşların benimsediği davranışa dayalı standartlara ve bu paydaşların kurumsal kararlara olan görece etkisine dayanmasını, tahmin edilebilir ve anlaşılabilir olacağını varsayar. Bu nedenle paydaş teorisi bir işletmenin; farklı paydaşların çıkarılarını, dikkate alması ve onları dengelediğinde sosyal sorumlu bir biçimde hareket etmesi olacağını vurgular (Maignan ve Ferrel, 2004, s. 5).

İşletmelerin başarılı olabilmemesinin ve amaçlarına ulaşabilmemesinin, paydaşlarıyla iyi ilişkiler kurulmasından ve bu ilişkilerin sürdürülebilir olmasından etkilendiği genel olarak kabul gören bir düündür. Stratejik yönetim kavramı, olan paydaş teorisi; işletmelerin rekabet ortamında avantaj sağlamalarına yardımcı olur (Tokgöz ve Önce, 2009, s. 258). İşletmenin içinde ve dışında yer alan anahtar oyuncuların payları ve çıkarılarının yönetilmesi ve işletmenin bunlardan sorumlu olması, işletme performansının ve sosyal sorumluluğunun daha iyi anlaşılması, sağlanması için paydaş teorisi temel bir kavramdır (Becker ve Potter 2002, s. 23). Paydaşlarla karlılık, güven, saygı ve işbirliği temeline dayalı, olumlu ilişkiler kurulması, paydaşlara ve beklentilerine

de er verilmesi, i letme faaliyetlerinin payda lar dikkate al,narak yürütülmesi gibi hususlar payda teorisinin önemli noktalar,n, olu turmaktad,r. Payda teorisini bu özelliklerinin yan,nda temelde ayn, olmakla birlikte farklı, aç,lardan inceleyen yakla ,mlar da bulunmaktad,r.

Donaldson ve Preston (1995, s. 70-71) payda teorisinin üç ayr, yakla ,ma ayr,labilece ini önermi tir. Bunlar; tan,mly,c, payda teorisi, araçsal payda teorisi ve normatif payda teorisi eklindedir. **Tan,mly,c, payda teorisi;** belirli kurumsal özellikleri ve davran, lar, tan,mly,c, ve aç,klamada kullan,l,r. Bununla beraber; i letmenin yap,s,, yöneticilerin yönetim ekli ve yönetim kurulu üyelerinin i letme kurucular,n,n beklentileri hakk,nda ne dü ündüklerini aç,klamada bu teoriden yararlan,l,r. **Araçsal payda teorisi;** payda yönetimi ile kârl,l,k, büyüme gibi geleneksel i letme amaçlar,n,n gerçekleştirilmesi ve bu ili kilerin olmama durumunu tan,mly,c, kullan,l,r. Bu yakla ,ma göre i letme A olay,n,n gerçekleştirilirse B olay,n,n gereklerini yerine getirmelidir. Bu durumda B olay, A'n,n gerçekleştirilmesi için bir araç konumundadır (Jones, 1995, s. 406). Baz, sonuçlara ula abilmek için baz, araçlara ihtiyaç oldu unu belirten araçsal yakla ,m; i letme faaliyetleri ile bu faaliyetlerin sonuçlar, aras,nda ili kiye dikkat çekmektedir. Bu ili kinin fark,nda olan ve gere ini yerine getiren i letmeler payda lar,n,n isteklerini daha iyi tespit ederek güvenilir ili kiler kurabilmektedir (Becan, 2011, s. 25). Dolay,s,yla araçsal payda teorisi; payda lar,n istek ve beklentilerinin kar ,lanabilmesi için i letmenin faaliyetlerinin bir araç oldu una vurgu yapmaktad,r. **Normatif payda teorisi ise;** kurumlar,n yönetimi ve i letilmesi için ahlaki ve felsefi ilkelerin belirlenmesini de kapsayacak ekilde kurum i leyi ini yorumlamada kullan,l,r. Payda teorisinin temel dayana ,n, normatif yakla ,m olu turmaktad,r.

Tan,mly,c,, araçsal ve normatif payda teorisi yakla ,mlar,n, temsil eden sorular özet olarak s,ras,yla öyle belirtilebilir: Ne olur? Ne olursa Ne olur? ve Ne olmal,? (Jones, 1995, s. 406). Bununla beraber payda teorisinin bu üç yönü, birbiri içine yerle tirilmi bir yapı,da dü ünülebilir. Bu aç,dan payda teorisinin d, kabu unu tan,mly,c, yönü olu turur ve d, dünyada gözlemlenen ili kileri aç,klamada kullan,l,r. Payda teorisinin tan,mly,c, yönüne, orta tabakada yer alan ve belirli uygulamalar gerçekleştirilirse belirli sonuçlar,n elde edilece ini ifade eden araçsal yön destek olmaktadır. Payda teorisinin merkezini ise normatif yön olu turmaktad,r. Nihai ahlaki de er ve yükümlülüklerin tan,nmas, payda yönetimi konusunda normatif temel

olu turur (Donaldson ve Preston, 1995, s. 74). Donaldson ve Preston'ın payda teorisini üç yönden incelemesi de erlendirildi inde tan,mlay,c, yönün i letmenin payda lar,yla olan ili kilerinin gözlenebilir durumuyla ilgili oldu u söylenebilir. letmenin payda lar,yla olan bu ili kilerin hangi ko ullarda yürümesi gerekti ini vurgulayan araçsal yön, ayn, zamanda teorinin tan,mlay,c, yönüne katkıda bulunmaktad,r. Ve temelde yer alan ahlaki ve felsefi de erler bu yap,y, ayakta tutan en önemli ö elerdir.

Donaldson ve Preston (1995, s. 67), payda teorisinin tan,mlay,c, ve araçsal yönlerinin önemli olmakla beraber temelini normatif yönünün olu turdu unu ve payda teorisinin en geni anlam,yla yönetsel oldu unu vurgulamaktad,r. Deegan (2006) da payda teorisini iki temel alana ay,rılmaktad,r. Bunlar; normatif (etik) alan ve yönetsel (pozitif) aland,r (Deegan 2006'dan aktaran, Nyit Chiong, 2010, s.76). Payda teorisi buna göre; normatif (etik) ve yönetsel (pozitif) aç,dan incelenebilir.

**Normatif alana göre;** her bir payda ,n i letme taraf,ndan adil davran,lmaya hakk, vard,r. Payda lar,n sahip olduklar, nispi güçler, i letmenin onlara olan davran, ,n, belirlemede temel etken de ildir. Ba ka bir deyi le i letme; belirli bir payda grubunun i letme üzerinde sahip oldu u ekonomik güce göre de il, i letme faaliyetlerinin belli payda grubunu nas,l etkiledi ine göre davran,r (Nyit Chiong, 2010, s. 78). Buna göre i letme için bütün payda lar, önemlidir ve bu bilinçle i letme payda lar,na yakla ,r. Dolay,s,yla normatif alan; payda larla ili kilerde ortak ç,karlar,n gözetilmesi gereklili ine dikkat çekmektedir.

Normatif alana göre yöneticilerin, i letmenin finansal performans,n, geli tirip geli tirmemesine bakmaks,z,n i letmeyi bütün payda lar,n ç,karlar, do rultusunda yönetmesi gerekir. Normatif görü , i letmeyi sadece hissedar ç,karlar,na hizmet eden bir sistem de il bütün payda lar,n ç,karlar,n, koordine etmede bir araç olarak görür. Buna göre yönetim; bütün payda lar,n ç,karlar,na e it yakla mal, hatta bu ç,karlar aras,nda bir çat, ma ya and, ,nda onlar aras,nda en uygun dengeyi sa layacak ad,malar atmal,d,r. Payda teorisinin normatif alan, ayr,ca, hissedar ç,karlar,n,ndi er payda ç,karlar,na feda edilecek zamanlar,n olabilece ini ve dolay,s,yla i letmenin gerçek sosyal sorumlulu unu vurgulamaktad,r (Hasnas, 1998, s. 32).

Her bir payda grubunun ç i nenmemesi gereken e it haklar, oldu u için, i letme adaleti sa lamak için bu payda gruplar,n,n ihtiyaç duydu u bilgiyi sunma konusunda hassas davranmal,d,r (Almagtome, 2015, s. 49). letmelerin gösterece i hassasiyet ve

sorumlu olma bilinci, çe itli payda gruplar,na e it davran,lmaz, noktas,nda önemli bir araç olacaktır.

Öte yandan payda teorisinin *yönetimsel alan*, ise; özellikle belli bir güce sahip payda lara i letmenin ne zaman öncelik verece ini açıklar. Bu açıdan i letmeler belli payda gruplar,na özellikle güçlü olanlara ayrıcalıklı, davranabilir. Payda teorisinin yönetimsel alan,; toplumun belirli payda gruplar,ndan olu tu unu ifade eder.

letmenin uzun vadede ya am,n, sürdürebilmesi bu payda gruplar,n,n nas,l yönetilece i ile ilgilidir. Bu görüş e bu sebeple payda teorisinin yönetimsel alan, denilmektedir. Payda teorisinin yönetimsel alan,; i letmenin bütün payda lara e it bir ekilde davranmayaca ,n,, daha güçlü olarak alg,lad, , payda lara ayrıcalıklı, davranaca ,n, vurgulamaktadır (Nyit Chiong, 2010, s. 83-84). Diğer bir ifadeyle bu teori, bütün payda lar,n tüm süreç ve kararlara e it bir ekilde dahil olmas, gerekti ini belirtmez (Donaldson ve Preston, 1995, s. 67). Bu do rultuda Ullman (1985, s. 552); payda lar,n gücünü belirleyen unsuru, i letmenin ya am,n, sürdürmesi için gerekli olan kaynaklar, elinde bulunduran payda lar,n i letme yönetimini etkileyebilmesi olarak ifade etmiştir. Genel olarak bu kaynaklar i letmenin hayatta kalmas, aç,s,ndan ne kadar önem arz ediyorsa; i letmenin, bu kaynaklara sahip payda lar,n çevresel ve sosyal bilginin sa lanmas,n, da kapsayan beklentilerine uyma e ilimi artacaktır. Diğer bir ifadeyle güçlü payda lar,n yönetilmesi i letmeler aç,s,ndan öncelikli konumdadır.

letmeler çe itli sebeplerle di er payda lara göre öne ç,km, durumda olan bu payda lar,n,n istek ve beklentilerine daha fazla dikkat ederler.

Öte yandan payda lar,n gücünün daha az olmas,, onlar,n taleplerinin göz ard, edilmesine sebebiyet verecektir. Bu sebeple Ullman (1985, s. 554); i letmelerin y,ll,k raporlarda açıklad, , sosyal bilgiyi, payda lardan gelen d, talep bilgi düzeyini etkilemede strateji olarak kulland, ,n, belirtmektedir.

#### **2.1.5.4. Kurumsal teori**

Kurumsal teori son zamanlarda kurumsal sürdürülebilirlik raporlamas, üzerine yap,lan çal, malarda kullan,lmaktadır. Bu teori ayn, alanda faaliyet gösteren i letmelerin; kar ,la t,klar, kurumsal bask,lara ba l, olarak uygulama ve davran, lar,n,n benzer hale gelmesinin ve birbirlerine yak,nla mas,n,n muhtemel oldu unu ifade eder. Kurumsal teori me ruiyet kavram,n, desteklemekle birlikte aralar,nda baz, farklar vardır. Me ruiyet teorisi, me rulu u gerçekle tirmek için i letmelerin belli stratejileri

nasıl kullanacağını, ele alırken; kurumsal teori ise işletmelerin merkezi üy gerçeyle tirmek için belli davranış ve uygulamalar, nasıl benimseyeceğini ele alır. Kurumsal teori, kurumsal davranışın açıklanmasında güçlü bir teori olarak ortaya çıkmıştır (Nyit Chiong, 2010, s. 88-89).

Kurumsal sürdürülebilirlik raporlaması, üzerine yapılan çalışmalarda kurumsal teorisinin kullanılması, ana nedeni, işletmelerin kurumsal beklentilere nasıl yanıt vereceği konusunda merak ve paydaş teorisini tamamlamasıdır. Bir başka önemli neden ise kurumsal teorisinin; kurumsal sürdürülebilirlik raporlaması, gibi kurumsal uygulamalar, toplum beklentilerine ve kurumsal merkezi üy gerçeyle tirmede duyulan ihtiyaca bağlanabilir. Ayrıca kurumsal teori, kurumsal uygulamaların ve davranışların homojen olma ve yakınlıkla ilişkisinde olduğunu ifade eder. Diğer bir ifadeyle; işletmelerin yapışkan ve işletmenin kendi uygulamalarını, de işletmesi ya da toplumun veya güçlü paydaş gruplarını normal olarak düşündüklerine benzer olması, muhtemeldir (Nyit Chiong, 2010, s. 90). Güçlü paydaşların beklentilerinin işletmeler açısından önemli hale gelmesi ve buna bağlı olarak kurumsal uygulamaların şekillenmesi, kurumsal teorisinin paydaş teorisinin yönetsel alanına benzer yönünü oluşturmaktadır.

Kurumsal teori; resmi kurum yapıları, ve bu yapıların geliştiği tarihi sosyal süreçlerin doğası hakkında düşünme biçimidir. Bu açıdan kurum; kurallara bağlı ve standartlaşmış, toplumsal uygulamalar, içeren, kurulmuş bir düzen olarak tanımlanabilir. Kurumsallaşma ise, de işletme sosyal düzenlemelerde beklenen uygulamaların aracılığıyla öğrenilen ve geliştirilen bir süreçtir. Kurumsal teori öncelikle; bir kurumun kurumsal çevresiyle olan etkileşimiyle, kurum üzerine sosyal beklentilerin etkisiyle ve kurumsal uygulamalara ve özelliklere yansıtılan bu beklentilerin birleşimiyle ilgilidir. Kurumsal faaliyetler, merkezi üy arama davranışının zorunluluğu tarafından yönlendirilmektedir ve üstelik sosyal olarak oluşturulmuş normlardan etkilenmektedir. Kurumların hayatta kalabilmesi için, kurumlar çevresinde yer alan tarafların kabul edilebilir olarak algılanması, özellikle çevreleriyle etkileşimde bulunmalıdır (Dillard, Rigsby ve Goodman, 2004, s. 508). Bu sebeple kurumlar, de işletme için kuruma yönelik beklentilere boyun eğmeler ve bu sayede faaliyetlerinin merkezi üyünün artmasıyla, kaynaklarla ve hayatta kalma kapasitesiyle ödüllendirilirler (Carpenter ve Feroz, 2001, s. 565).

Sürdürülebilirlik literatüründe yer alan dört teorisinin temel esasları, ekil 2.4'teki gibi özetlenebilir.

### POLİTİK EKONOMİ TEORİSİ

- Politik ekonomi: içinde insan yaşamını, ekonomik, politik ve sosyal bir çerçevedir.
- Toplum, ekonomi ve siyaset birbirinden bağımsız değildir. Bir bütündür.
- İktisat raporları, ile ekonomik, sosyal ve politik mesajlar iletir. Bu durum da faaliyetlerinin temel amaçlarına yardımcı olur.
- Devlet, paydaşlardan gelen baskılara yanıt olarak iktisat raporları ekonomik, sosyal ve çevresel performanslar hakkında bilgi sunarlar.

### MERKEZİ İKTİSAT TEORİSİ

- Toplumun, iktisat raporları faaliyetlerini merkez olarak algılaması önemlidir.
- Toplum beklentileri karşılanırsa iktisat raporları faaliyetlerine devam edebilir.
- İktisat raporları ve toplum arasında faaliyetlerin devamı için bir sözleşme vardır.
- İktisat raporları toplumun deyimlenen beklentilerini dikkate almamalıdır.

### PAYDAŞ TEORİSİ

- Kurumsal sürdürülebilirlik, bütün paydaşları dikkate almayı gerektirir.
- Paydaşlar; iktisat raporları faaliyetlerini etkileyebilen veya iktisat raporları faaliyetlerinden etkilenen kişiler veya grupları ifade eder.
- İktisat raporları amaçlarına ulaşabilmesi için paydaşlarla kurulacak güçlü ilişkilerle başarılıdır.
- Farklı paydaş grupları arasında çıkarlar arasında bir denge kurulmalıdır.
- Tanımlayıcı, araçsal ve normatif yaklaşımlar olmak üzere incelenebilir.

### KURUMSAL TEORİ

- Aynı alandaki iktisat raporları baskılarına karşı benzer davranışlar sergiler.
- Merkezi iktisat raporları teorisi destekler. Ancak merkezi iktisat raporları teorisi, stratejilerin nasıl kullanılabileceğini, vurgularken; kurumsal teori belli davranış ve uygulamaların nasıl benimseneceğini vurgular.
- Kurumsal davranışları açıklar.
- Paydaş ve merkezi iktisat raporları teorisi tamamlar. (Kurumsal baskılara yanıt verileceği konusunda)
- Kurumsal uygulamaların homojen ve yakınlıkla maddesiz olduğunu ifade eder.
- İktisat raporları kurumsal çevresiyle etkileşimi, iktisat raporları olmadan olan sosyal beklentilerle ve bu beklentilerin uygulamalara yansımalarıyla ilgilidir.

ekil 2.4. Sürdürülebilirlikle İlgili Teoriler

### 2.1.6. Sürdürülebilirlik endeksleri

Borsalar, özellikle son yıllarda sürdürülebilirlikle ilgili konularda önemli kararlar almaya başlamışlardır. Bu kararlardan bazıları; sürdürülebilirlik kriterlerinin borsaya kote olma kuralları, aralarında alınması, sürdürülebilirlik konusunda yapılan uygulamalardan en iyi olanın ödüllendirilmesi, sürdürülebilirlik rehberinin yayınlanması ve sürdürülebilirlik endekslerinin hesaplanmasıdır. Böyle kararlar alınması, şeffaflık ve hesap verebilirliği artırmak, sürdürülebilirlik ile ilgili farkındalığın artmasına katkı sağlamak, sürdürülebilirlik uygulamalarının ve risklerin kamuya açıklanmasını sağlamak (B ST, 2014, s. 9).

Dünyada ilk sürdürülebilirlik endeksi, Domini 400 Sosyal Endeksidir. Dow Jones ve The Financial Times Stock Exchange (FTSE) tarafından 1999 ve 2001 yıllarında oluşturulan sürdürülebilirlik endeksleriyle yatırımcılar, şirketlerin ve finansal piyasaların sürdürülebilirlik endekslerine olan ilgisi artmıştır. Ayrıca pek çok gelişmiş ve gelişmekte olan ülke borsaları tarafından da zaman içerisinde sürdürülebilirlik endeksi hesaplanmaya başlanmıştır. Hesaplanan sürdürülebilirlik endekslerinin sayısı artması, sürdürülebilirlik endekslerinin şirketlerin kurumsal performans, üzerinde gösterdiği etkinin incelenmesine yönelik çalışmaların artması, göstermesini sağlamıştır (B ST, 2014, s. 9). Ayrıca şirketlerin sürdürülebilirlik endekslerinde yer almaları, şirketlerin kendilerini sürdürülebilirlik açısından değerlendirilmelerine bir fırsat tanıyabileceği gibi diğer şirketlerle karşılaştırma yapabilmelerine de imkan verecektir.

Bu endekslerden bazıları hakkında aşağıda kısaca bilgi verilmiştir.

#### 2.1.6.1. Domini 400 Sosyal Endeksi

Dünyada ilk olarak hesaplanmaya başlanan sürdürülebilirlik endeksi olan Domini 400 Sosyal Endeksi, kurumsal yatırımcılar için araştırmalar yapan ve endeksler üreten bir şirket olan öKLD Research & Analytics tarafından hesaplanmaya başlanmıştır (Önce, Onay ve Yeilçelebi, 2015, s. 239).

Şirketlerin sosyal sorumluluk yatırımlarının, yatırım performansları üzerine etkisini ölçmek amacıyla oluşturulmuş bir endekstir. Zaman içerisinde sosyal sorumluluk yatırımlarının önem kazanmasıyla birlikte bu konuda birçok endeks hesaplanmaya başlanmıştır. Domini 400 Sosyal Endeksi, Standart & Poor's (S&P) 500 endeksinde yer alan hisse senetleri arasında belli kriterlere uygun olanlardan oluşmaktadır. Bu yüzden Domini 400 Sosyal Endeksinin sektör araştırmaları, S&P 500



endeksine yakındır. Domini 400 Sosyal Endeksi, aynı zamanda S&P 500 endeksinde yer alan 250 şirketin hisse senetlerinden oluşmaktadır. Bu şirketlerin 100 tanesi büyük ölçekli, 100 tanesi orta ölçekli ve 50 tanesi küçük ölçekli olmak üzere üstün çevresel, sosyal ve kurumsal performans gösteren şirketlerin hisse senetleri Domini 400 Sosyal Endeksini oluşturmaktadır (Swift, 2010, s. 35-36).

### **2.1.6.2. FTSE4GOOD Endeksi**

FTSE4Good Endeksi, FTSE tarafından tasarlanmış bir sosyal yatırım endeksidir. Endeks, sosyal sorumluluk sahibi işletmelere yapılacak olan yatırımlar, kolaylaştırılacak bazı uygulamalar içermektedir. Bu endeksin amacı, sosyal sorumluluk sahibi işletmelerin performans ölçümünü yaparak yatırımları daha kolay yapılabilir hale gelmesini sağlamaktır. Yatırımcılar, kurumsal sosyal sorumluluk yönünde olumlu adımlar atan işletmelere yatırım yapmanın faydalarını gördükleri için yatırımlarını artırmaya yönünde yeni araçlar talep etmektedirler. Bu araçlardan biri olan FTSE4Good endeksi; sosyal sorumluluk sahibi işletmelerin performanslarının ölçümü için effaf ölçütler koyarken, yatırımcılara bu politikaların sonuçlarını değerlendirme ve kurumsal sosyal sorumluluk konusunda işletmeleri sorgulama ortamı sağlamaktadır.<sup>8</sup> Dolayısıyla sosyal konularda hassas olan yatırımcılara da önemli veriler sunan FTSE4Good endeksi, yatırımcıların verecekleri yatırım kararlarında önemli bir gösterge olarak değerlendirilebilir.

İşletmelerde sürdürülebilir çevresel konularda çalışmalar gerçekleştirme, paydaşlarla olumlu ilişkiler geliştirme, çevresel insan hakları, destekleme konularını seçim kriteri olarak belirleyen bir sosyal sorumluluk yatırım endeksi olan FTSE4Good Endeksi ile yatırımcılar, yatırımlarını yönlendirmeye düündükleri işletmelerin faaliyetleri sonucu ortaya çıkan sosyal sorumluluk karneleri (etik) hakkında bilgi sahibi olabilmektedirler<sup>9</sup> (Tokgöz ve Önce, 2009, s. 266).

---

<sup>8</sup> <http://www.arge.com/wp-content/uploads/2013/02/kurumsalsosyalsorumluluk1.pdf> (Erişim tarihi: 10.01.2016)

<sup>9</sup> [http://barisbaraz.com/ISL\\_POL\\_2012\\_5.pdf](http://barisbaraz.com/ISL_POL_2012_5.pdf) (Erişim tarihi: 10.01.2016)

### **2.1.6.3. Dow Jones Sürdürülebilirlik Endeksi**

1999 yılında Dow Jones Sürdürülebilirlik Grubu tarafından geliştirilen bu endeks yatırımcılara ve finansal analistlere işletmeleri sürdürülebilirlik performanslarına göre değerlendirebilmeleri için bir araç sunmaktadır (Tokgöz ve Önce, 2009, s. 267). Alanında en iyi olma amacıyla hareket eden bu endeks, dünyanın sürdürülebilirlik liderlerinin performansını ölçmektedir. Endekse giren şirketler; genel ve sektöre özgü sürdürülebilirlik kriterlerini yansıtan uzun dönemli ekonomik, sosyal ve çevresel kriterlerin kapsamlı değerlendirilmesi sonucunda seçilmektedir. Kapsamlı değerlendirme sonucu sadece sektörünün önde gelen işletmeleri bu endekse girebilmektedir.<sup>10</sup> Bu sebeple Dow Jones Sürdürülebilirlik Endeksinde yer almak, şirketler açısından sürdürülebilirlik konusunda önemli bir hedef olduğu kadar aynı zamanda, sektörde sürdürülebilirlik öncüsü şirket olma yolunda etkili bir göstergesi olarak değerlendirilebilir.

### **2.1.6.4. Johannesburg Stock Exchange (JSE) Sosyal Sorumluluk Yatırım Endeksi**

Güney Afrika Johannesburg Borsasında 2004 yılında başlatılan Sosyal Sorumluluk Yatırım (SRI) Endeksi, gelişmekte olan ülkelerin borsalarında içinde ilk sürdürülebilirlik endeksi olması nedeniyle önemlidir (Önce, Onay ve Yeilçe, 2015, s. 240). Dünya çapında sosyal sorumlu yatırıma artan ilgiye yanıt olarak hazırlanan bu endeks, faaliyetlerine sürdürülebilirlik uygulamalarını entegre eden şirketlerden meydana gelir. Endeksin temel amaçları aşağıdaki gibidir (Ntoi, 2010, s. 43-44):

- Üç boyutlu raporlamada olduğu gibi faaliyetlerine iyi yönetim ilkelerini entegre eden şirketleri belirlemek,
- Küresel uyum adına şirket politikalarını bütünsel değerlendirilmesi için bir araç ve yerel olarak kurumsal sorumluluk standartları sağlamak,
- Yatırım kararlarında finansal olmayan risk değerlendirmeleri arayan yatırımcıların sorumlu yatırımlarını kolaylaştırmak, bir araç olarak hizmet etmek ve
- Güney Afrika'da sorumlu işletme uygulamalarını geliştirmesine katkı sağlamak.

---

<sup>10</sup> <http://www.djindexes.com/sustainability/> (Erişim tarihi: 12.04.2015)

### **2.1.6.5. Çevresel Sürdürülebilirlik Endeksi**

Çevresel sürdürülebilirlik endeksi, Dünya Ekonomik Forumu Gelece in Küresel Liderleri Çal, ma Grubu, Colombia Üniversitesi Yerbilimi Bilgi Merkezi ve Yale Üniversitesi Çevre Hukuku ve Politikas, Merkezinin i birli iyle haz,rlanan öÇevresel Performans Ölçümüö isimli büyük bir projenin parças,d,r. Çevresel Performans Ölçümü projesinin amac,; çevresel gösterge ve istatistikleri kullanarak analitik temelleri güçlendirme yoluyla çevresel karar verme sürecini de i tirmektir. Bu amaca ula ma yolunda at,lan öncü ad,mlardan birisi, çevresel sürdürülebilirlik endeksinin olu turulmas,d,r (Schmiedeknecht, 2013, s. 1017). Çevresel sürdürülebilir endeksi, ülkelerin çevresel aç,dan kendi durumlar,n, görmelerine ve di er ülkelerle kar ,la t,rma yapabilmelerine imkan sa layabilir.

Çevresel sürdürülebilirlik dünya çap,nda hassas bir konu oldu u için bir dizi kirlilik kontrolü ve do al kaynaklar,n yönetiminin zorluklar,na ili kin çevresel performanslar,n, yay,nlamak durumunda olan hükümetlerin say,s, giderek artmaktadır. Bütçelerin azalmas,, hükümetleri çevresel yat,r,mlar,n,n u anki sonuçlar,n, sunmaya zorlamaktadır. Çevreyi korumaya yönelik veri odakl, ve deneysel yakla ,m, uygulanan politikalar,n ba ar,lar,n, ve ba ar,s,zl,klar,n, vurgulaman,n yan, s,ra en iyi çevresel uygulamalar,n belirlenmesine de yard,mc, olmaktadır. Çevresel performans ölçümüne yönelik veri odakl, yakla ,ma duyulan ihtiyaç, Çevresel Sürdürülebilirlik Endeksinin ortaya ç,kmas,n, sa lam, t,r. İlk olarak 2000 y,l,nda yay,nlanan Çevresel sürdürülebilirlik endeksi, uluslar,n çevresel sürdürülebilirli e kar , genel ilerlemesini ölçer. Bu endeks, ulusal düzeyde çevresel sürdürülebilirli i etkileyen ve simgeleyen bir dizi çevresel, sosyo-ekonomik ve kurumsal göstergelerden meydana gelir (Schmiedeknecht, 2013, s. 1017).

Çevresel Sürdürülebilirlik Endeksi, dünya ülkelerinin çevresel sürdürülebilirlik alan,nda gösterdi i geli meleri izlemeyi hedeflemektedir. Bu nedenle endeksin temel unsurlar, aras,nda; çevre sistemleri, çevre sorunlar,, insanlar,n risklerden korunmas,, çevresel risklere kar , toplumsal ve kurumsal olarak ortak mücadele kapasitesi, küresel i birli i gibi hususlar yer almaktadır (Tokgöz ve Önce, 2009, s. 267). Bu endeks, ülkelerin çevre uygulamalar, sonucu ortaya ç,kan çevre kalitelerini ve ilerleyen y,llarda bu alanda yapabilecekleri iyile tirmeleri göstermektedir. Türkiye 2002 y,l,nda Çevresel Sürdürülebilirlik endeksinde 142 ülke aras,ndan 62. s,rada yer al,rken 2005 y,l,nda ise 146 ülke aras,ndan 91. s,rada yer alm, t,r. Türkiye 2002 y,l,nda dünya ortalamas,n,n

üzerindeyken, 2005 y,l,nda ise dünya ortalamas,n, alt,nda kalm, t,r (Y,kmaz, 2011, s. 72-79). Türkiye'nin çevresel sürdürülebilirlik endeksinde yer ald, , s,ra, Türkiye'de çevre konusunda at,lmas, gereken birçok ad,m,n oldu unu gösteren önemli bir kan,tt,r.

Çevresel sürdürülebilirlik endeksinde yüksek skor, o ülkenin çevresel sürdürülebilirli e yüksek düzeyde ula t, ,n, ve bu durumu gelecekte de sürdürebilece ini göstermekteyken dü ük skor ise, o ülkenin çevresel sürdürülebilirli e ula mada problemlerle kar ,la t, ,n, göstermektedir. 2005 y,l,nda Finlandiya, Norveç, Uruguay, sveç ve zlanda en yüksek skora sahip ülkeler olarak dikkat çekmektedir. En dü ük nota sahip ülkeler ise Kuzey Kore, Irak, Tayvan, Özbekistan ve Türkmenistan olarak gözükmemektedir (Schmiedeknecht, 2013, s. 1018).

#### **2.1.6.6. B ST Sürdürülebilirlik Endeksi**

İlk olarak Domini 400 Sosyal Endeksi ile hesaplanmaya ba layan sürdürülebilirlik endeksleri birçok geli mi ve geli en ülke borsalar,nda da olu turulmu tur. Dünyada sürdürülebilirlik endeksleri alan,nda ya anan bu geli im Türkiye'de de kendini göstermi ve B ST'öte sürdürülebilirlik endeksi olu turulmu tur.

B ST Sürdürülebilirlik Endeksinin amac,; kurumsal sürdürülebilirlik aç,s,ndan yüksek performans gösteren ve B ST'öte yer alan irketlerden bir endeks olu turulmas,, sürdürülebilirlik konusundaki anlay, , bilgi, fark,ndal,k ve uygulamalar,n hem B ST'öte yer alan irketler aras,nda hem de Türkiye'de artmas,n, sa lamakt,r. Borsalar; irketlerin çevresel, sosyal ve kurumsal yönetim konular,nda kar ,la abilece i risklere yönelik politika olu tururken irketlere rehberlik etme ve irketlerin sürdürülebilirlik politikalar, ve performanslar, hakk,ndaki bilgiyi yat,r,mc,lara iletme gibi son derece önemli bir misyona sahiptir. Bu sebeple B ST'öte yer alan irketlerin çevresel, sosyal ve kurumsal yönetim konular,ndaki performanslar, hakk,nda bilgi sunmaya yönelik Borsa stanbul Sürdürülebilirlik Endeksi hesaplanmas, için B ST ile Ethical Investment Research Services Limited (EIRIS) aras,nda i birli i anla mas, imzalanm, t,r. Bu anla maya göre EIRIS; B ST'öte yer alan baz, irketleri, sadece halka aç,k bilgileri kullanmak suretiyle, uluslararası, sürdürülebilirlik kriterlerine göre de erlemektedir. 4 Kas,m 2014 tarihi itibariyle hesaplanmaya ba lanan Borsa stanbul Sürdürülebilirlik Endeksi'nde 2014 y,l,nda B ST 30, 2015 y,l,nda B ST 50 ve 2016 y,l,nda da B ST 100 endeksinde yer alan irketlerin de erlendirmeye tabi tutulmas, suretiyle sürdürülebilirlik endeksinin kapsam, geni letilmi tir. Kas,m-Ekim olmak üzere y,l,da bir endeks dönemi

olan B ST Sürdürülebilirlik Endeksinde yer alan şirketler her yıl Aralık ayında Borsa İstanbul tarafından güncel haliyle açıklanmaktadır. Kasım 2016 ve Ekim 2017 döneminde B ST Sürdürülebilirlik Endeksinde yer alan şirketlerin listesi tablo 2.1. de sunulmuştur<sup>11</sup>:

**Tablo 2.1.** Kasım 2016-Ekim 2017 B ST Sürdürülebilirlik Endeksinde Yer Alan Şirketler

Sıra	Hisse Kodu	Şirket	Sıra	Hisse Kodu	Şirket
1	ADEL	ADEL KALEM L K	22	PGSUS	PEGASUS
2	AKBNK	AKBANK	23	PETKM	PETKİM
3	AKSEN	AKSA ENERJİ	24	SAHOL	SABANCI HOLDİNG
4	AEFES	ANADOLU EFES	25	SSE	SEÇİM
5	ARCLK	ARÇELİK	26	HALKB	T. HALK BANKASI
6	ASELS	ASELSAN	27	TSKB	T.S.K.B
7	BRSA	BRSA	28	TATGD	TAT GIDA
8	CCOLA	C. COLA ÇEÇEK	29	TAVHL	TAV HAVAYOL MANLARI
9	DOHOL	DOĞAN HOLDİNG	30	TKFEN	TEKFEN HOLDİNG
10	DOAS	DOĞU OTOMOTİV	31	TOASO	TOFA OTOFAB.
11	EREGL	EREĞLİ ÇELİK	32	TUPRS	TÜPRA
12	FROTO	FORD OTOSAN	33	THYAO	TÜRK HAVAYOLLARI
13	GARAN	GARANT BANKASI	34	TTKOM	TÜRK TELEKOM
14	GLYHO	GLOBAL YATIRIM HOLDİNG	35	TTRAK	TÜRK TRAKTÖR
15	ISBNK	İSBANK	36	TCELL	TURKCELL
16	ISGYO	İGMYO	37	ULKER	ULKER BASKI
17	KCHOL	KOÇ HOLDİNG	38	VAKBN	VAKIFLAR BANKASI
18	KORDS	KORDSA GLOBAL	39	VESTL	VESTEL
19	MGROS	M GROS T CARET	40	VESBE	VESTEL BEYAZ EYAZ
20	NETAS	NETA TELEKOM	41	YKBNK	YAPI VE KREDİ BANKASI
21	OTKAR	OTOKAR	42	ZOREN	ZORLU ENERJİ

B ST Sürdürülebilirlik Endeksinde yer alan şirketlerle beraber 2017 yılında toplam 63 şirket de eleme tabii tutulacaktır.

B ST Sürdürülebilirlik Endeksi ülkemizde sürdürülebilirlik konusunda yaşanan önemli gelişmelerden bir tanesidir. B ST Sürdürülebilirlik Endeksiyle beraber şirketler; ekonomik, çevresel, sosyal ve kurumsal yönetim alanlarındaki performansları,

<sup>11</sup> <http://www.borsaistanbul.com/endeksler/bist-pay-endeksleri/surdurulebilirlik-endeksi> (Erişim tarihi: 20.02.2017)

sonuçlar, n, görme fırsat, elde edebilecek ve bu performanslar, n, daha da iyile tirmek için gerekli politikalar, belirleyebilecektir. B ST Sürdürülebilirlik Endeksi; irketlere sürdürülebilirlik konusunda yol gösterici bir araç olmakla beraber aynı zamanda irketlerin sürdürülebilirlik performans, n, n de değerlendirilmesine ve diğer irketlerle kıyaslama yapılabilmesine olanak sağlamaktadır. Ayrıca yatırımcılar; B ST Sürdürülebilirlik Endeksi aracılığıyla çevre, toplum, insan hakları, etiklik, kurumsal yönetim gibi konularda üstün performans gösteren irketleri takip edebilecek ve yatırımlar, n, bu tür irketlere yönlendirebileceklerdir.

Bu endekslerin dışında da hesaplanan birçok sürdürülebilirlik endeksi mevcuttur. Gelimekte olan ülkelerde, ülkemizde olduğu gibi ülke borsaları tarafından sürdürülebilirlik endeksleri oluşturulmaktadır. Gelimekte olan ülke borsalarında yer alan sürdürülebilirlik endeks örneklerine aşağıda yer verilmiştir (Önce, Onay ve Yeşil, 2015, s. 240):

- Kurumsal Sürdürülebilirlik Endeksi (Corporate Sustainability Index) - Brezilya, BM&FBOVESPA borsası, (2005)
- SSE SRI Endeksi (SSE SRI Index) - Çin, Shanghai borsası, (2009)
- SRI KEHATI Endeksi (SRI KEHATI Index) - Endonezya, Endonezya borsası, (2009)
- Kore SRI Endeksi (Korean SRI Index) - Kore, Kore borsası, (2009)
- S&P EGX ESG Endeksi (S&P EGX ESG Index) - Meksika, Meksika borsası, (2010)

## **2.2. Sürdürülebilirlik Muhasebesi ve Raporlama**

### **2.2.1. Sürdürülebilirlik raporlaması, ve raporlama çerçeveleri**

İletmeler, paydaş çevreleriyle iç içe olduğu için sosyal çevrelerinden kendilerini ayırtılamazlar. İletmelerin amaçları; kendi amaçlarına ilişkin bilgi isteyen ve farklı ekonomik, çevresel ve sosyal bilgiyi takip eden diğer paydaşları tarafından belirlenmektedir. Bu nedenle işletmenin sürdürülebilirlik yönetimi; sadece işletme faaliyetlerinin ekonomik, çevresel ve sosyal etkilerini yönetmekle değil, ayrıca sürdürülebilirlikle ilgili konular hakkında işletmenin nasıl davranacağına ilişkin bilgiyi paydaşlarına sunmakla da yükümlüdür. Sürdürülebilirlik yönetimi; bu açıdan genel olarak sürdürülebilir kalkınmaya ve sürdürülebilir kurumsal işletme gelişimine katkı sağlayacak süreçleri ve yapıları geliştirir. Bu süreç ve yapıları; önemli paydaş gruplarına iletişim ve raporlama yoluyla sunulacak bilginin oluşturulması ve bilgi

ak, ,n,n sa lanmas,na imkan verecek biçimde organize edilmesi ayr, bir önem ta ,maktad,r (Herzig ve Schaltegger, 2006, s. 301-302). letmeler; kurumsal sürdürülebilir bir i letme olabilmek için hem i letme içi süreçleri sürdürülebilirlik amaçlar, do rultusunda iyile tirmeli hem de bu süreçleri i letmenin çevresinde yer alan payda lara talep ettikleri bilgiyi sunacak hale getirmelidirler. Bu noktada i letmenin, payda lar,yla kuraca , ileti imin önemi bir kez daha ortaya ç,kmaktad,r.

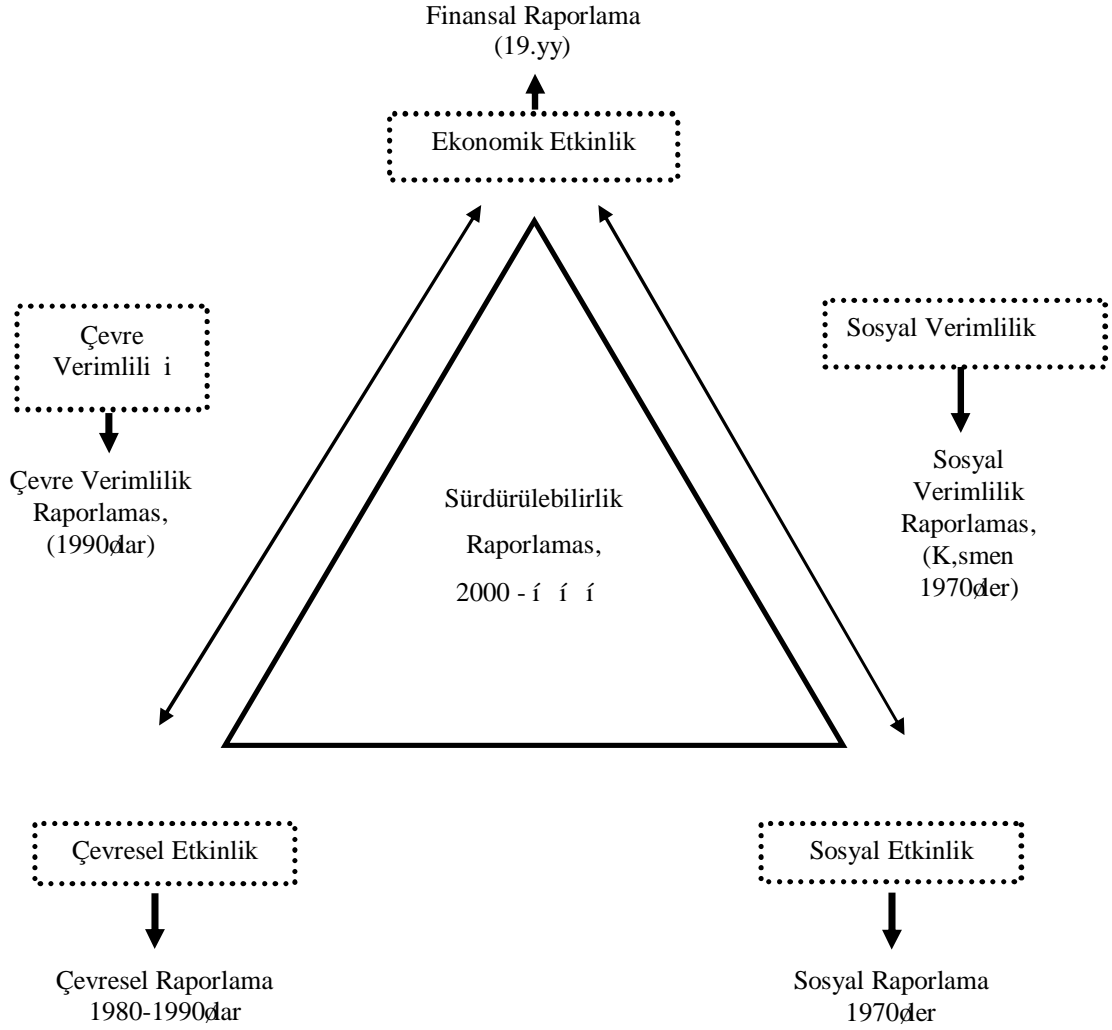
Raporlama ve d, sal kurumsal ileti im kurumsal sürdürülebilirlik aç,s,ndan önemli bir rol oynamaktad,r. Ekonomik nedenlerle beraber sürdürülebilir kalk,nma vizyonu da sürdürülebilirlik raporlamas,n,n önemini vurgulamaktad,r. letmeler kaynaklar,n, farklı payda lardan sa lad,klar, için i letme yönetimleri, faaliyetlerinin sürdürülebilirlik etkilerinin ve toplum için yaratt, , faydalar,n, ileti im yoluyla toplum taraf,ndan kabul edilmesini sa lamakla yükümlüdürler. Öte yandan, sürdürülebilir kalk,nma vizyonu bir kat,l,m gerektirmektedir. Bu kat,l,m da, sürdürülebilirlikle ilgili konular,n ve faaliyetlerin ileti imi ve raporlamas,n, içermektedir (Herzig ve Schaltegger, 2006, s. 301). Di er bir ifadeyle i letmelerin, faaliyetlerinin sürdürülebilirlik etkilerine ili kin payda lar,yla kuraca , ileti im ve payda lar,na bu konudaki bilgileri sunarken yapaca , raporlama; ortak bir hedef olan kalk,nman,n sürdürülebilir hale gelmesine katkı sa layacaktır. Sürdürülebilirlik raporlamas,n,n ta ,d, , bu önem, onun hakk,nda daha fazla ey bilinmesini gerekli k,lmaktad,r.

Sürdürülebilirlik raporlamas,n,n hangi a amalardan geçerek günümüze ula t, , hakk,nda edinilecek bilgi, sürdürülebilirlik raporlamas,n,n geçmi i kadar gelecekte de hangi noktalara ula abilece i konusunda bizlere bir fikir verecektir.

### **2.2.1.1. Sürdürülebilirlik raporlamas,n,n geli imi**

Kökeni 19. yüzy,la dayanan finansal raporlama, özellikle parasal ilkelere odaklanmaktad,r. Finansal raporlama, ilk kez 1970'li y,llarda kapsam,n, sosyal yönle do ru geni letmi tir. Bu hareketin alt,nda yatan temel kayg,; i letmenin faaliyetleri, ürünleri, hizmetleri ve bunlara ili kin pozitif ve negatif sosyal etkiler hakk,nda iç ve d, payda lara bilgi vermenin gereklili idir. Ba lang,çta bu yeni raporlama biçimi; sosyal etkilere, sosyal etkinlik ve k,smen sosyal verimlilik üzerine odaklanm, t,r. Sosyal konulara odaklanan raporlama anlay, ,ndan yakla ,k 10 y,l sonra ortaya ç,kan çevresel raporlama, ilk sosyal raporlama faaliyetlerinin kapsam,n, da büyük ölçüde geni letmi tir. Çevresel raporlaman,n temel odak noktas,, ço unlukla çevresel etkinlik

üzerindedir ya da di er bir ifade ile; at,k miktar,, hava ve su emisyonlar, gibi çevresel faktörlerin mutlak seviyesidir. İlk yıllarda faaliyetler arasındaki tek boyutlu bakış açısında, temel alan bu raporlama biçimi, zamanla ekonomik ve çevresel boyutlar arasında (ekonomik verimlilik) veya sosyal ve ekonomik boyutlar arasında (sosyal etkinlik) iki boyutlu bağlantı kurmaya başlamıştır. Sürdürülebilirlik raporlamasının gelişim süreci ekil 2.5.te gösterilmiştir (Herzig ve Schaltegger, 2006, s. 305):



**ekil 2.5. Sürdürülebilirlik Raporlamasının Gelişimi**

**Kaynak:** Herzig ve Schaltegger, 2006, s. 305.

ekil 2.5.te görüldü ü gibi 1970lerde sosyal raporlama önem kazanmış, t.r. Sosyal raporlamasının önem kazanmasında, gelir düzeyinin artmasıyla birlikte yaşam kalitesinin sosyal ve politik konulara odaklanması, etkili olmuştur. Bununla birlikte birçok şirket sosyal amaçlarını, sosyal faaliyetlerini ve bu faaliyetlerin etkilerini,



finansal raporlamadan ayr, olarak sosyal raporlarda yay,nlamaya ba lam, t,r. Çevresel raporlama ise 1980'lerin sonu 1990'lar,n ba ,nda, Çernobil gibi çevresel felaketlere ve kazalara tepki olarak ortaya ç,km, t,r. irketlerin çevresel problemlerin ana etkeni oldu u dü ünüldü ü için, irketler payda lar,na kurumsal faaliyetlerinin çevresel etki ve sonuçlar,na ili kin bilgi vermek ve faaliyetlerinin me rulu unu kaybetmemek için çevresel raporlar yay,nlamaya ba lam, t,r. 1990'lar,n ortalar,ndan itibaren irketler; çevresel, finansal ve i letme raporlar,nda ekonomik ç,kt, ve çevresel girdi (çevre verimlili i) aras,ndaki kar ,l,kl, ili kileri aç,kklamaya önem vermi lerdir (Herzig ve Schaltegger, 2006, s. 306-307). irketlerin raporlar,nda ekonomik ve çevresel yönleri ve bu yönlerin kar ,l,kl, ili kilerine yer vermeye ba lamas,, günümüzdeki sürdürülebilirlik raporlamas,nda yer alan üç boyut aras,ndaki kar ,l,kl, etkileimin önemli olmas, hususuna paralellik göstermektedir.

Öte yandan 1990'lar,n ortalar,ndan itibaren sürdürülebilirli in üç boyutuna yani ekonomik, çevresel ve sosyal yönleri ili kin raporlama yapan irket say,s, önemli ölçüde artm, t,r (Kolk, 2004, s. 52). Bu durum, irketlerin kurumsal sürdürülebilirlik faaliyetlerinin genel resmini tasvir etme ve sürdürülebilir kalk,nmaya nas,l ve hangi ölçüde katkı sa lad,klar,na ili kin payda lar,n, bilgilendirme hususundaki iddialar,n, yans,tmaktad,r. Ekonomik, çevresel ve sosyal yönlerin raporlanmas,, genellikle finansal raporlardan ayr, bir eklede gerçekleştirilmi tir. Shell'ın 1999 y,l,nda yay,nlad, , bu türdeki ilk raporlardan olan Üçlü rapor, üç boyutlu raporlama karakteristi ini göstermektedir. Bununla birlikte finansal raporlar,n içerisine çevresel ve sosyal yönlerin entegre edilmesi ekindeki anlay, , benimseyen Renault gibi irketler de olmu tur. Bu iki raporlama yakla ,m,n,n d, ,nda, kurumsal sorumluluk raporu, kurumsal vatandaş l,kl raporu, sosyal rapor ve çevresel rapor ekinde rapor yay,nlayan irketler de olmu tur. Bu rapor türlerinin her biri yine kurumsal sürdürülebilirli e yönelik, farklı payda gruplar,na bilgi verme amaç, ta ,yan irketlerin benimsedi i bir uygulamad,r (Herzig ve Schaltegger, 2006, s. 307-308).

Sonuç itibariyle 1970'lerde finansal raporlardan ayr, bir rapor olarak sosyal raporlar ekinde kendini gösteren raporlama sürecindeki bu de i im; önce çevresel yönleri e ilmi , daha sonra ekonomik ve çevresel yönlerin birlikte ele al,nmas,na odaklanm, ve 1990'lar,n ortalar,ndan itibaren ekonomik, çevresel ve sosyal yönlerin birlikte yer ald, , sürdürülebilirlik raporlar, ekinde etkisini iyice hissettirmeye ba lam, t,r. Bunun sonucunda; çe itli kurulu lar taraf,ndan belli aral,klarla yap,lan

çal, malarda sürdürülebilirlik raporu yayınlayan şirket sayısının her geçen yıl önemli ölçüde art, kaydetti i görülmektedir.

### **2.2.1.2. Sürdürülebilirlik raporlaması,**

Finansal raporlama sisteminde yer alan bazı eksiklikler, sürdürülebilirlik raporlamasının ortaya çıkmasında ve gelişiminde önemli bir etkiye sahiptir. Finansal raporlama sistemi genel olarak; finansal muhasebe, maliyet muhasebesi ve yönetim muhasebesi alt dallardan oluşmaktadır ve işletme faaliyetleri ve bu faaliyetlerin sonuçları ile yöneticiler ve hissedarlar temelinde ilgilenmektedir. Günümüzde ise; işletmenin faaliyetleri ve bu faaliyetlerin sonuçları hakkındaki bilgiye sadece yöneticiler ve hissedarlar değil işletmenin diğer paydaşları da ilgi göstermektedirler. Ayrıca bu ilgi; finansal sonuçlarla sınırlı kalmayıp işletme faaliyetlerinin sosyal ve çevresel etkilerini ve sonuçları da içerecek şekilde kapsamlı hale gelmiştir. Geleneksel muhasebe sisteminde işletmenin sınırları, yasal kısılları ile kısıtlanmasından, hissedarların ve yöneticilerin temel paydaş olarak kabul edilmesi, gelir elde etme ve kârlılık kavramlarının temel başarı ölçütü olarak benimsenmesi gibi hususlar; özellikle çevresel ve sosyal etki ve sonuçları meydana getiren işletme faaliyetlerine ilişkin bilginin ilgili bütün paydaşlara raporlanmasında ihtiyaç, karşılanamaz duruma gelmiştir (Çal, Kan, 2012, s. 61-62). Bu ihtiyaç, karşılanması yönelik 21. yüzyılın ilk yıllarında kurumsal sosyal sorumluluk raporlaması, ismiyle ifade edilen günümüzde ise sürdürülebilirlik raporlaması, olarak bilinen yeni bir raporlama biçimi benimsenmiştir. Sürdürülebilirlik raporlaması; işletmelerin ekonomik, çevresel ve sosyal faaliyetleri ile bu faaliyetler arasındaki ilişkiler hakkında ilgili taraflara bilgi verilmesini amaçlamaktadır (Önce, Onay ve Yeilçelebi, 2015, s. 235). Sürdürülebilirlik raporlamasının zaman içerisinde toplumda sosyal ve çevresel açıdan farkındalık giderek artmasıyla birlikte işletmelerin faaliyetlerinin merkezi unsuru sürdürme amacı doğrultusunda çeşitli paydaş gruplarına bilgi sunma ve bu paydaş gruplarıyla iletişim kurma aracı olarak ortaya çıkmış, söylenebilir.

Sürdürülebilir kalkınma kavramının işletme düzeyinde yansımaları olan kurumsal sürdürülebilirlik işletmelere önemli sorumluluklar yüklemiştir. İşletmelerin üstlendiği bu sorumluluklar, hangi ölçüde yerine getirdiğine ilişkin bilgiye ilgili bütün paydaşları duydugu ihtiyaç; işletme faaliyetlerine ve bu faaliyetlerin sonuçlarına ilişkin finansal

bilgi ile beraber sosyal ve çevresel bilgilerin de raporlanması, gereğini de ürmü tür (Önce, Onay ve Ye ilçebe, 2015, s. 231).

İletmeleri sürdürülebilirlik raporları, hazırlanmaya yönelen genel olarak iki temel neden bulunmaktadır. Birinci neden; çeşitli paydaşların işletme faaliyetlerini tüm yönleri ile daha kapsamlı olarak değerlendirilmeleri için bu faaliyetlerin raporlanması, yönünde baskı yapmalarıdır. İkinci neden ise, işletmelerin topluma olan çevresel ve sosyal katkıları, içeren bu raporları işletmelerin kendisine de fayda sağlayabileceğinin işletmeler tarafından fark edilmesidir (Gao, 2011, s. 265). Bu temel nedenlerle beraber; düzenleyicilerin zorunlu kılması, işletmelerin düşük kaliteli veya daha az açıklama yapmaları, işletmenin şu anki performans, ve gelecekteki risk durumu ile ilgili olarak ekonomik veya politik istenmeyen bilgiyi saklamaması, olabileceği algısının oluşması, ve işletmelerin uzun dönemli yatırımları, sürdürülebilirlik için toplum gözünde faaliyetlerini gerçekleştirilmesi gerektiğini işletmeyi sürdürülebilirlik raporlaması, yayınlamaya iten nedenler arasında sayılabilir (Bachoo, Tan ve Wilson, 2013, s. 67). Sayılan bu ve benzeri birçok nedenle işletmeler; hissedarlar, çalışanlar, yatırımcılar, tüketiciler, tedarikçiler, sendikalar, sivil toplum kuruluşları, düzenleyici otoriteler ve hükümet gibi paydaşlarıyla sürdürülebilirlik raporları aracılığıyla iletişim kurarlar.

Sürdürülebilirlik raporlaması; sürdürülebilir kalkınma hedefi doğrultusunda işletmelerin ortaya koyduğu kurumsal performansa yönelik iç ve dış paydaşlara hesap verebilir olma, açıklama yapma ve bu performans, ölçme uygulamasıdır (GRI, 2006a, s. 3). Sürdürülebilirlik raporlaması; genel olarak işletme dışındaki paydaşları, bilgilendirmek için yayınlanan dış rapor ekinde değerlendirilmekle birlikte, kurumun sürdürülebilirlik hedeflerinin belirlenmesinde, ilgili verinin toplanmasında, sürdürülebilirlik bilgisinin oluşturulmasında ve iletişimde yönetim ve çalışanların katılımını gerektirmektedir. Sürdürülebilirlik raporlamasının tasarlanmasında bu yüzden işletme içi iletişimin ve raporlama süreçlerinin etkileşimi dikkate alınmalıdır (Schaltegger, Bennet ve Burritt, 2006, s. 4). Bu sebeple sürdürülebilirlik raporlaması; iç ve dış tüm paydaş grupları, önemseyen, kurumsal performansın sürekliliğine ve ekonomik, sosyal ve çevresel açılardan değerlendirilmesine katkı sağlayan önemli bir iletişim aracı olarak düşünülebilir.

### **2.2.1.3. Sürdürülebilirlik raporlamasında Triple Bottom Line (TBL)nin önemi**

İlk defa Elkington tarafından kullanılan Triple Bottom Line (TBL) terimi; üçlü performans, üçlü kâr hanesi, bütüncül sorumluluk ve bütüncül hesap verebilirlik şeklinde de ifade edilebilir (Tokgöz ve Önce, 2009, s. 264).

En basit anlamda TBL olarak kullanılan üçlü performans yaklaşımı; sadece işletmelerin katkıda bulunduğu veya tükettiği ekonomik değer üzerine değil, aynı zamanda sosyal ve çevresel değer üzerine de odaklanır (Elkington, 2004, s. 3). Sadece ekonomik değer üzerine odaklanmak kısa vadede başarı sağlayabilirken; uzun vadede istenen başarı ve sürdürülebilirliğin sağlanabilmesi ekonomik, sosyal ve çevresel boyutların birlikte göz önüne alınmasını gerektirir. Çünkü üçlü performans kavramının üç boyutu sürekli olarak birbirleriyle ilişkili halde ve birbirini etkilemektedir. Dolayısıyla sürdürülebilir çevresel ve sosyal performans, ekonomik performansta başarı sağlanmasını mümkün olabilirken; ekonomik performansın başarıya ulaşması ise çevresel ve sosyal performanstan ayrı düşünülemez (Besler, 2009, s.3). Ekonomik, çevresel ve sosyal performans şeklinde ifade edilen üçlü performans; sürdürülebilirliğin temel boyutlarını ifade etmektedir. Bu açıdan sadece ekonomik, sadece çevresel ya da sadece sosyal konulara odaklanılması yerine ekonomik, çevresel ve sosyal boyutlar arasında bütüncül ve etkileşimli bir yaklaşım sergilenmesi sürdürülebilirlik hedefleri için bir gerekliliktir.

Üçlü performans; bir kurumun hem kârlılık ve hissedar değerlerini hem de sosyal, insani ve çevresel sermayesini kapsayan faaliyetlerinin dünya üzerine etkisi ölçerek sürdürülebilirliğin özünü yansıtmaktadır (Slaper ve Hall, 2011, s. 4). İşletmelerin önce çikan bir üçlü performans elde edebilmesi için yeni ekonomik, sosyal ve çevresel birlikteliklere ihtiyaç duyulmaktadır. Bu birliktelikler; ortaklardan hiçbirinin tek başlarına gerçekleştirmeyi umut edemediği hedeflere ulaşmak için bir altyapı sağlayarak, her bir ortamın geleneksel görevlerini daha verimli şekilde yerine getirmesine yardımcı olacaktır. Etkin ve uzun dönemli birlikteliklerin kurulması, sürdürülebilirliğe geçiş sürecinde çok önemli olacaktır. Bu birlikteliklerden bazıları, kamu ve özel sektör arasında, bazıları, şirketler arasında ve bazıları, da şirketler ve üçlü performans amaçları doğrultusunda mücadele veren gruplar arasında olacaktır (Elkington, 1998, s. 38). Bu noktada toplumda yer alan çeşitli gruplar arasında kurulacak birliktelikler; sürdürülebilirlik hedeflerine ulaşmayı hızlandırabileceği gibi bu

gruplar,n birbirlerinden sürdürülebilirlik konusunda faydalanmalar,na ve kendilerini geli tirmelerine olanak sa layabilir.

Üçlü performans yakla ,m,; i letmelerin ba ar,s, için kâr, önemli bir kavram olarak görmekle birlikte, kâr elde edilirken faaliyetlerin yürütüldü ü çevrenin ve o çevrede yer alan insanlar,n da önemli bir unsur oldu unu ve onlara zarar verilmemesi gerekti ini ifade eder. Bu sebeple üçlü performans kavram,na göre i letmelerin; faaliyetlerinin finansal sonuçlar,yla birlikte çevresel ve sosyal etki ve sonuçlar,n, da raporlamalar, gerekmektedir. Bu anlay, la faaliyet gösteren i letmeler; payda lar, ile kurmalar, gereken ileti imin öneminin fark,ndad,rlar. letmeler; payda lar,n,n talep ve beklentilerine kuracaklar, ileti im ile cevap verecekler ve bu sayede payda lar da i letmenin ortaya koydu u de erin fark,na varacaklard,r (Tokgöz ve Önce, 2009, s. 264-265).

Üçlü performans; kâr,l,k, yat,r,m,n geri dönü ü ve hissedar de eri gibi geleneksel ölçülerin çevresel ve sosyal boyutlar, da içerecek ekilde geni lemesini sa lam, t,r. Bir i letmenin üçlü performans,na ili kin yap,lacak raporlama; kapsaml, yat,r,m sonuçlar,na odaklanarak (yani birbiriyle ili kili olan kâr, insan ve gezegen boyutlar,n, da dikkate alarak) sürdürülebilirlik amaçlar,n, desteklemede önemli bir araç olabilir. Bununla beraber üçlü performans yakla ,m,; sosyal, çevresel ve finansal boyutlar, birle tiren bir muhasebe çerçevesidir. Bu çerçeve sosyal ve çevresel ölçüleri de kapsad, , için geleneksel raporlama çerçevelerinden farklıla maktad,r (Slaper ve Hall, 2011, s. 4). Üçlü performans yakla ,m,n,n getirdi i bu raporlama çerçevesi; ekonomik, çevresel ve sosyal boyutlar aras,ndaki ili ki sebebiyle sürdürülebilirli e de gönderme yapmaktad,r. Bu aç,dan i letmeler kurumsal sürdürülebilirli i gerçekle tirilebilmek amac,yla faaliyetlerine ili kin ekonomik, sosyal ve çevresel boyutlar,; ayn, zamanda de erlerine, i yapma süreçlerine, stratejilerine ve uygulamalar,na yans,tmal,d,rlar (Tuna, 2014, s. 27).

letmelerin ekonomik, çevresel ve sosyal performans boyutlar,n, birlikte dü ünmelerini vurgulayan üçlü performans kavram,; günümüzdeki sürdürülebilirlik raporlamas, yakla ,m,n,n benimsenmesinde etkili olmu tur. Bu aç,dan ilk defa 1994 y,l,nda Elkington taraf,ndan kullan,lan üçlü performans kavram,; raporlama anlay, ,n,n de i mesinde, üç boyutu dikkate alan farklı, bir anlam kazanmas,nda önemli dönüm noktalar,ndan birisidir.

#### **2.2.1.4. Sürdürülebilirlik raporlaması, faydaları,**

Giderek artan sayıda işletme çevresel rapor ve sürdürülebilirlik raporu yayınlamaktadır. İşletmeler için sürdürülebilirlik raporu yayınlamanın sağladığı temel faydalar şu şekilde sıralanabilir (Herzig ve Schaltegger, 2006, s. 302; Kolk, 2004, s. 54; Cliekeman, 2004, s. 24):

- Çevresel ve sosyal etki meydana getiren ürün ve hizmetlerin, kurumsal faaliyetlerin geliştirilmesi, yani işletme faaliyetlerinin yürütülmesine yetki vermesi,
- Uzun dönemde kurumsal itibar, müşteri sadakatinin, marka değerinin ve pazar payının artması, katkı sağlanması,,
- Rekabet avantajı sağlanması,,
- Rakiplere karşı, kayıpların azalması ve karlılığın artırılması,
- İşletmenin; iç ve dış paydaşları, karlılığı, verimliliği ve hesap verebilirliğini artırması, sonucu kredi değerliliğinin artması, ve daha düşük risk primiyle değerlendirilmesi,
- Sürdürülebilir kurumsal gelişiminin gerçekleştirilmesi için çalışan motivasyonunun desteklenmesi,
- Belirli hedeflere doğru ilerlemeyi izleme olanağı, artırılması,,
- Çevresel ve sosyal risklerin daha iyi izlenmesi için yönetim sistemlerinin uygulanması, teşvik edilmesi ve kolaylaştırılması,,
- İşletme içinde çevresel konularda daha fazla bilinçlenmenin sağlanması,,
- Çevresel ve sosyal konular hakkındaki işletmenin değer ve ilkelerini göstermede yardımcı olması,,
- Maliyet tasarrufları, verimlilik artışı, sağlanması,,
- İşletmeye uzun vadeli yatırım düşüncesine sahip hissedar çekmesi.

Bununla birlikte sürdürülebilirlik raporu; işletme risklerinin azalması, daha iyi karar vermeye yardımcı olan ve maliyet tasarrufuna olanak sağlayan daha iyi iç kontrol sistemi hedeflemesi, kurumsal değerler ve hedefler için daha iyi işletme içi iletişim kurulması, gibi faydalar da sağlamaktadır (Lynch, 2011, s. 35-36). Ayrıca işletmeler, hazırladıkları sürdürülebilirlik raporları aracılığıyla paydaşlarıyla olan ilişkilerini güçlendirir, güven ve işbirliğini temelinde oluşturmaktadır (Yangil, 2015, s. 363). Bu amaçla önemli bir iletişim aracı olan sürdürülebilirlik raporlaması; işletme içinde sürdürülebilirlik düşüncesi temelinde gerçekleştirilecek faaliyetlerin etkilerinin nasıl olduğu konusunda iç ve dış paydaşları, bilgilendirici bir rol üstlenmektedir.

Öte yandan yat,r,m çevrelerinin de sürdürülebilirlik raporlar,na ilgisi üst düzeydedir. Baz, yat,r,mc,lar, sadece sosyal ve çevresel kriterleri uygun i letmelere yat,r,m yapmay, seçerken; baz, yat,r,mc,lar da sürdürülebilirlik raporlar,n, sürdürülebilir kalk,nman,n uzun vadeli finansal performans üzerindeki etkisini belirleyebilmek amac, ile kullanmakta ve raporlar bu sebeple cazip hale gelmektedir (Clikeman, 2004, s. 24). Bu durum i letmelerin sürdürülebilirlik raporlamas,na verdi i önemin her geçen gün artmas,n, sa lamaktad,r. Ayr,ca i letmelerin sürdürülebilirlik dü üncesini benimsemesi ve yat,r,mc,lar,n bu raporlara verdi i önem, sürdürülebilirlik raporlar,nda aç,klanana bilgi düzeyini ve kalitesini yükseltmektedir.

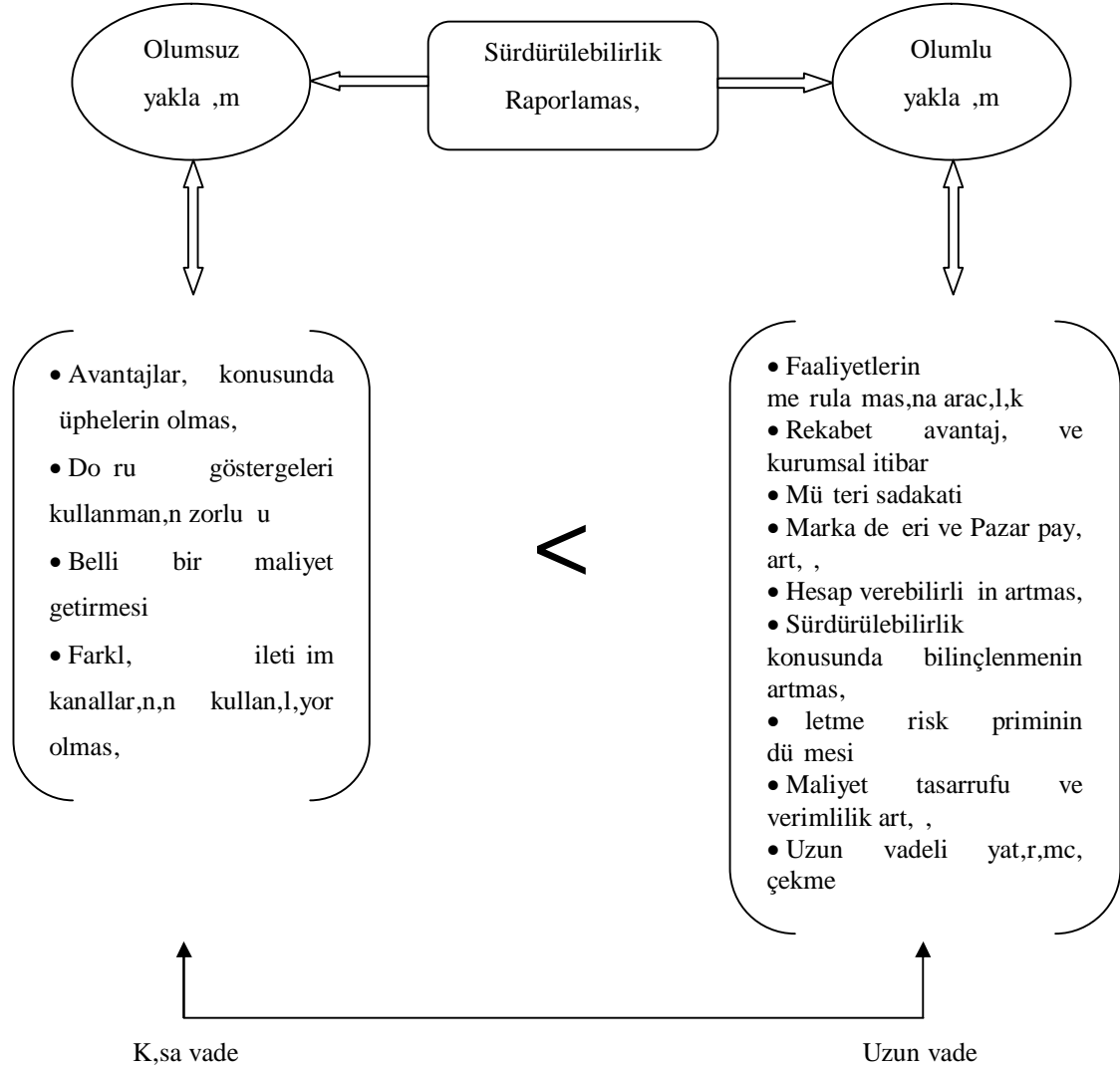
Sürdürülebilirlik raporlamas,, payda lara i letmelerin performanslar,na ili kin bir i aret verebilir. Di er bir ifadeyle i letmeler aras,nda sürdürülebilirlik performans, kar ,la t,rmas,n,n yap,lmas, zor olmakla beraber, i letmelerin raporlama faaliyetleri sürdürülebilirlik performans, aç,s,ndan öncü bir gösterge olarak alg,lanabilir. Sürdürülebilirlik raporlamas, ayr,ca, kurumsal sürdürülebilirli e ula ,labilmesi için i letme içi geçerli nedenler sunar. Yani sürdürülebilirlik raporlamas,, sürdürülebilirlikle ilgili bilgilerin i letme bilgilerinin bir parças, olarak dü ünülmesinin al, kanl,k haline gelmesine ve sürdürülebilirlik konusunda i letme içinde bilinçlenmenin ba lamas,na katkı, sa lar (Herzig ve Schaltegger, 2006, s. 304). Ayn, zamanda i letme içi sürdürülebilirlik konusundaki bilinçlenmenin artmas, ve i letme faaliyetleri yürütülürken sürdürülebilirlik dü üncesinin çal, anlar taraf,ndan benimsenmesi; daha iyi bir sürdürülebilirlik performans, gösterilmesini sa layabilece i gibi, sürdürülebilirlik raporunun kalitesine de önemli katkı,da bulunabilir.

Sürdürülebilirlik raporlamas, i letmelere özellikle uzun dönemde faydalar sa lamakla beraber, baz, i letmeler ise sürdürülebilirlik raporu haz,rlamaman,n kendileri için do ru bir karar oldu u dü üncesinde olabilirler. i letmeleri sürdürülebilirlik raporu haz,rlamamaya iten nedenler ise öyle s,ralanabilir (Kolk, 2004, s. 54):

- i letmelere sa layaca , avantajlar konusunda üphelerin olmas,,
- Rakiplerin rapor yay,nlamamas,,
- Mü terilerin bu raporlarla ilgilenmemesi sonucu sat, lar,n artmayacak olmas,,
- i letmenin zaten iyi bir çevresel performans itibar,na sahip olmas,,
- Çevresel meseleler ile ilgili birçok farklı ileti im kanallar,n,n olmas,,
- Pahal, olmas,,

•Do ru göstergeleri seçmenin ve bütün faaliyetlerle ilgili tutarlı, bilgileri bir araya getirmenin zorlu u.

Görülece i üzere sürdürülebilirlik raporunun yayınlanması,na yönelik olumlu yakla ,mlar oldu u gibi olumsuz yakla ,mlar da söz konusudur. Buna ba l, olarak ekil 2.6.ada sürdürülebilirlik raporlanması,na yönelik bu yakla ,mlar özetlenmektedir.



**ekil 2.6.** Sürdürülebilirlik Raporlanması,na Yönelik Yakla ,mlar

ekil 2.6.ada görüldü ü gibi sürdürülebilirlik raporlanması,na yönelik olumsuz yakla ,mlar özellikle kısa vadede söz konusu olmaktadır. Buna karşılık uzun vadede sürdürülebilirlik raporlanması,na işletmelere birçok fayda sağlanmaktadır. Sürdürülebilirlik raporlanması,na uzun vadede sağlayacağı bu faydalar; kısa vadede görülebilecek olumsuz etkileri katlanılmaktadır. Bu sebeple özellikle büyük



i letmeler; ilgili döneme ait faaliyetlerinin ekonomik, çevresel ve sosyal boyutlar, hakk,nda payda lar,n, bilgilendirmede sürdürülebilirlik raporundan faydalanmaktadır. Dünyada sürdürülebilirlik raporu yay,nlayan irket say,s,nda her geçen y,l meydana gelen art, bunun en aç,k kan,t, olarak gösterilebilir. Ayr,ca dünyada sürdürülebilirlik raporunun haz,rlanması, konusunda standartlar, ilkeler ve kurallar ortaya koyan raporlama çerçevelerini yay,nlayan kurulu lar,n olmas, sürdürülebilirlik raporlamas,na verilen önemi gösteren en önemli hususlardan bir tanesidir.

### **2.2.1.5. Sürdürülebilirlik raporlama çerçeveleri**

letmelerin önemli payda gruplar,n, finansal olmayan konularda sürdürülebilirlik raporlar, arac,l, ,yla bilgilendirmek istemesinin temel amac,; kurumsal faaliyetlerin me rula t,r,ılması, ve önemli tedarik kaynaklar,n,n güvence altına al,nması, dü üncesidir. letmenin ve i letme faaliyetlerinin inan,l,r olmas, için raporlaman,n güvenilir olmas, gerekmektedir. Bunu sa laman,n bir yolu da sürdürülebilirlik raporlamas,n,n; kurallara, standartlara ve ilkelere dayal, olarak haz,rlanması,d,r (Herzig ve Schaltegger, 2006, s. 302).

Sürdürülebilirlik raporlar, payda lara; i letme faaliyetlerini ve performans,n, ekonomik, sosyal ve çevresel aç,dan de erlendirme imkan, vererek, payda lar,n ayn, sektörde faaliyet gösteren di er i letmelerle k,yaslama yapabilmesini sa layacaktır. (B ST, 2014, s. 6). Bu k,yaslaman,n daha anlaml, hale gelmesi aç,s,ndan i letmelere, sürdürülebilirlik raporu düzenleyebilmede rehber olan dünya genelinde kabul edilen sürdürülebilirlik raporlama çerçeveleri bulunmaktadır. Bu raporlama çerçeveleri; sürdürülebilirlik raporlar,n,n aç,k, anla ,l,r ve effaf olmas,n, sa laman,n yan,nda payda lar,n de i en ve geli en taleplerine uyum sa layacak ekilde de erlendirilmekte ve yenilenmektedir. Yenilenen bu raporlama çerçevelerine i letmelerin ayak uydurabilmesi ve daha kaliteli raporlar,n haz,rlanabilmesi amac,yla bu konulardan, manl,k hizmeti veren firmalar i letmelere destek sa lamaktadır (Onay, 2015, s. 111). Raporlama çerçeveleri bir yandan i letmelere sürdürülebilirlik raporu haz,rlamada rehber olurken di er yandan sürdürülebilirlik raporlar,n,n standartla mas,na da hizmet etmektedir.

Dünyada genel kabul gören raporlama çerçeveleri tablo 2.2.øde gösterilmektedir (Önce, Onay ve Ye ilçelebi, 2015, s. 237):

**Tablo 2.2. Raporlama Çerçevesi**

Raporlama Çerçevesi	Açıklama
1997- Küresel Raporlama Girişimi (Global Reporting Initiative-GRI)	Sürdürülebilirlik raporlaması, konusunda dünya genelinde kabul gören raporlama çerçevelerinden birisidir. Sürdürülebilirliğin ekonomik, çevresel ve sosyal yönlerine ilişkin performans göstergelerini içeren bir raporlama çerçevesi sunar. Sürdürülebilirlik raporlamasının standartla masasının misyon edinmiştir. Çoklu payda katılımlarını, esas almıştır.
1999-AA1000 (AccountAbility 1000)	Paydaşlarla olan iletişimin önemine dikkat çeken bu standart, çok geniş yelpazedeki kuruluşlara hesap verebilirlik, sorumluluk ve sürdürülebilirlik konularında ilkeler sunar. Özellikle sosyal ve ahlaki açıdan hesap verebilirliğe önem veren standart, işletme faaliyetlerine bütün paydaş gruplarını dahil edilmesi gerektiğini vurgulamaktadır.
2000-Birleşmiş Milletler Küresel İlkeler Sözleşmesi (United Nations Global Compact-UNGC)	İrketleri; topluma karşı, sorumlu olma bilinciyle hareket etmeye yönelen, çevre, insan hakları, yolsuzlukla mücadele ve sosyal, ma standartları, konularında evrensel ilkeler ortaya koyan bir sözleşme dir.
2000-OECD Çok Uluslu İrketler Genel İlkeleri (The OECD Guidelines for Multinational Enterprises)	Devletler tarafından çok uluslu irketlere yapılan tavsiyeleri içermektedir. Gönüllülük esasına dayalı, bu ilkeler; çok uluslu irketlerin faaliyetlerinin devlet politikalarıyla uyumunun sağlanması, faaliyette bulunulan toplum ile karlılık, işbirliği ve güveni güçlendirmeyi, yabancı yatırımlar için daha uygun şartları sağlanması, yardımların olmayışı ve çok uluslu irketlerin sürdürülebilir kalkınmaya katkı sağlama, arttırılması, amaçlamaktadır.
2006-IFC Performans Standartları,	Temel olarak çevresel ve sosyal risklerin belirlenmesi, değerlendirilmesi ve yönetilmesine ilişkin standartlardır. Sosyal ve çevresel kaynak verimliliği, toplum sağlığı ve biyoçeşitlilik gibi konularda standartlar ortaya koyar.
2008-Karbon Saydamlık Projesi (Carbon Disclosure Project - CDP)	Klimayı etkileyen iklimi etkileyen faaliyetlere çevresel konularda dünyaya katkı, sürdürülebilir kalkınmaya katkı, verecek ölçüde de i tirmeyi amaçlamaktadır. Sera gazı, salınım, suya duyulan ihtiyaç, ormanlara verilen zarar, tedarik zincirinin çevresel riskleri konularında bilinçlenmeye katkı sağlamaktadır.

[Tablo 2.2. (devam) Raporlama Çerçevesi]

2010-Entegre Raporlama (Integrated Reporting - IR)	İletme faaliyetlerinin finansal boyutuyla birlikte ekonomik, çevresel ve sosyal yönleri arasında bağıntıyı tanımlayarak raporlamaya daha geniş bir bakış açısı kazandı.
2010-ISO 26000 Sosyal Sorumluluk Kuralları	Sürdürülebilir kalkınma hedefine ulaşmak için sosyal sorumluluğun önemine vurgu yapan bu standart, özel sektörün yanında kamu kurumları ve sivil toplum kuruluşlarının sosyal sorumluluk bilinciyle nasıl hareket etmeleri gerektiğine rehberlik eder.

**Kaynak:** Önce, Onay ve Ye ilçelesi, 2015, s. 237'den uyarlanmıştır.

Bu çalışmada GRI raporlama çerçevesini esas alarak rapor hazırlayan şirketler incelenecek için bu raporlama çerçevelerinden GRI raporlama çerçevesi üzerinde ayrıntılı olarak durulacaktır. GRI raporlama çerçevesinin daha iyi anlaşılabilmesi için öncelikle raporlama çerçevesini yayınlayan GRI hakkında bilgi verilecektir.

### 2.2.2. GRI ve GRI raporlama çerçeveleri

Sürdürülebilirlik raporu hazırlamak gönüllülük esasına dayandığı için kurumların ekonomik, çevresel ve sosyal performanslarının raporlanması için ortak bir kılavuz yoktur. Schaltegger & Burritt (2000); sürdürülebilirlik raporlamasının güvenilir yapacak metodlardan birinin ilkeleri, kuralları ve standartları oluşturmak olduğunu ve bunlardan bazıların finansal raporlama ilkeleriyle benzer nitelik özelliklerine (effaflık, kapsayıcılık, denetlenebilirlik, tamlik, ilgililik, doğruluk, tarafsızlık, karşılaştırmabilirlik, açıklık ve zamanlılık gibi) sahip olması gerektiğini belirtmişlerdir. Sürdürülebilirlik raporlamasında standartla manın artması; işletmelerin sürdürülebilirlik performanslarının, aynı sektörde ve yıllara göre karşılaştırılması konusunda işletmelere yardımcı olmak ve işletmeleri daha fazla kurumsal olarak hesap verebilir hale getirmektedir (Schaltegger ve Burritt 2000'den aktaran Lin, 2010, s. 36). Sürdürülebilirlik raporlamasında standartla manın sağlanması konusunda GRI en fazla çaba gösteren kurumların başında gelmektedir.

GRI; işletmelerin, hükümetlerin ve diğer kurumların iklim değişikliği, insan hakları ve yolsuzluk gibi kritik sürdürülebilirlik konularına işletmenin etkisini

anlamamas, ve anlatmas,na yard,mc, olan uluslararası, ba ,ms,z bir kurulu tur. GRI, sürdürülebilirlik raporlaması,na 1990'dan, yıllar,ın sonundan itibaren öncülük etmiştir. Bunun temelini GRI sürdürülebilirlik raporlaması, standartları, oluşturmuştur. GRI, sürdürülebilirlik raporlaması, ve açıklaması, konusunda dünyanın, en yaygın kullanılan standartları,ın, 90'dan fazla ülkede binlerce raporlayıcı,na sunmaktadır. GRI'nin vizyonu; sürdürülebilirliğin her kurumun karar verme sürecinin ayrılmaz bir parçası, olduğu bir gelecek yaratmaktır. Misyonu ise; sürdürülebilirlik standartları, ve çok paydaşlı yapıyla, daha sürdürülebilir bir dünyaya ve ekonomiye ulaşabilmek için her karar vericinin harekete geçebilmesine destek sağlamaktır<sup>12</sup>.

GRI yayınladığı raporlama kılavuzlarıyla sürdürülebilirlik raporu hazırlamak isteyen paydaşlara katkı sağlamaktadır. Aynı zamanda GRI, değişen istek ve beklentilere göre bu raporlama kılavuzlarını, belli periyotlarda güncelleyerek yeni versiyonları yayınlamaktadır.

### **2.2.2.1. GRI'nin gelişim süreci**

GRI, 1997 yılında Amerika Birleşik Devletleri'nde kurulmuştur. Kurulunun kökleri; kâr amacı gütmeyen Çevreye Duyarlı Ekonomiler Koalisyonu (CERES)<sup>13</sup> ve Tellus Enstitüsüne<sup>14</sup> kadar uzanır. Ayrıca Birleşmiş Milletler Çevre Programı (UNEP) da GRI'nin kuruluşunda yer almıştır. Eski CERES başkanı Direktörü ve başkanı Vekili 1990'dan itibaren, uluslararası çevresel raporlama çerçevesi oluşturmasında öncülük etmişler ve 1997'de GRI proje departmanı, bu raporlama çerçevesini geliştirmek için kurulmuştur. Bu departmanın amacı, sorumlu çevresel davranış için CERES ilkelerini takip eden işletmeleri güvence altına almaya yönelik bir hesap verebilirlik mekanizması,

---

<sup>12</sup> <https://www.globalreporting.org/information/about-gri/Pages/default.aspx> (Erişim tarihi: 20.01.2016).

<sup>13</sup>**Ceres:** Sürdürülebilirlik liderliğinin bir savunucusudur. Sadece küresel bir ekonomiyi aştirmek için sürdürülebilir uygulamaları ve çözümlerinin benimsenmesini hızlandırmak ve geliştirmek için yatırımcılar, şirketler ve kamu kuruluşları arasında güçlü bir bağlantı oluşturmayı hedefler. Exxon Valdez petrol kazasının tepki olarak 1989 yılında bir grup küçük yatırımcı tarafından kurulan CERES 20 yıldan fazla süredir sürdürülebilirlik strateji ve uygulamaları; şirketler, yatırımcılar ve diğer anahtar ekonomi oyuncularının bünyesine katılmak için çalışmaktadır. (<http://www.ceres.org/about-us/who-we-are>, (Erişim tarihi: 24.02.2016).

<sup>14</sup>**Tellus Enstitüsü:** 1976 yılında kurulan kâr amacı gütmeyen, disiplinler arası bir araştırma ve politika kuruluştur. Kurulunun amacı, kritik çevresel ve sosyal meselelere bilimsel titizlik ve sistemik bir vizyon getirmektir. Kurulunun, 1976'dan bu yana sürdürülebilir gelişme alanında uluslararası kabul görmüş bir lider olarak dünya çapında 3500'den fazla proje yürüttüğüdür. (<http://www.tellus.org/about/the-institute>, (Erişim tarihi: 24.02.2016).

olu turmakt,r. As,l hedef kitlesi yat,r,mc,lar olan bu çerçevenin temeli çevresel bir raporlama rehberi haz,rlama dü üncesine dayanmaktayd,. GRI kurulduktan sonra olu turulan yönetim komitesi, öÇevreden daha fazlas,n, yapmakö prensibini benimsemi ve bunun üzerine raporlama çerçevesinin kapsam, ekonomik, sosyal ve yönetim konular,n, kapsayacak ekilde geni lemi tir. Bu geli meyle birlikte GRI k,lavuzu; raporlama ilkelerini de kapsayan sürdürülebilirlik raporlama çerçevesi haline gelmi tir. GRI, 2000 y,l,nda kapsamlı, sürdürülebilirlik raporlamas, için ilk küresel çerçeve olan G1 raporlama ilkelerini yay,nlam, t,r. 2002'de Hollanda'ya ta ,nan GRI, UNEP ile i birli i yapan bir kurulu olarak faaliyetlerine devam etmi tir. Ayn, y,l Johannesburg'da Dünya Sürdürülebilir Kalk,nma Zirvesinde Raporlama İlkelerinin ikinci versiyonu olan G2 raporlama ilkeleri ortaya ç,km, ve zirvenin uygulama plan,nda GRI referans olarak kabul edilmi tir. GRI sürdürülebilirlik raporlama rehberine yönelik talep 2006 y,l,nda G3 raporlama ilkelerinin yay,nlanmas,yla daha da fazla artm, t,r. G3 raporlama ilkelerinin geli imine i dünyas,ndan, sivil toplumdan ve çal, an kesiminden birçok uzman katk,da bulunmu tur. GRI'n, ilerlemesi öRaporlama: Sürdürülebilirli in Bir Ölçüsüö isimli 65 ülkeden 1150 kat,l,mc,n,n yer ald, , bir konferansla iyice güçlenmi tir. Konferansa i dünyas,, sivil toplum, hükümet, i çi, sigorta hizmetleri ve belediye gibi kesimlerden çok say,da kat,lan olmu tur. Konferans,n ard,ndan GRI stratejisi ve raporlama çerçevesi yay,lmaya ba lam, ve GRI'n, resmi ortaklar, aras,na Birle mi Milletler Küresel İlkeler Sözleşmesi (UNGC) ve Ekonomik Kalk,nma ve Birli i Örgütü (OECD) de girmi tir. Ayr,ca gerçekleştirilecek yay,nlar GRI'n, stratejisinin benimsenmesinde temel noktalardan biri olmu tur. Bu amaçla rapor haz,rlayanlara ve kullananlara tüm seviye ve türlerde ad,m ad,m rapor haz,rlama rehberi sunan bir yay,n ortaya koyulmu tur. GRI, UNGC ile ba lant, doküman, ba latarak geli imine devam etmi tir. Bununla birlikte s,ras,yla Brezilya, Avustralya, Çin, Hindistan, Amerika, Güney Afrika ve Kolombiya'da bölge ofislerinin aç,lmas,, GRI'n, dünyanın,kritik öneme sahip bölgelerinde örgütlenmesine yönelik önemli geli meler aras,ndad,r. 2008 y,l,nda ilk olarak Finansal hizmetler sektörü için sektör ilkelerinin yay,nlanmas,, GRI'n, sektörel olarak da kabul gören bir raporlama çerçevesi olma iste ini göstermi tir. Di er yandan Earth Carter (adil, sürdürülebilir ve bar, ç,l bir küresel toplum in a etmek için temel etik ilkelerin deklarasyonu ile ilgilenen olu um) ile yap,lan anlaşma GRI'n, i birli i içerisinde oldu u kanallar, güçlendirmi tir. Sürdürülebilirlik ve effafl,k üzerine yap,lan 58

ülkeden 1000'den fazla katılımcının yer aldığı, konferans da 2008 yılının önemli gelişmeleri arasında yer almıştır. GRI, ikinci olarak elektrik sektörü için sektör rehberini yayınlamıştır. 2010 yılında gelindiğinde ise global iklim ve sivil toplum kuruluşları, olmak üzere 2 yeni sektör rehberi ortaya çıkmıştır. Bu yılın önemli gelişmeleri arasında düzenlenen 3. Konferans yer almaktadır. Konferansın önemli gelişmelerinden bir tanesi, GRI ile UNGC arasında imzalanan mutabakat olmuştur. Bu anlaşmaya göre, GRI bir sonraki raporlama ilkelerine Birleşmiş Milletler Küresel İlkeler Sözleşmesinde yer alan 10 ilkeyi entegre edecektir. UNGC de, şirketlere raporlama çerçevesi olarak GRI raporlama ilkelerini kullanmalarını tavsiye etmektedir. 2011 yılında G3 raporlama ilkelerinin tamamlayıcı ve güncel hali olan G3.1 yayınlanmıştır. Sürdürülebilirlik Bilgilendirme Veritabanı hizmete sunulması da bu yılın önemli gelişmeleri arasında yer almaktadır. 2012 yılında GRI dünyanın birçok yerinde konferanslar düzenlerken, bu yılın damga vuran konferans, Sürdürülebilir Kalkınma üzerine Birleşmiş Milletlerin Rio+20 konferansı olmuştur. Bu konferans esnasında Fransa, Danimarka, Brezilya ve Güney Afrika kurumsal sürdürülebilirlik raporlamasında ilerlemek için Paragraf 47 Dostları Grubunu kurmuş ve sekretarya olarak grubu desteklemesi için GRI ve UNEP'i davet etmiştir. 2013 yılında gelindiğinde 4. GRI Küresel Konferansı düzenlenmiş ve aynı zamanda bu yıl raporlama ilkelerinin son versiyonu olan G4 raporlama ilkeleri yayınlanmıştır. 2014'te baz, büyük işletmelerin çeşitli ve finansal olmayan bilgiyi açıklamasına dayalı Avrupa Birliği Direktifi yürürlüğe girmiştir. Bu durum GRI'ya olan talebi destekleyici bir unsur olmuştur<sup>15</sup>.

Yıllar itibarıyla dünyanın farklı bölgelerinde meydana gelen örgütlenme, sürdürülebilirlik raporlaması, kavuzunun güncellenmesi, sürdürülebilirlik konusunda konferans düzenlenmesi ve düzenlenen konferanslarda önemli bir yer edinilmesi, çeşitli kuruluşlarla yapılan işbirliği gibi gelişmeler GRI'nın dünya çapında kabul gören bir kurum haline gelmesinde önemli unsurlar olmuştur.

#### **2.2.2.2. GRI raporlama çerçevesi**

GRI raporlama çerçevesi; işletmelerin ekonomik, çevresel ve sosyal performanslarını ölçmelerinde ve raporlamalarında yararlanabilecekleri ilke ve

---

<sup>15</sup> <https://www.globalreporting.org/information/about-gri/gri-history/Pages/GRI's%20history.aspx> (Erişim tarihi: 20.01.2016).

göstergeleri ortaya koymaktadır (Akarçay, 2014, s. 7). Ayrıca GRI raporlama çerçevesi; ekonomik, çevresel ve sosyal performansları raporlamak isteyen işletmelere açıklama yapma ve performans göstergeleri konusunda standartla ma imkan, sa lar. Kâr amaç, güden veya gütmeyen, büyük veya küçük, kamu ya da özel bütün işletmeler tarafından kullanılabilen bu raporlama çerçevesi; raporlamaya ilişkin teknik konulardaki rehberliğin yanında ekonomik, çevresel ve sosyal performans göstergeleri ile beraber standart açıklamalar, da içermektedir (Ulus, 2009, s. 187). GRI raporlama çerçevesinin sağlayacağı, standartla ma; mevcut raporlama ve açıklama gerekliliklerini de işletme niyetinde olmayıp, finansal olmayan raporlamada geçerlilik ve güvenilirlik için temel oluşturmaktadır. Ayrıca bu raporlama çerçevesi; ekonomik, çevresel ve sosyal performansa ilişkin önerilen diğer rehberleri tamamlamayı amaçlamaktadır (Lin, 2010, s. 35). GRI raporlama çerçevesi; bu tamamlayıcı rolüyle birlikte üçlü performansa yönelik raporlama yapmaya imkan vermesi sebebiyle de dünya genelinde kabul görmektedir. Dünya genelinde kabul gören bir raporlama çerçevesi olması ise GRI raporlama çerçevelerinin sürekli olarak geliştirilmesini gerekli kılmaktadır.

Sürdürülebilirlik raporları okuyucuların işletmelerin sürdürülebilir kalkınmaya nasıl katkıda bulunduğuna ilişkin güvenilir bilgi isterler. Sürdürülebilirlik raporları hazırlayanlar ise, rapor okuyucuların açık ve güçlü bir şekilde bilgilendirmek isterler. GRI raporlama çerçevesi, bu iki taraf arasında ortak bir anlayışın gelişimine yardımcı olmaktadır (Henderson, Smith ve Gordon, 2006, s. 69).

Mevcut en eksiksiz kavuzlardan biri olması, çoklu paydaş katılımlarını içermesi ve dünya çapında tanınması, GRI raporlama çerçevesinin önemli avantajları arasında yer almaktadır (Lozano ve Huisin, 2011, s. 101). GRI; yaygınlaşması ve de işletme talepleri neticesinde sürekli olarak geliştirilmesine büyük önem verdiği için GRI raporlama çerçevesini, her kesimin yararlanabilmesi amacıyla erişime açık tutmaktadır (Bağcı, 2014, s.66). Bu amaçla GRI, zaman içerisinde raporlama çerçevelerinin yeni versiyonlarını yayınlamaya devam etmektedir. GRI'nin günümüze kadar yayınladığı raporlama çerçeveleri ve bu raporlama çerçevelerinin yaygınlaşmaları, tablo 2.3'te gösterilmiştir:

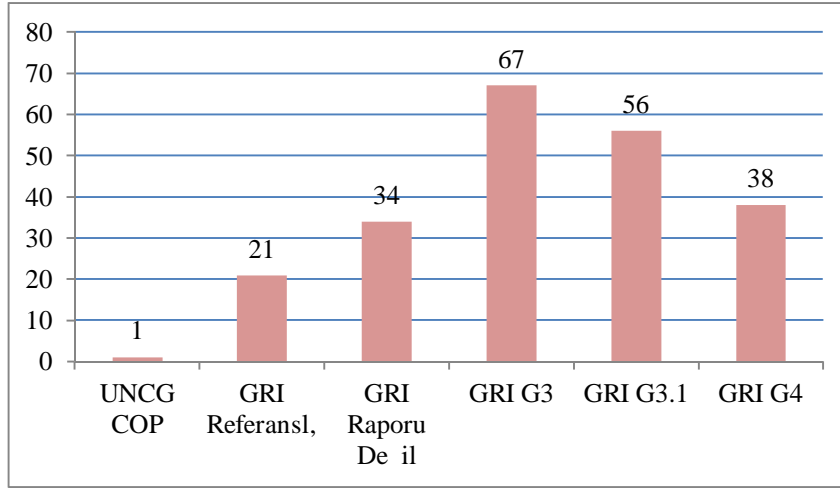
**Tablo 2.3. GRI Raporlama Çerçeveleri**

Raporlama Çerçevesi	Yayınlama Yılı
GRI G1	2000
GRI G2	2002

[Tablo 2.3. (devam) GRI Raporlama Çerçevesi]

GRI G3	2006
GRI G3.1	2011
GRI G4	2013

Türkiye'de sürdürülebilirlik raporu yayınlayan şirketler incelendiğinde bu şirketlerin esas aldığı raporlama çerçevelerine göre sürdürülebilirlik raporlarının da, ilmi, ise ekil 2.7'deki gibidir:



ekil 2.7. Raporlama Çerçevesine Göre Rapor Türleri

**Kaynak:** Önce, Onay ve Ye ilçelebi, 2015 s. 245'ten uyarlanm, t.r.

ekil 2.7'de görüldü ü gibi yayınlanan sürdürülebilirlik raporlarının 67'si GRI G3, 56'sı, GRI G3.1 ve 38'i GRI G4 raporlama çerçevesine göre hazırlanm, t.r.

Türkiye'de şirketlerin yayınlad, , sürdürülebilirlik raporlarının büyük ço unlu u GRI G3 ve GRI G3.1 raporlama çerçevesi esas alarak hazırland, , için bu çal, mada GRI G3 ve GRI G3.1 raporlama çerçeveleri hakkında bilgi verilecektir.

#### 2.2.2.2.1. GRI G3 ve GRI G3.1 raporlama çerçevesi

GRI G3 raporlama çerçevesi GRI'nin yayınlam, oldu u üçüncü k,lavuzdur. GRI G3 ilkelerinin olu umunda çoklu payda kat,l,m, esas al,nm, t.r. Çoklu payda kat,l,m, raporlama standartları evrensel olması, sa layaca , için G3 raporlama çerçevesi, çevresel ve sosyal bilginin açıklanmas,nda daha önemli ve daha uygun gerekliliklere sahiptir (Lin, 2010, s. 37). G3 raporlama çerçevesinin ilk k,sm,nda nas,l raporlanmal, sorusuna ili kin prensipler ve rehberler ile protokoller; ikinci k,sm,nda ise ne raporlanmal, sorusuna ili kin standart açıklamalar ve sektör ekleri yer almaktadır (GRI, 2006, s. 3 ).



***Raporlama çerçevesinin birinci k,s,m,nda yer alan prensipler ve rehberler;***

- Raporun içeri ini belirlemeye yönelik rehber,
- Raporun içeri ini belirlemeye yönelik prensipler (Önceliklendirme, payda kat,l,m,, sürdürülebilirlik çerçevesi ve bütünlük),
- Raporun kalitesini sa lamaya yönelik prensipler (Denge, aç,kl,k, do ruluk, zaman,ndal,k, kar ,la t,r,labilirlik, güvenilirlik),
- Raporun s,n,r,n, belirlemeye yönelik rehber bölümlerinden olu ur.

***Protokoller ise;***

- Teknik ve
- Gösterge protokollerinden meydana gelmektedir.

***Raporlama çerçevesinin ikinci k,s,m,nda yer alan standart aç,klamalar;***

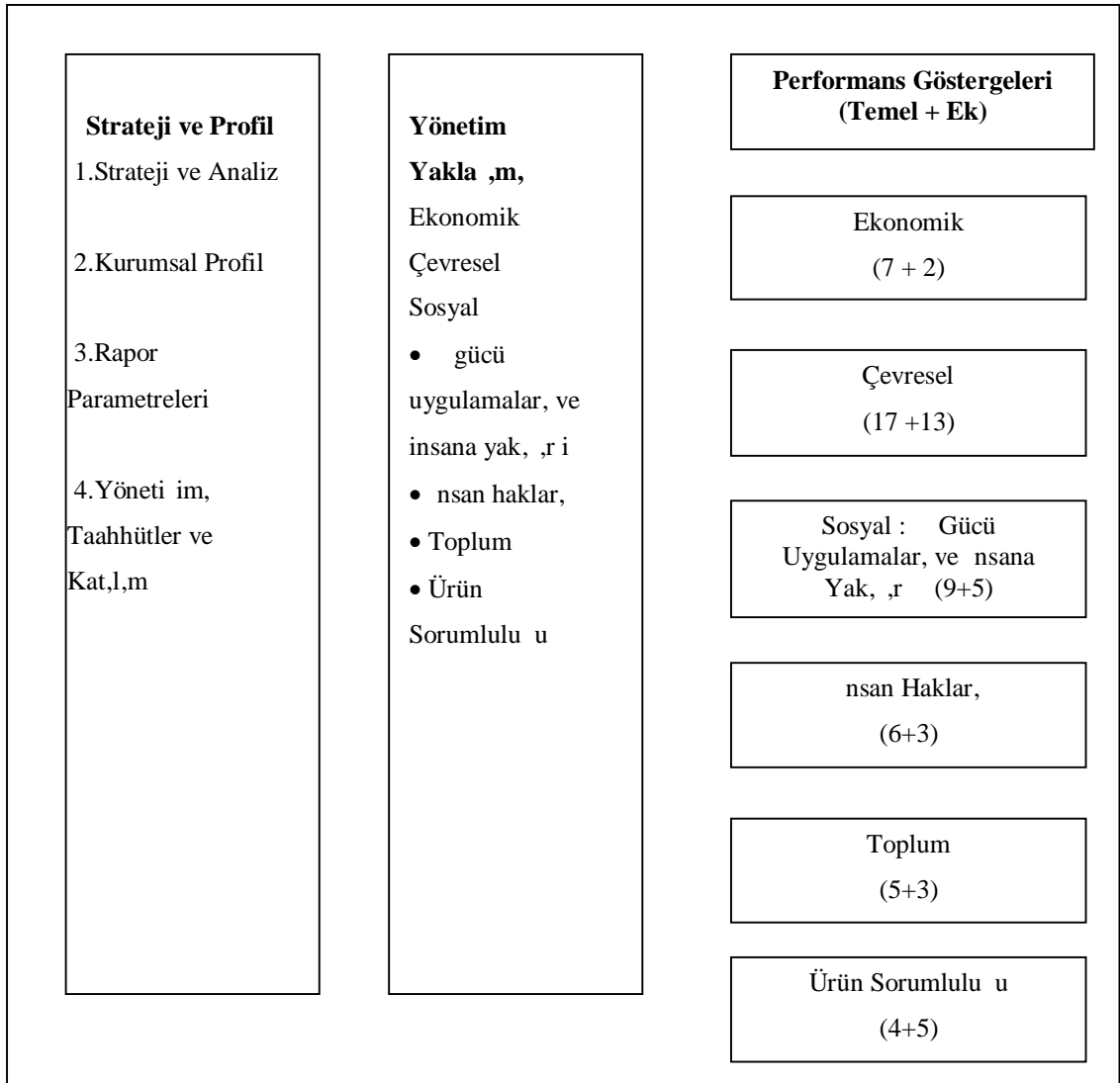
- Strateji ve profil
- Yönetim yakla ,m,
- Performans göstergeleri bölümlerinden olu ur (Detaylar için ekil 2.8.æ bak,n,z).

***Sektör ekleri ise;***

Sektöre özgü performans göstergeleri sa lar ve ilgili sektörde raporlama ilkelerini tamamlay,c, rol oynar.

GRI G3 raporlama çerçevesinin bu yap,s,na bak,ld, ,nda; öncelikle raporlama çerçevesine yönelik tan,malay,c, bilgilere yer verildi i görülmektedir. kinci bölümde ise raporda yer alacak bilgilerin hangi yap,da sunulmas, gerekti ine ili kin bilgiler bulunmaktadır. Bu çal, man,n konusu GRI raporlama çerçevesinin ikinci bölümündeki standart aç,klamalarda yer alan ekonomik, çevresel ve sosyal performans göstergeleri ile ilgilidir.

GRI G3 raporlama çerçevesinin ikinci k,s,m,nda yer alan standart aç,klamalar bölümü ekil 2.8.æde gösterilmi tir:



**ekil 2.8. GRI G3 Raporlama Çerçevesi Standart Açıklamalar Bölümü**  
**Kaynak:** Lin, 2010, s. 40.

GRI G3.1 raporlama çerçevesi ise 2011 yılında G3 raporlama çerçevesinin güncel versiyonu olarak yayınlanmıştır. Bu güncel versiyonda; yerel toplum etkileri, insan hakları, ve cinsiyet konularında genişletilmiş rehberlik verilerek G3 raporlama çerçevesinin içeriği tamamlanmıştır.<sup>16</sup>

GRI G3.1 raporlama çerçevesi de G3 raporlama çerçevesine benzer bir yapıdadır. Buna göre G3.1 raporlama çerçevesi de iki kısımdan oluşmaktadır.

***Raporlama çerçevesinin birinci kısmında yer alan prensipler ve rehberler;***

- Raporun içeriğini belirlemeye yönelik rehber,

<sup>16</sup> <https://www.globalreporting.org/information/about-gri/gri-history/Pages/GRI's%20history.aspx> (Erişim tarihi: 23.01.2016).

- Raporun içeriğini belirlemeye yönelik prensipler (Önceliklendirme, payda katılımları, sürdürülebilirlik çerçevesi ve bütünlük),

- Raporun kalitesini sağlamakla ilgili prensipler (Denge, açıklık, doğruluk, zamanlılık, karlılık, tutarlılık, güvenilirlik),

- Raporun sınırlarını belirlemeye yönelik rehber bölümlerinden oluşur.

***Raporlama çerçevesinin ikinci kısmında yer alan standart açıklamalar ise;***

- Strateji ve profil

- Yönetim yaklaşımı,

- Performans göstergeleri bölümlerinden oluşur

G3.1 raporlama çerçevesi; G3 raporlama çerçevesini temel alarak hazırlanmış, olmakla birlikte bazı güncellemeler ve farklılıklar içermektedir. Bu çalışmada, GRI raporlama çerçevesinin performans göstergeleri bölümü esas alınarak sürdürülebilirlik raporları incelenecek için; G3.1 raporlama çerçevesinin performans göstergeleri bölümünde yapılan güncelleme ve yeniliklere yer verilecektir. Buna göre G3.1 raporlama çerçevesinde yer alan yeni performans göstergeleri şöyledir:

- **LA15:** Cinsiyete göre doğum izninden sonra doğum sonrası ve doğum sonrası kalma oranları, (Sosyal performans ölçütü gücü uygulamaları, ve insana yararlı kategorisi)

- **SO1:** Yerel halk katılımı ile uygulanan faaliyetlerin yüzdesi, etki değerlendirilmeleri ve geliştirme programları, (Sosyal performans ölçütü Toplum kategorisi)

*\*G3 raporlama çerçevesinde SO1 göstergesi yer almakla birlikte güncellenen versiyon olan G3.1 raporlama çerçevesinde göstergenin içeriği değişmiştir.*

- **SO9:** Yerel halk üzerinde önemli, potansiyel veya gerçek etkisi olan faaliyetler (Sosyal performans ölçütü Toplum kategorisi)

- **SO10:** Yerel halk üzerinde önemli, potansiyel veya gerçek etkisi olan faaliyetleri önleme ve azaltma ölçütleri (Sosyal performans ölçütü Toplum kategorisi)

- **HR10 :** İnsan hakları, incelemelerine ve/veya etki değerlendirilmelerine dair faaliyetlerin toplam sayısı ve yüzdesi (Sosyal performans ölçütü İnsan hakları, kategorisi)

- **HR11 :** Resmi şikâyet mekanizmaları, yoluyla çözülen, dosyalanan insan haklarıyla ilgili şikâyetlerin sayısı, (Sosyal performans ölçütü Toplum kategorisi)

G3.1 raporlama çerçevesi; SO1, SO9 ve SO10 yerel halk üzerine etkiler, HR10 ve HR11 insan hakları, ve LA15 de cinsiyet konularında ilave göstergeler sunarak G3 raporlama çerçevesine göre daha kapsamlı bir kılavuz haline gelmiştir.

#### 2.2.2.2.2. GRI G3 ve GRI G3.1 rapor uygulama seviyeleri

GRI G3 ve G3.1 raporlama çerçevesinde, işletmelere hazırladıkları raporun uygulama seviyelerini belirleyebilmeleri için bazı talimatlar yer alır. Raporlamaya yeni başlayanlar, ileri düzey rapor hazırlayanlar ve arada bir yerde olanlar için üç seviye vardır. Bunlar; C, B ve A olarak (düşükten yükseğe doğru) adlandırılır. İşletmeler uygulama seviyelerini kendileri açıklayabileceği gibi, uygulama seviyeleri GRI veya üçüncü taraflarca da kontrol edilebilir. İşletmelerin uygulama seviyelerini kendilerinin açıklaması, zorunluysa GRI veya üçüncü taraflarca kontrol amaçlı, işletmelerin istenmesi olabilir. Her bir seviyedeki raporlama kriteri GRI raporlama çerçevesinin uygulanma derecesini veya kapsamı ile ilgili bir ölçütü yansıtır. Eğer işletmeler tarafından hazırlanan raporlar, denetimden geçmi ise; uygulama seviyelerinin yanına eklenir (C+, B+ ve A+). Ayrıca GRI rapor hazırlayanlar, kullanıcılar, uygulama seviyesini rapor yansıtmaması, işletmenin kendi açıklaması olup olmadığı, veya kontrolden geçip geçmediği hakkında, bir şekilde belirleyebilmesi için farklı renkte simgeler kullanılır (Lin, 2010, s. 41-42; GRI, 2006b, s. 1).

Rapor uygulama seviyeleri arasındaki faydalar, aşağıdaki gibidir (GRI, 2006b, s. 1):

- Rapor okuyucularına GRI ilkelerinin ve diğer raporlama çerçevesi öğelerinin hangi seviyede uygulanmış oldukları hakkında bilgi sağlamak,
- Rapor hazırlayanların GRI raporlama çerçevesi uygulamasının zamanla geliştirilmesi noktasında yol göstermek.

GRI rapor uygulama seviyesi ile hazırlanan raporlar derecelendirilerek, raporlar arasında karşılaştırma yapılabileceği gibi raporların kapsamı, bilgileri ve denetimden geçip geçmediği hakkında da bilgi sahibi olunabilir.


Rapor uygulama seviyelerinin her birinde bazı ölçütlerin sağlanması gerekmektedir. Ekil 2.9'da hangi raporlama seviyesinde hangi ölçütlerin yerine getirilmesi gerektiği görülmektedir:

Rapor Uygulama Seviyesi		C	C+	B	B+	A	A+
Standart Açıklamalar	G3 Profil Açıklamaları	Şunlar hakkında raporlama yapınız: 1.1 2.1 – 2.10 3.1 – 3.8, 3.10 – 3.12 4.1 – 4.4, 4.14 – 4.15		C Seviyesi için listelenen tüm ölçütler hakkında raporlama yapınız, ve bunlara ek olarak 1.2 3.9, 3.13 4.5 – 4.13, 4.16 – 4.17		B Seviyesi ile aynı gereklilik	
	G3 Yönetim Yaklaşımı Açıklamaları	Gerekli değil	Dış Denetimden Geçmiş Rapor	Her Gösterge Kategorisi için Yönetim Yaklaşımı Açıklamaları	Dış Denetimden Geçmiş Rapor	Her Gösterge Kategorisi için Yönetim Yaklaşımı Açıklamaları	Dış Denetimden Geçmiş Rapor
	G3 Performans Göstergeleri & Sektör Eki Performans Göstergeleri	Sosyal, ekonomik ve çevre kategorilerinin her birinden en az bir performans göstergesini içerecek şekilde, asgari 10 Performans Göstergesi hakkında rapor hazırlayınız.	Dış Denetimden Geçmiş Rapor	Ekonomik, çevre, insan hakları, işgücü, toplum, ürün sorumluluğu unsurlarının her birinden en az bir performans göstergesi olmak üzere, asgari 20 Performans Göstergesi hakkında rapor hazırlayınız.	Dış Denetimden Geçmiş Rapor	Önceliklendirme Prensiplerinin gerekliliklerini yerine getirmek üzere, isterse a) gösterge hakkında rapor hazırlayarak, isterse b) dışarıda bırakma nedenini açıklayarak, her bir temel G3 ve Sektör Eki* Göstergesi için yanıt veriniz.	Dış Denetimden Geçmiş Rapor

ekil 2.9. Rapor Uygulama Seviyesi Ölçütleri

Kaynak: GRI, 2006b, s. 2

Beyan edilen seviye ve de erlendirmenin kimin taraf,ndan yapıldı, n, göstermek üzere rapora bir GRI uygulama seviyesi matrisi dahil edilmelidir. Bir raporun GRI'ya göre hazırlanmış, n, kabul edilebilmesi için rapor hazırlayan kurumun kendisinin seviye beyan, yapması gerekir (GRI, 2006b, s. 3). GRI uygulama seviyesi matrisi ekil 2.10. da gösterilmektedir:

		2002 Uygulanması	C	C+	B	B+	A	A+
Zorunlu	Kendi Kendine Beyan			Dış Denetimden Geçmiş Rapor	✓	Dış Denetimden Geçmiş Rapor		Dış Denetimden Geçmiş Rapor
	Üçüncü Şahıs Kontrolünden Geçmiş			Dış Denetimden Geçmiş Rapor	✓	Dış Denetimden Geçmiş Rapor		Dış Denetimden Geçmiş Rapor
	GRI Kontrolünden Geçmiş			Dış Denetimden Geçmiş Rapor		Dış Denetimden Geçmiş Rapor		Dış Denetimden Geçmiş Rapor

ekil 2.10. Uygulama Seviyesi Matrisi

Kaynak: GRI, 2006b, s. 3.

ekil 2.10.ødaki uygulama seviyesi matrisine göre haz,rlanan raporun; B uygulama seviyesinde oldu u, kurumun kendisinin beyan etti i ve ayn, zamanda raporun üçüncü taraf ve GRI kontrolünden geçti i fakat d, denetimden geçmedi i görölmektedir.

A a ,da yer alan ekil 2.11. ise farklı, renkte olan GRI simgelerini göstermektedir:



ekil 2.11. GRI Simgeleri  
Kaynak: Lin, 2010, s. 43.

K,r,m,z, simge; GRIøya göre haz,rlanm, raporun C uygulama seviyesinde, d, denetimden geçmi ve kurumun kendi beyan, oldu unu belirtir. Sar, simge ise GRI raporunun A uygulama seviyesinde, üçüncü taraflarca kontrol edilmi ve d, denetimden geçmi oldu unu yans,t,r. Mavi simge ise GRI raporunun A uygulama seviyesinde GRI taraf,ndan kontrol edilmi fakat d, denetimden geçmemi oldu unu gösterir.

### 2.2.3. Sürdürülebilirlik muhasebesi

Sürdürülebilirlik ve muhasebe aras,ndaki ili ki üzerine yap,lan çal, malar,n ço u geleneksel muhasebenin eksiklikleri üzerine odaklanm, t,r (Schaltegger ve Burrit, 2010, s. 375). Genel olarak geleneksel muhasebeye yönelik ele tirilerin ortak noktas,n, ise geleneksel muhasebe yap,s,n,n kurumsal sürdürülebilirli e bilgi sa lamada istenileni verememesi olu turmaktadır.

Geleneksel muhasebe temel olarak, bir i letmenin sahip oldu u kaynaklar,n nas,l olu tu unu, bu kaynaklar,n nas,l kullan,ld, n,, i letmenin faaliyetleri sonucu bu kaynaklarda meydana gelen de i meleri ve i letmenin finansal durumuna yönelik aç,klay,c, bilgi üretir. Sürdürülebilirlik muhasebesi ise geleneksel muhasebenin bu fonksiyonlar,na ek olarak; i letmenin sürdürülebilirlik performans,n,n ölçülmesi, tüm payda lara kar , hesap verebilirli in sa lanmas, ve yönetimin sürdürülebilirlik

konusunda karar vermesine destek olacak bilginin üretilmesiyle ilgilidir (Senal ve Ate , 2012, s. 88).

Sürdürülebilirlik, her işletmenin bir sürdürülebilirlik stratejisi benimsemesi ihtiyacı, ve işletme yönetiminin bu konularda karar almasını kolaylaştıracak bir muhasebe sisteminin gerekliliğini ortaya çıkarır. Diğer bir ifadeyle işletmenin dili ve bilginin kaynağı, olan muhasebe süreci, sürdürülebilirlik ile ilgili yaşanan gelişmelere paralel bir gelişme göstermelidir (Hernadi, 2012, s. 25). Sürdürülebilirlik alanında yaşanan gelişmelerin başlangıcında, çevresel farkındalık, artış, geldiğinden bu durumun muhasebeye ilk yansımaları, da çevre muhasebesinin önem kazanması, eklendiği olur. Daha sonra yaşanan gelişmeler neticesinde sürdürülebilirlik anlayışı; ekonomik, çevresel ve sosyal yönleriyle bir bütün olarak toplumun çeşitli kesimleri tarafından benimsenmeye başlandı, ve bu durum etkilerini muhasebe üzerinde de göstermiştir. Bu açıdan sürdürülebilirlik muhasebesi, çevre muhasebesinden ayrı, ve onu kapsayan bir kavram olarak düşünülmelidir.

Sürdürülebilirlik muhasebesi kavramı; bu doğrultuda zaman içerisinde muhasebede meydana gelen gelişmeler ve gerçekleştiren felsefi muhasebe tartışmalar, sonucunda ortaya çıkan bir kavram olup, gelişen muhasebe ve raporlama zirve noktaları, olarak görülebilir. Çünkü sürdürülebilirlik muhasebesi; etkinlik ve verimliliğin yanı sıra ekonomik adaleti dikkate alan topluluklar ve ekosistemler için muhasebe düzeni üzerine odaklanmaktadır. Bu kapsamda *sürdürülebilirlik muhasebesi*; bir işletmenin ilk olarak çevresel ve sosyal faaliyetlerinin finansal etkilerini, daha sonra çevresel ve sosyal etkilerini ve son olarak ve belki de en önemlisi sürdürülebilirliğin üç boyutunu oluşturan ekonomik, sosyal ve çevresel konular, arasındaki ilişkilerini ve etkileşimlerini kaydetmek, analiz etmek ve raporlamak için işletmenin faaliyetlerini, metodları, ve sistemlerini ele alan muhasebenin alt dalı, olarak tanımlanabilir (Schaltegger ve Burritt, 2010, s. 377).

Sürdürülebilirlik muhasebesi, geleneksel muhasebeye benzer şekilde üst yönetimin talep ettiği bilgiyi onlara sunmalıdır. Bu açıdan sürdürülebilirlik muhasebesinin esas görevinin; işletmenin sürdürülebilirliğin üç boyutu olan ekonomik, sosyal ve çevresel performansını ilişkin verilerini elde etmek, elde edilen bu verileri incelemek, değerlendirilmesini yapmak ve bunun sonucunda işletmeye kurumsal sürdürülebilirliği gerçekleştirmek adına alınacak kararlara yardımcı olabilecek geri dönüşü sağlamak olduğu söylenebilir (Tüm, 2014, s. 68).

Sürdürülebilirlik muhasebesi; çevresel, sosyal, ekonomik verimlilik gibi konularla ilgili mevcut muhasebe ve raporlama yaklaşımların, bir araya getiren geniş kapsamlı bir terim olarak kullanılabilir (Schaltegger ve Burritt, 2010, s. 380). Sürdürülebilirlik muhasebesi geleneksel muhasebeden farklı olarak, işletme faaliyetlerinin ekonomik, çevresel ve sosyal etki ve sonuçlarına ilişkin bilgiyi üretebilecek ve sürdürülebilirlik konusunda yönetmelere uyum sağlayabilecek bir yapıda olmalıdır.

Sürdürülebilirlik muhasebesinin kapsamı, yönleriyle birlikte geleneksel muhasebe ve çevre muhasebesi ile karşılaştırılması, tablo 2.4.1'de gösterilmiştir:

**Tablo 2.4.** Sürdürülebilirlik Muhasebesi, Geleneksel Muhasebe ve Çevre Muhasebesi Karşılaştırılması,

	Geleneksel Muhasebe	Çevre Muhasebesi	Sürdürülebilirlik Muhasebesi
<b>Bakış Açısı</b>	İşletmenin ekonomik durumu	Ekonomi ve çevre arasındaki ilişkiler	Ekonomi, toplum ve çevre arasındaki etkileşim
<b>Hedef</b>	Genel finansal durumun sunulması, ve maliyet yönetimi	-Çevresel performansın sunulması, -Çevresel maliyetlerin ve yükümlülüklerin sunulması,	Sürdürülebilirlik performansının (ekonomik, sosyal ve çevresel) sunulması,
<b>Bölümler</b>	-Finansal Muhasebe -Yönetim Muhasebesi	-Finansal Çevre Muhasebesi -Çevre ve Dönüşüm ekolojik Muhasebe -Çevresel Yönetim Muhasebesi	-Sürdürülebilirlik Finansal Muhasebesi -Sürdürülebilirlik Yönetim Muhasebesi
<b>Yöntem</b>	-Değerlendirme prosedürleri -Maliyet hesaplama	-Çevresel Performans Değerlendirmesi -Yaşam Döngüsü Analizi -Çevresel Maliyet-Tasarruf Analizi	-Diğer disiplinlerin yöntemleri (biyoloji, sosyoloji gibi) -Sürdürülebilirlik Performans Karnesi
<b>Araçlar</b>	-Mali Tablolar -Çevresel raporlar	Çevresel raporlar	Sürdürülebilirlik Raporları,
<b>Zorunluluk Durumu</b>	Yasal zorunluluk	Gönüllü	Gönüllü
<b>Birimler</b>	Temel finansal birimler	Finansal ve doğal birimler	Finansal ve doğal birimler
<b>Düzenlemeler</b>	-Yasal düzenleme (finansal muhasebe) -Gönüllü (Yönetim Muhasebesi)	Bazı çevresel performans ölçülerinin raporlanması için yasal düzenleme	Düzenlenmemi

**Kaynak:** Hernadi, 2012. s. 28.

Tablo 2.4.1'den görüleceği üzere geleneksel muhasebe, yasal düzenlemelere göre işletmenin finansal faaliyetleriyle ilgilenirken, sürdürülebilirlik muhasebesi ise işletme



faaliyetlerinin sürdürülebilirlik boyutuyla bir yasal düzenlemeye bağlı, kalmadan gönüllü olarak ilgilenir. Paydaşların işletmenin çevresel ve sosyal performanslarına ilişkin bilgiye olan taleplerinin artması; işletmeleri, bu talebe yanıt verebilmek için sürdürülebilirlik muhasebe sisteminin geliştirilmesinde istekli olmaya yöneltmektedir (Hernadi, 2012, s. 28). Bu doğrultuda sürdürülebilirlik muhasebesinin temel esasları; işletmenin yürüttüğü faaliyetlerin ekonomik, sosyal ve çevresel etkilerinin ve sonuçlarının bir bütün olarak değerlendirilmesini sağlayabilecek olan yöntem ve araçların geliştirilmesi olarak ifade etmek mümkündür (Tüm, 2014, 69). Sürdürülebilirliğin üç boyutu olan ekonomik, çevresel ve sosyal boyutları aynı zamanda muhasebede de etkisini göstererek geleneksel muhasebeyi ve çevre muhasebesini tamamlayan ve onları kapsayan sürdürülebilirlik muhasebesinin gerekliliğini ortaya çıkarır.

Yeni bir yönetim ve muhasebe sistemi olan sürdürülebilirlik muhasebesi, işletmenin kurumsal sürdürülebilirliği sağlamasına yardımcı olacak yüksek kaliteli bilgiyi sağlayan bir sistemdir. Ayrıca sürdürülebilirlik muhasebesi, işletmeyi sürdürülebilir faaliyet ve davranış göstermeye teşvik edebilen bir köprü durumundadır (Hernadi, 2012, s. 28). Sürdürülebilirliğin üç boyutlu yapısı göz önüne alındığında sürdürülebilirlik muhasebesi; muhasebe ile sosyal ve ekolojik disiplinler arasında birliki gerektiren bir kavram haline gelmiştir (Lamberton, 2005, s. 14). Bu birliki; sürdürülebilirlik muhasebesi sisteminin, sürdürülebilirlik performansına yönelik daha sağlıklı veriler üretmesine yardımcı olabileceği için oldukça önemlidir.

Sürdürülebilirlik muhasebesi; belgelerin toplanması, kaydedilmesi ve sunulması gibi temel fonksiyonlardan farklı olarak işletmenin sürdürülebilirlik performansının elde edilmesine yönelik bilgilerin raporlanması, sağlamak şeklinde bir rol üstlenmiştir (Senal ve Ateş, 2012, s. 88).

Geleneksel muhasebeden ayrılan bu yönüyle, sürdürülebilirlik anlayışının benimsenmesi bir kurumda muhasebenin rolü (Moradzadehfard ve Moshashaei; 2011, s. 400);

- Sürdürülebilirlik doğrultusunda kuruma ait politikalar geliştirmek, bu politikaları uygulamak, gözetmek ve faaliyet riskini yönetmek,

- Ortakların geri dönüşüm analizlerine yardımcı olan, onları kolay ulaştırabilecekleri ve güvenebilecekleri veriler üreten etkin bir süreç oluşturulmasını desteklemek,

- Gönüllü çevresel ve sosyal düzenleme ve kuralları oluşturmak,

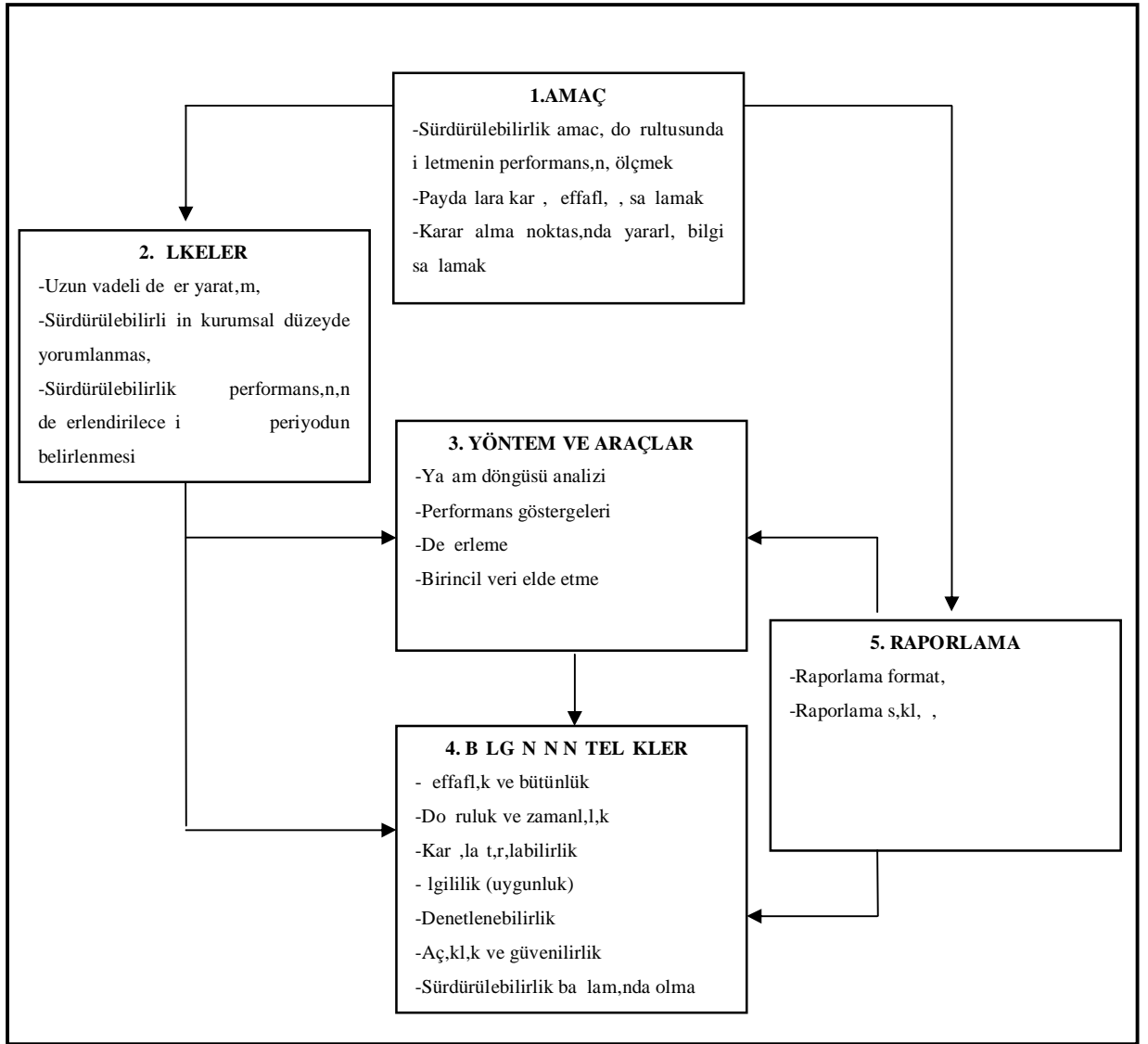
- Çevresel ve sosyal sonuçlar ile ilgili bilgilerin zaman,nda sunulmas,n, sa layacak bir organizasyon yap,s, olu turmak olarak ifade edilebilir.

Görüldü ü üzere sürdürülebilirlik muhasebesi; sürdürülebilirli in ekonomik, sosyal ve çevresel boyutlar,n,n dikkate al,narak i letme politikalar,n,n belirlenmesinden, i letmenin yürüttü ü faaliyetlerin ekonomik, sosyal ve çevresel etkilerinin ve sonuçlar,n,n de erlendirilmesine kadar olan süreçte i letme yöneticilerine ve hatta tüm payda lara talep ettikleri bilginin sunulmas,na hizmet eder.

letmelerde sürdürülebilirlik muhasebesi sisteminin geli iminde belirli unsurlar,n göz önünde bulundurulmas, gerekir. Lamberton (2005, s. 16), sürdürülebilirlik muhasebesi için bir çerçeve ortaya koymu ve bu çerçevenin yap,s,n, olu turan bile enleri a a ,daki gibi ifade etmi tir:

- Sürdürülebilirlik muhasebesi sisteminin amac,
- Sürdürülebilirlik muhasebesi sisteminin uygulama ilkeleri
- Veri toplama, muhasebe kay,tlar, ve ölçme için yöntem ve araçlar
- Payda lara gerekli bilgiyi sunacak olan sürdürülebilirlik raporlar,
- Sürdürülebilirlik bilgisinin niteliksel özellikleri

Sürdürülebilirlik muhasebesi sisteminin geli iminde etkili olan bu unsurlar birbiriyle ili kili ve birbirini tamamlay,c, özellik ta ,maktad,r. Bu durum ekil 2.12.ædeki gibi ifade edilebilir. ekil 2.12.æde görüldü ü gibi; ilk olarak sürdürülebilirlik muhasebe sisteminin amac, ortaya konmal,d,r. Bu amaç da öncelikle i letmenin sürdürülebilirlik hedefleri do rultusunda gösterdi i performans, belirlemek ekinde olmal,d,r. Belirlenen amaca uygun olarak sistemin temel ilkelerinin tespit edilmesi gerekir. Sistemin amaç ve ilkeleri tespit edildikten sonra sistemin i leyi inde kullan,lacak olan yöntem ve araçlar,n neler olmas, gerekti i belirlenmelidir. Dördüncü a amada raporlanan bilginin ta ,mas, gereken aç,kl,k, güvenilirlik gibi niteliksel özelliklerinin önemi üzerinde durulmal,d,r. Son a amada ise sistemden elde edilecek bilginin hangi s,kl,kta ve hangi formatta raporlanaca ,na ili kin hususlar,n ortaya konmas, gerekir. Sürdürülebilirlik muhasebe sistemi üzerine geli tirilen bu çerçevenin bile enlerine a a ,da ayr,nt,l, olarak de inilecektir.



**ekil 2.12. Sürdürülebilirlik Muhasebe Sisteminin Bile enleri**

**Kaynak:** Fülöp ve Hernadi, 2013, s. 239 ve Lamberton, 2005, s. 16'dan uyarlanm , t,r.

### **2.2.3.1. Sürdürülebilirlik muhasebesi sisteminin amacı,**

Sürdürülebilirlik muhasebesi sisteminin temel amacı; i letmelerin sürdürülebilirlik do rultusunda gerçekle tirmiş oldukları performans, ekonomik, sosyal ve çevresel boyutları de erlendirmektir. Geleneksel muhasebeye benzer şekilde sürdürülebilirlik muhasebe sisteminin üretti i bilgiden yararlanacak olan taraflar iç ve d, payda lar olmak üzere ikiye ayrılabilir (Fülöp ve Hernadi, 2013, s. 233). Genel olarak i letmenin; faaliyetlerinin sosyal ve çevresel etkileri konusunda d, payda lara kar , olan sorumlulu u, d, payda lar,n ilgisini olu turur. Sürdürülebilirlik muhasebesi sistemi de, d, payda lar,n i letme faaliyetlerinin sosyal ve çevresel etkilerini sürdürülebilirlik ba lam,nda de erlendirebilmesi için effaf ve kar ,la t,r,labilir veriler sunmal,d,r. ç

payda lar aç,s,ndan sürdürülebilirlik muhasebesi sistemi; yönetime karar almada ilgili ve yararlı, bilgi sağlama, dır. Örneğin; çok boyutlu sürdürülebilirlik hedefine ulaşma noktasında sürdürülebilirlik performans göstergeleri ile yaşam döngüsü verileri yönetime yardımcı olabilir (Lamberton, 2005, s. 19).

Sürdürülebilirlik muhasebesi sistemi; işletmenin yürüttüğü faaliyetlerin ekonomik, sosyal, çevresel açıdan yansımaları, ve işletmenin sürdürülebilirlik performans, ile iç ve dış payda lar, arasında bir köprü görevi görmektedir.

### **2.2.3.2. Sürdürülebilirlik muhasebesi sisteminin uygulama ilkeleri**

Sürdürülebilirlik muhasebesi sisteminin geliştirilmesi esnasında bazı, önemli ilkelerin dikkate alınması, gereklidir. Bu ilkeler; mevcut muhasebe ilkelerinin sosyal ve çevresel açıdan yeniden anlam kazanması, halini yansıtır. Sürdürülebilirlik muhasebe sisteminin geliştirilmesindeki ilkelerden biri; sürdürülebilirlik kurumsal düzeyde yorumlanmasıdır. Sürdürülebilirlik kurumsal düzeyde yorumlanması, tüm sistemin çerçevesini belirlediği için önemli bir konudur. İşletmenin sürdürülebilirlik amaçları, ile ekonomik, sosyal ve çevresel sürdürülebilirliklerinin bir arada gerçekleştirilmesi; ekonomik, sosyal ve çevresel sürdürülebilirlik bütünlük ölçümü ile performans değerlendirilmesi konusunu ortaya çıkarır. İşletmenin sürdürülebilirlik performansının değerlendirilmesi karmaşık bir süreç olduğu için sürdürülebilirlik muhasebesi sisteminin sağlanması; işletme tarafından yönetilebilir olacak şekilde açık ve net olarak belirlenmelidir. Sürdürülebilirlik muhasebesi sisteminin geliştirilmesi sırasında dikkate alınması gereken diğer bir önemli ilke ise, işletmenin sürdürülebilirlik açılarından değerlendirileceği zaman aralığının belirlenmesidir (Fülop ve Hernadi, 2013, s. 234).

Finansal muhasebede yer alan önemlilik kavramı, aynı zamanda sürdürülebilirlik muhasebesi sistemiyle de ilgilidir. İnsanlar, neden olduğu çevresel etkilerin birbirine bağlı olarak gerçekleştirildiği göz önüne alındığında onları tespit etmek ve raporlamak uygun olmayabilir. Bu etkilerin; insanlara veya çevreye potansiyel tehdit olması ve payda larla olan ilgisinin önem derecesine göre dikkate alınması, ihtiyaç duyulur. Rapor kullanılmayan, etkilemeyen daha az önemli olan tehditler, önemlilik ilkesi çerçevesinde sürdürülebilirlik raporundan çıkarılabilir. Ayrıca önemlilik ilkesi; çevresel açıdan ihtiyatlılık ilkesiyle birlikte düşünülmeyi gerektirir. Bu sebeple; çevresel etkilerin hafifletilmesi yönünde atılacak adımlar, çevresel etkilerin belirlenmesinin zorluğu yüzünden ertelenmemelidir (Lamberton, 2005, s. 20).

Özetle; muhasebe sisteminin belli başlı ilkelerinin özellikle çevresel ve sosyal açıdan değerlendirilmesi, sürdürülebilirlik muhasebesi sistemi ilkelerini ortaya çıkarmaktadır. Buna göre sürdürülebilirlik muhasebesi sisteminin; geleneksel muhasebeyi, sürdürülebilirlik düncesi temelinde tamamlayıcı bir yapıda olduğu söylenebilir.

### **2.2.3.3. Veri toplama, muhasebe kayıtları, ve ölçme için yöntem ve araçlar**

İletme sürdürülebilirlik performansına ilişkin ekonomik, sosyal ve çevresel verileri maliyet fayda analizi yaparak elde edebilir. Elde edilen bu veriler, işletmenin sürdürülebilirlik performansının ölçülmesini mümkün kılmaktadır ve sürdürülebilirlik performansının ölçülmesi için gerekli kriterlerin ve değerlendirme yöntemlerinin kullanılmasını gerektirir. Bu yöntemlerden bazıları, kurumsal sürdürülebilirlik hakkında verilecek alternatif kararlar için maliyet tahmini yapmaya yöneliktir. Ayrıca girdi çıkartı, analizi, yaşam döngüsü analizi ve sürdürülebilirlik performans karnesi gibi yöntemler işletme performansını değerlendirmede kullanılabilir (Fülop ve Hernadi, 2013, s. 234).

Bu yöntemlerden girdi çıkartı, analizi; hammadde ve enerji girişleri ile ürün ve atıkların fiziksel akışını değerlendirir. Yöntem; sürece giren hammadde ve enerji gibi bütün girişleri ve bu sürecin sonunda ortaya çıkan mamul, emisyon, atık ve geri dönüşüm maddeleri gibi bütün çıkartı, ölçmeyi amaçlamaktadır. Girdi çıkartı, analizi yöntemi; doğrudan sürdürülebilirliği raporlamamasına rağmen, kaynak kullanımında kurum için bir fark sağlar. Dolayısıyla kaynak kullanımında yapılacak olan değerlendirme, işletmenin faaliyetlerinin sürdürülebilirliği konusunda yapılacak olan değerlendirmeye katkı olacaktır (Lamberton, 2005, s. 10; Gray, 1994, s. 35). Özellikle çevresel performansa yönelik bilgilerin elde edilmesinde girdi çıkartı, analizinden yararlanılabilir. Sonuç olarak girdi çıkartı, analizi, sürdürülebilirlik muhasebesinin üretilecek bilginin elde edilmesine dolaylı yoldan yardımcı olmaktadır.

İletmelerin sürdürülebilirlik performansının ölçülmesinde kullanılacak yöntemlerden bir diğeri olan yaşam döngüsü analizi; oldukça detaylı ve karmaşık olan işletme faaliyetlerinin çevresel etkilerinin ölçümü konusunda büyük bir adım atılmasına imkan sağlar (Lamberton, 2005, s. 21). İşletme faaliyetlerinden kaynaklanan çevresel maliyetler, işletmeler için önemli maliyet kalemleri arasında girdi için yaşam döngüsü analizi; bir ürünün yaşam döngüsü içerisindeki her aşamada oluşan maliyetleri dikkate

olarak ya am boyu maliyetlerinin ve çevresel maliyetlerinin hesaplanmas,nda ve kayda al,nmas,nda bir araç olarak kullan,lmaktad,r (Senal ve Ate , 2012, s. 93).

Sürdürülebilirlik performans karnesi ise; sürdürülebilirlik unsurlar,n,n geleneksel performans karnesi içerisine entegre edilmesi sonucu olu an, sürdürülebilirlik performans,n,n de erlendirilmesinde kullan,lan araçlardan bir tanesidir. Sürdürülebilirlik performans karnesi; temel performans karnesi boyutlar, aras,na sosyal ve çevresel yönlerin dahil edilmesi yoluyla ya da mevcut boyutlara piyasa d, , bir boyutun (örne in toplum boyutunun) eklenmesi suretiyle elde edilebilir. Sürdürülebilirlik performans karnesi; i letmelerin faaliyetlerinin sosyal ve çevresel etki ve sonuçlar,yla ekonomik ba ar,lar, aras,ndaki ili kiyi ortaya koymalar,na, analiz etmelerine ve somutla t,r,malar,na yard,mc, olur (Özçelik, 2013, s. 4998).

Girdi ç,kt, analizi ve ya am döngüsü analizi daha çok çevresel performans ili kin verilerin edilmesinde ön plana ç,karken, sürdürülebilirlik performans karnesi ise geleneksel performans karnesinden farklı olarak finansal boyut ile finansal olmayan boyutlar aras,ndaki ili kilerin de erlendirilmesinde çevresel ve sosyal yönleri de dikkate alan bir yöntem olarak dikkat çekmektedir.

Girdi ç,kt, analizi, ya am döngüsü analizi ve sürdürülebilirlik performans karnesi gibi yöntemlerle beraber i letmenin faaliyetlerinin neden oldu u ekonomik, çevresel ve sosyal etkileri de erlendirmede kullan,lacak birimlerin belirlenmesi ve bu birimlerin birbirinden farklı,k gösterecek olmas,, dikkate al,nmas, gereken noktalardan bir tanesidir. Buna ba l, olarak ekonomik performans, de erlendirirken parasal birimler daha uygun ölçü olurken, sosyal ve çevresel performans,n de erlendirilmesinde ise uygun olmayabilir. Sosyal ve çevresel performans,n de erlendirilmesinde ise parasal olmayan, kalitatif ölçüler daha uygun olacaktır,r. (Fülop ve Hernadi, 2013, s. 234; Lamberton, 2005, s. 20).

#### **2.2.3.4. Sürdürülebilirlik bilgisinin niteliksel özellikleri**

Sürdürülebilirlik muhasebesinin geli iminde dördüncü ö eyi, sürdürülebilirlik bilgisinin niteliksel özellikleri olu turmaktadır. Sürdürülebilirlik muhasebe sisteminin üretti i bilgilerin; i letmelerin kurumsal sürdürülebilirlik stratejilerini desteklemek ve sürdürülebilirlik hedeflerine ula mada gerekli kararlar,n al,nmas,na yard,mc, olmak üzere baz, özelliklere sahip olmas, gerekmektedir (Tüm, 2014, s. 77).

Sürdürülebilirlik muhasebesi bilgisinin taşınması, gereken özellikler, küresel raporlama girişiminin raporlama ilkelerine ve geleneksel muhasebe sistemi bilgisine dayalı olarak geliştirilmektedir. Bu özelliklerden dikkat çeken iki tanesi şeffaflık ve denetlenebilirliktir. Şeffaflık; işletmelerin tüm süreçleri, prosedürleri ve rapor hazırlamadaki varsayımlar, açıklamasını gerektirir. Denetlenebilirlik ise raporlanmış veri ve bilgilerin, denetçilerin verilerin güvenilirliğini denetlemelerini sağlayabilecek bir şekilde kaydedilmesini, düzenlenmesini, analiz edilmesini ve açıklanmasını gerektirir. Sürdürülebilirlikle ilgili raporlanan bilginin sahip olması gereken diğer özellikler ise; şeffaflık, güvenilirlik, tarafsızlık, açıklık, önemlilik, karşılaştırmabilirlik, zamanlılık, doğruluk ve sürdürülebilirlik bakımından olma şeklinde sıralanabilir (Fülop ve Hernadi, 2013, s. 235; Lamberton, 2005, s. 22). Sayılan bu özellikler; raporlanacak bilgilerin kapsamına, kalitesine ve zamana yönelik hususlarla ilgili olup sürdürülebilirlik muhasebesi bilgisinin temelini oluşturmaktadır.

### **2.2.3.5. Raporlama**

Sürdürülebilirlik muhasebesinin gelişiminde son aşama ise; nitel ve nicel bilginin kullanıcılara aktarılması odaklanmaktadır. Burada işletmelerin cevaplaması gereken iki temel soru vardır: Bu sorulardan ilki sürdürülebilirlik raporlamasının uygun şekilde ve içeriği nedir? ikincisi ise sürdürülebilirlik raporları hangi şekilde hazırlanmalı ve yayımlanmalıdır? şeklindedir (Fülop ve Hernadi, 2013, s. 234).

Sürdürülebilirlik raporlamasının uygun şekilde ve içeriği konusunda GRI'nin hazırladığı çerçeve birçok işletme tarafından kabul görmüştür. Sürdürülebilirlik raporu hazırlayan işletmelerin çoğu, sürdürülebilirlik raporlarını hazırlarken GRI çerçevesini esas almaktadır. Bu çerçeve; işletmelerin ekonomik, sosyal ve çevresel performansları ile ilgili bilgiyi raporlamada kullandıkları ortak bir dildir.

İşletmeler, ayrıca sürdürülebilirlik raporu yayımlarken düzenli bir raporlama dönemi (yıllık, iki yıllık vb. gibi) belirlemelidirler. İşletmelerin sürdürülebilirlikle ilgili muhasebe bilgisini internet sitesinde yayınlaması; paydaşların bu bilgilere daha rahat ulaşmasını sağlayacak ve böylelikle sürdürülebilirlikle ilgili güncellenen bu raporlar zamanında paydaşlara sunulmuş olacaktır (Fülop ve Hernadi, 2013, s. 235). Ayrıca işletmelerin düzenli bir şekilde sürdürülebilirlik raporlarını yayınlaması; paydaşların işletmenin sürdürülebilirlik performansları ile ilgili dönemsel karşılaştırmaları yapma imkanı,

sa layacaktır. Yapılacak dönemsel kar, ların sonu rapor kullanılarak, olan payda lar, işletmenin sürdürülebilirlik konusunda göstermiş olduğu gelişimi ve gelişimi görme imkanı sağlayacaktır.

Sonuç olarak sürdürülebilirlik muhasebe sistemleri; işletmelerin sürdürülebilirlik performansları, sonuçları, ilkin gerçek, güvenilir ve uygun bilgiyi sağlayarak sürdürülebilirlik stratejilerini destekler. Sürdürülebilirlik muhasebesi sistemlerinin işletmeye sağladığı bilgiler; yönetsel karar almayı desteklemesinin dışında farklı amaçlarla da kullanılabilmektedir. Sürdürülebilirlik muhasebesi sisteminin mikro ve makro çevresel faydaları, ile temel kurumsal faydaları, şu şekilde özetlenebilir (Fülop ve Hernadi, 2013, s. 236):

- Sürdürülebilirlik temelli faaliyetlerden kaynaklanan kazançlar,, finansal avantajlar, ve maliyet-tasarrufları, planlamada yardımcı olur.

- İşletmenin kar, larına, sosyal ve çevresel risk ve maliyetleri değerlendirerek bu risk ve maliyetleri azaltır.

- Ürün maliyetinin ve fiyat, nın daha doğru bir şekilde belirlenmesine yardımcı olur.

- Kaynak verimliliğinin artmasına katkı sağlayarak enerji ve materyal ak, lar, nın daha doğru bir şekilde takip edilmesine imkanı sağlar.

- Çalışanların görevlerini yaparken sosyal ve çevresel farkındalıkları,, kuruma bağlılıkları, ve motivasyonları, güçlendirir.

- Yatırımlar, değerlendirirken daha çevreci üretim projelerinin desteklenmesini sağlar.

- İşletmenin sürdürülebilirlik performans, nın diğer işletmelerin sürdürülebilirlik performansıyla kar, larını, kolaylaştırır.

- İşletmenin merkezi, güvenilirliğini ve itibar, nı sağlar ve geliştirir.

- Payda larla daha iyi ilişkilerin kurulmasına yardımcı olur.

- Küresel, ulusal ve kurumsal düzeyde sürdürülebilir gelişime katkı sağlar.

İşletmelerin sürdürülebilirlik muhasebe sisteminin oluşturulması,, oluşturulan bu sistemin benimsenmesi ve tespit edilen eksikliklerinin giderilmesi yönünde atacakları, her adımda; işletmeleri sürdürülebilirlik hedeflerine ulaşma yolunda önerecek ve özellikle orta ve uzun vadede işletmelere sayısız faydalar sağlayacaktır. Bu sebeple işletmelerin, mevcut muhasebe sistemlerini sürdürülebilirlik anlayışına uygun olarak geliştirme yolunda çaba göstermeleri büyük önem taşımaktadır.



#### 2.2.4. Sürdürülebilirlik Muhasebesi Standartlar, Kurulu (SMSK)

Harvard Üniversitesi'nden bazı ara t,rmac,lar, 2010 y,l,nda finansal olmayan bilginin önemini ve sektörel bazda uygulanabilirli ini ara t,rmaya ba lam, lard,r. Ara t,rmac,lar, sektöre özgü önemlilik arz eden hususlar,n ve bunlarla ilgili performans göstergelerinin incelendi i bir yöntem olu turmak amac,yla yola ç,km, lard,r. Bu amaçla olu turduklar, yöntemi 6 sektöre uygulam, ve uygulama sonuçlar,n, 2010 A ustos ay,nda yay,nlam, lard,r. Yapt,klar, çal, maya ili kin ald,klar, olumlu tepkiler üzerine tam set sektör göstergeleri geli tirmek dü ünçesi ortaya ç,km, t,r. Bu gereksinime cevap verebilmek amac,yla SMSK 2011 y,l, Temmuz ay,nda kurulmu tur<sup>17</sup>.

Kâr amac, gütmeyen ve ba ,ms,z bir kurulu olan SMSK, borsaya kay,tl, olan Amerika irketlerinin sürdürülebilirlik hususlar,n, yat,r,mc,lara ve kamuya aç,klamalar,nda kullanaca , ve onlara rehber olacak standartlar, olu turur (Önce, Onay ve Ye ilçelebi, 2015, s. 239). Ayr,ca SMSK; sektöre özgü kurumsal sürdürülebilirlik aç,klamalar,na yönelik standartlar, belirler. Bu standartlar kurumsal sürdürülebilirlik aç,klamalar,n,n; yat,r,mc,lar aç,s,ndan kar ,la t,r,labilir olmas,n, sa layarak onlar,n karar vermelerine yard,mc, olur. SMSK bu misyonu yerine getirirken, kan,ta dayal, bir ara t,rma ile geni , dengeli payda kat,l,m,n, esas alan titiz bir süreç yürütür. SMSK bu standartlar, olu tururken; kurumsal sürdürülebilirlik performans,n,n payla ,ld, ,, i letmelerin ve yat,r,mc,lar,n de er yaratan ve sürdürülebilirlik sonuçlar,n, iyile tiren bilinçli kararlar almalar,na olanak sa layan bir dünya dü ünmektedir<sup>18</sup>. Buna ba l, olarak SMSK'nin de GRI'ya benzer bir hedefe odakland, , söylenebilir. Bu hedefin gerçekleştirilmesi ise sürdürülebilirlik dü ünçesinin do as, gere i uzun vadede daha mümkün gözükmetedir.

Sürdürülebilirlik muhasebesi standartlar,, finansal muhasebe standartlar,n, tamamlamay, amaçlar. Böylelikle, bir i letmenin sürdürülebilirlik ve finansal temelleri bir bütün olarak de erlendirilerek kurum performans,n,n tam görünümüne ula abilme imkan, do acakt,r. Bu amaç do rultusunda SMSK'nin temel hedefleri a a ,daki ekilde ifade edilebilir (Sustainability Accounting Standards Board [SASB], 2016, s. 7-8):

• Belli bir sektördeki i letmelerin performans,n, ve finansal durumunu önemli ölçüde etkileme olas,l, , bulunan sürdürülebilirlik konular,n, ele almak,

<sup>17</sup> [www.sasb.org](http://www.sasb.org) (Eri im tarihi: 20.12.2016).

<sup>18</sup> <https://www.sasb.org/sasb/vision-mission> (Eri im tarihi: 20.12.2016).

• Yakın, orta ve uzun vadeli işletme de erini önemli ölçüde etkileme olasılığı, bulunan sürdürülebilirlik konularında karar alınması, yapılacak faydalı bilgileri yatırımlara sağlamak,

• İşletmelerin; önemli ve karar vermede yararlı, sürdürülebilirlik bilgisini, yatırımlara sunması, işletmelere uygun maliyetli bir yol tasarlamaktır.

SMSK özet olarak; önemli sürdürülebilirlik konularını tespit ederek, işletmenin yatırımlara bu hususta faydalı olacak bilgileri sağlaması, ve bunu da işletme açısından en uygun maliyetle yerine getirilebilmesini istemektedir.

SMSK'nın temel hedeflerini gerçekleştirebilmek amacıyla oluşturulan standartlar; kanıt temelli olup, sermaye piyasası, aktörlerinin çok geniş katılımla biçimlenmiş ve sektöre özgü nitelikler taşımaktadır (SASB, 2016, s. 9).

SMSK'nin 11 sektörde 79 farklı alan için geliştirdiği standartlarda (Akarçay, 2014, s. 4);

• Bütün yatırımların kapsaması,

• Sektörün geneline uygun nitelikte olması,

• Değer yaratmaya odaklanması,

• İşletmeler açısından uygun maliyette olması, beklenmesi,

• Kolay doğrulanması,

• Karar verme sürecine destek olması,

• Yüksek kalitede olması,

• Bütün paydaşların görüşlerini yansıtmaması, gibi özellikler gözle çarpmaktadır.

SMSK'nin gerek amaçlarında gerekse geliştirdiği standartlarda; geniş paydaş katılımlı, işletme de erine katkı ve uygun maliyet konularının ön plana çıkması, söylenebilir. Bu durum da SMSK'nin; standartların benimsenmesini ve uygulanmasını, kolaylaştırması, amaçladığı, ekinde de erlendirilebilir.

Öte yandan SMSK; her sürdürülebilirlik konusuyla ilgili performans ölçümünde kullanılabilecek olan potansiyel de erlendirme ölçülerinin belli kriterlere sahip olması gerektiğini vurgulamaktadır. Bu kriterler arasında; gerçek uygunluk, kullanılabilirlik, uygulanabilirlik, kararlılık, güvenilirlik, tamlik, doğrulanabilirlik, uyumluluk ve tarafsızlık yer almaktadır (SASB, 2016, s. 14).

SMSK Standartları ile yatırımlar; önemli sürdürülebilirlik konularında göstermiş oldukları performanslara göre yatırım yapmayı düşündükleri işletmeleri birbirleriyle karşılaştırarak, mevcut sermayesini sürdürülebilirlik açısından daha olumlu performans

göstermi i letme ve sektörler e yönlendirebilir. Bu ekilde yat,r,mc,lar sürdürülebilirlik aç,s,ndan risk ve performans de erlendirmesi yaparak yat,r,m kararlar,n, ekillendirebilirler. letmeler de SMSK Standartlar,n,, sürdürülebilirlik aç,s,ndan önem arz eden bilgileri aç,klamada kullan,rlar. Ayr,ca i letmeler; sektöre özgü göstergeler arac,l, ,yla kendi performanslar,n, ölçerek rakip i letmelerle ve sektörle kar ,la t,rabilirler (Akarçay, 2014, s. 6).

### **2.3. Sürdürülebilirlik ve Kurumsal Finansal Performans Alan,nda Yap,lan Çal, malar**

Sürdürülebilirlik, do as,nda uzun vadeli dü ünmeyi gerektiren bir kavramd,r. Sürdürülebilirlik anlay, ,n, benimseyen i letmeler; sürdürülebilirlik dü ünmesini yönetime, faaliyetlerine, politikalar,na ve uygulamalar,na yans,tarak bir yandan sürdürülebilir i letme olma hedefine ula maya çal, ,rken di er yandan sürdürülebilir kalk,nmaya katkı sa lamaya çal, ,rlar. letmeler toplumda ve ekonomide önemli bir yere sahip olduklar, için, sürdürülebilir kalk,nman,n gerçekleştirilmesi aç,s,ndan i letmelerin verece i destek çok önemlidir. Bu sebeple i letmelerin sürdürülebilirli in üç boyutunu olu turan ekonomik, sosyal ve çevresel aç,lardan gösterece i performans daha dikkat çekici bir konuma gelmi tir.

letmelerin sürdürülebilirlik dü ünmesini benimsemesi ve sürdürülebilirlik konusunda gösterece i performans, i letmelere çe itli aç,lardan fayda sa layabilir. Bu faydalar aras,nda; maliyetlerin düşmesi, çal, an verimlili inin artmas,, rekabet avantaj,n,nsa lanmas,, toplum gözünde me ruiyet kazan,lmas, gibi hususlar say,labilir.

letmeleri, sürdürülebilir olma yolunda motive eden bu hususlar,n zaman içerisinde i letmelerin finansal sonuçlar,na yans,mas, beklenen bir durum olarak dü ünülebilir. Bu aç,dan i letmelerin sürdürülebilirlik performanslar, ile finansal performanslar, aras,ndaki ili kinin tespit edilmesi hususu, ara t,r,mac,lar,n dikkatini yo unla t,rd,klar, noktalardan birisini olu turmaktadır. Di er bir ifadeyle i letmelerin uygulad,klar, sürdürülebilirlik politikalar,n,n i letmeye geri dönü ümü nas,l olur sorusu literatürde ilgi çeken bir konu olarak yer almaktadır. Bu ba lamda sürdürülebilirlik performans, ile finansal performans aras,ndaki ili kinin tespit edilmesine yönelik teorik ve ampirik çal, malar yer almaktadır.

Bu çal, man,n temel amacı da; Türkiye'de i letmelerin sürdürülebilirlik göstergelerine ili kinin aç,klad,klar, bilgi düzeyinin finansal performansa etkisini

belirlemektir. Dolayısıyla bu bölümde öncelikle kurumsal finansal performans hakkında bilgi verilecek ve sonrasında literatürdeki sürdürülebilirlik ve finansal performans arasındaki ilişkiyi araştırılacak, malar incelenecektir.

### 2.3.1. Kurumsal finansal performans

Performans, belli bir faaliyet sonucunda elde edilen sonuçlar, hem nitelik hem de nicelik olarak belirten bir kavramdır. Buna göre işletme performans, işletmenin belli bir dönemde gerçekleştirdiği faaliyetlerin ölçülmesiyle ortaya çıkan sonuç veya çıktılarına göre işletme amaçlarına ölçüde yerine getirildiğinin belirlenmesi olarak tanımlanabilir (Gökbulut, 2009, s. 37; Erdem, Gökdeniz ve Met, 2011, s. 84.)

İletme yönetiminin planlama, organizasyon, yöneltme ve kontrol ekinde dört temel seviye bulunmaktadır. İletme performansının ölçülmesi ve yönetilmesi özellikle işletme yönetiminin kontrol seviyesinin yerine getirilmesi açısından önemlidir (Gökbulut, 2009, s. 37). İletme performansının tespit edilmesi; işletmelere bir durumda değerlendirilmesi yapma imkanı vererek, geleceğe yönelik alınacak kararlarda ve mevcut durumda yapılacak iyileştirmeler konusunda ipuçları verecektir.

İletmelerin artan rekabetle baş edebilmesi ve de işin çevre koşullarına ayak uydurabilmesi için bir kontrol mekanizması, görevi gören etkin ve verimli bir performans ölçüm sistemi geliştirilerek işletmenin belli aralıklarla performansının değerlendirilmesi gerekmektedir. İletme faaliyetlerinin sağlıklı olarak sürdürülmesi, işletme faaliyetlerinin sürekliliğinin sağlanması açısından son derece önemli bir durumdur. Bu açıdan işletmelerin ölçülmeyen bir durumu kontrol edebilmesi, geliştirebilmesi ve de değerlendirilmesi mümkün olmayacağı için düzenli aralıklarla performans ölçümünü gerçekleştirmeleri gerekmektedir (Çiftçi, 2014, s. 11). Performans ölçümünü gerçekleştirmeleri suretiyle işletmeler, faaliyetleri sonucunda ortaya çıkan değer hakkında bilgi sahibi olacak ve bu değerlendirilebilir açılardan değerlendirme imkanı kavuyacaklardır. Böylelikle işletme yönetimleri, uygulamaları, politikaları etkinliğinide görebileceklerdir.

İletme yöneticilerinin sürekli olarak işletme performansını ölçme ve izleme işte işin son yıllarda yaşanan küresel krizler, büyük işletmelerin çöküşü gibi gelişmelere bağlı olarak daha yoğun hale gelmiştir. Bunun yanında performans ölçümü sadece yöneticileri ilgilendiren bir konu olmayıp, yatırımcılar, kredi verenler, satıcılar ve müşteriler gibi işletmenin dış çevresinde yer alan taraflar da, işletme hakkında

alacaklar, kararlara ili kin i letmenin performans,yla yak,ndan ilgilidirler (Gökbulut, 2009, s. 38).

letme performans,, seçilen ölçüm araçlar,na göre tespit edilir. Di er yandan performans,n çok boyutlu bir kavram olmas,ndan dolay, ölçülmesi ve anla ,lmas, zorla maktadır (Do rul, 2014, s. 31; Gökbulut, 2009, s. 38). letme yönetimlerinin ve di er taraflar,n i letmenin faaliyetleri ve faaliyet sonuçlar, hakk,nda do ru kararlar alabilmeleri do ru performans ölçümü ile gerçekle ecektir. Do ru performans ölçüsünün seçimi yap,l,rken birtak,m zorluklarla kar ,la ,labilmektedir. Üstesinden gelinmesi gereken bu zorluklar;

- letmenin geçmi i ile gelece i aras,nda ba lant,y, sa layabilecek performans ölçütünü seçmek,

- Rakiplerle kar ,la t,rma yapmak,
- Finansal ve finansal olmayan ölçüm araçlar, aras,nda dengeyi kurmak,
- Yeterli ve uygun bir say,da ölçüm yapmak

eklinde s,ralanabilir (Gökbulut, 2009, s. 42). Kar ,la ,labilecek bu zorluklar i letme yönetimlerini ve di er karar al,c, gruplar,, performans ölçüsü seçerken daha titiz davranmaya yöneltmektedir. Çünkü i letme faaliyetleriyle ilgili elde edilecek sonuçlar,n sa l,kl, ve güvenilir olmas,, bu ekinde davranmay, gerektirir.

Günümüzde i letme yöneticileri, do ru performans ölçümünü gerçekle tirebilmek için finansal ve finansal olmayan olmak üzere iki tür performans ölçüsüne odaklanmaktadırlar. Finansal performans ölçüleri; geleneksel muhasebe tabanlı, ölçüler ile birlikte di er odaklı, modern performans ölçülerinden olu maktadır. Finansal performans ölçüleri; geçmi in ve bugünün ekonomik sonuçlar,n, belirlemede kullan,lan, i letme stratejilerinin etkinlik derecesini ve i letme faaliyetlerinin hedeflerle olan uyum durumunu tespit eden ve ayn, zamanda ölçen süreçlerdir. Finansal performans ölçüleri aras,nda yer alan muhasebe tabanlı, ölçüler daha çok maliyet ve verimlilik üzerine odaklan,rken yenilikçi performans ölçüleri ise i letmenin di er yaratan faaliyetleri üzerine odaklanmaktadırlar (Gökbulut, 2009, s. 43). Geleneksel finansal performans ölçüleri aras,nda aktif kârl,l, ,, özkaynak kârl,l, ,, hisse ba ,na kazanç, fiyat/kazanç oran,, net kâr marj, en çok tercih edilen ölçüler olarak dikkat çekmektedir. De ere dayal, finansal performans ölçülerinden en çok bilineni ve kullan,lan, ise Ekonomik Katma De er yakla ,m,d,r (Gökbulut, 2009, s. 54; Koyuncu, 2010, s. 60). Finansal olmayan performans ölçüleri ise; pazar pay,, mü teri memnuniyeti gibi göstergelerden

olu maktadırlar (Doğru, 2014, s. 31). İletmeler ve işletmenin çevresinde yer alan karar vericiler; finansal ve finansal olmayan performans ölçüleri arasında, alacaklar, kararlara en fazla yarar sağlayacak ölçüyü seçmek isteyeceklerdir.

Ekonomik hayatın önemli bir parçası, olan işletmelerin temel finansal görevi, kaynakları, değer yaratmak için kullanmaktır. Finansal performans ise bu değer yaratma görevinin uygulaması, sonucunda ortaya çıkan sonuçlardır. Karar vericiler, değer yaratmada işletmenin kaynaklarını etkin ve verimli bir şekilde kullanımla, kullanılmadık, görebilmek için finansal performans ölçülerine ihtiyaç duyarlar. (Holbrook, 2010, s. 5).

Bir işletmenin performansının finansal ölçülerden tamamen uzak bir şekilde ölçülmesi ve değerlendirilmesi yanlış sonuçlara sebebiyet verebilir. Günümüzde öhissedar değerinin maksimize edilmesi olarak ifade edilen işletmelerin temel amacı, halen önemini koruyan bir gerçektir. Bu sebeple işletmeler kurumun ve yönetimin performansını değerlendirirken daha çok finansal ölçülerden yararlanmaktadır. Zaten finansal olmayan performans ölçülerinin, uzun dönemde işletmenin finansal sonuçlarına yansımaları kaçınılmaz bir durumdur. Finansal olmayan performans ölçülerinin dikkate alınmaları, göstergeler ilerleyen dönemlerde işletmenin finansal sonuçları üzerinde etki gösterdiği için, finansal performans ölçüleri bir yönden finansal olmayan performans ölçülerini de kapsayıcı bir özellik göstermektedir. Diğer bir deyişle finansal ve finansal olmayan performans ölçüleri birbirinden bağımsız olmayan birbirleriyle etkileşim halinde olan bütüncül bir yapı içerisindedirler. Bunun yanında finansal olmayan performans ölçüleri, kısa vadeli etkiler gösteren ölçüler olmaktan ziyade uzun vadede işletmenin finansal sonuçlarına etkileyebilen ölçülerdir. Finansal performans ölçülerinin; kesin ve objektif sonuçlar vermesi ile işletmeyi bir bütün olarak değerlendirmeye imkan tanıması, bu ölçülerin yaygın olarak kullanılması en önemli nedenlerindedir. Bu açıdan işletme performansının finansal ölçülerden yararlanılarak ölçülmesi ve değerlendirilmesi daha uygun olacaktır (Gökbulut, 2009, s. 44).

Bu çalışmanın temel amacı; sürdürülebilirlik performans göstergelerine ilişkin açıklanan bilgi düzeyinin işletmenin finansal performansına üzerine etkisini belirlemektir. Bu kapsamda daha önce yapılan sürdürülebilirlik (kurumsal sosyal sorumluluk, kurumsal sosyal performans) ve finansal performans arasındaki ilişkiyi inceleyen çalışmalarında finansal performans ölçüsü olarak hangi göstergelerin dikkate alınması, incelemek faydalı olacaktır.

Griffin ve Mahon (1997) tarafından finansal performans ölçülerine ilişkin yapılan kapsamlı analiz neticesinde 51 farklı madde kullanılan finansal performans ölçüleri 6 gruba ayrılarak ifade edilmiştir. Bu gruplar ve gruplarda yer alan finansal performans ölçülerinden bazıları, tablo 2.5.öte gösterilmiştir:

**Tablo 2.5.** *Finansal Performans Ölçüleri*

<i>Gruplar</i>	<i>Finansal Performans Ölçüleri</i>
1-Kârlılık	Özkaynak kârlılık, satış kârlılık, net gelir, yatırım kârlılık, hisse başına kâr, kâr marjı, özkaynak
2-Varlık Kullanımı,	Aktif kârlılık, aktif devir hızı, varlık yaşı,
3-Büyüme	Firma büyüklüğü, aktif kârlılık, özkaynak kârlılık, satış kârlılık, aktif devir hızı, yatırım kârlılık, hisse başına kâr büyümesi
4-Likidite	Cari oran, asit test oranı, nakit akışındaki değişim, dönen varlık/toplam varlık,
5-Risk/Piyasa Ölçüleri	Piyasa değerlemesi/olan değerlendiriler, net kayıplar, hisse fiyatı, fiyat/kazanç oranı, piyasa değeri, hisse başına kâr payı, kâr payı, değişim yüzdesi
6-Değer	Sahiplik türü, algısal ölçüler, reklam düzeyi, yönetici ve çalışan tazminatı, çeşitlendirme, kaldıraç oranı,

**Kaynak:** *Griffin ve Mahon, 1994, s. 13.*

Tablo 2.5.öte yer alan göstergelerden en yaygın kullanılanlar; aktif kârlılık, özkaynak kârlılık, satış kârlılık, firma büyüklüğü ve varlık yaşı, olarak ifade edilmiştir (Griffin ve Mahon, 1997, s. 14). Buna göre en yaygın kullanılan finansal performans ölçüleri arasında kârlılık oranları, üstünlüğü dikkat çekmektedir.

Orlitzky, Schmidt ve Rynes (2003, s. 408) yaptıkları çalışmada finansal performans ölçülerini; piyasa temelli, muhasebe temelli ve algısal ölçüler şeklinde üç alt gruba ayırmışlardır. İlk olarak hisse fiyatı, veya hisse fiyatı değerlendirilmesi gibi piyasa temelli ölçüler; işletme için birincil paydaş grubunda yer alan hissedarların beklentilerini yansıtır. Hisse piyasası, katılımcıların geçmiş, şu an ve gelecekteki hisse getiri ve risk algılarına bağlı olarak bir firmanın hisse fiyatı, ve böylece piyasa değeri belirlenir. Aktif kârlılık, özkaynak kârlılık, ve hisse başına kâr gibi muhasebe temelli ölçüler ise bir işletmenin içsel verimliliğini yansıtır. Bu ölçüler, kuruma ait faaliyetlere ilişkin piyasa tepkilerinden ziyade yönetim performansını ve içsel karar verme yeteneklerini gösterir. Son olarak algısal ölçüler ise anketlerde işletmenin finansal durumuna ilişkin sorulara verilen subjektif yanıtlardan meydana gelir.

Beurden ve Gossling (2008, s. 411) ise, finansal performans ölçülerini iki kategoriye ayırmışlardır. Bunlardan birinci kategori hisse performans, hisse fiyat, piyasa getirisi, piyasa defteri/defter defteri oran, gibi piyasa temelli ölçülerdir. Hisse senedi piyasası, katılımcılar; bir şirketin geçmişi, şimdiki ve gelecekteki hisse getirilerine ilişkin algılar, üzerine kararlar, dayandırırlar. İkinci kategori ise muhasebe temelli ölçüler kapsar. İkinci kategori olan muhasebe temelli ölçüler; kârlık ölçüler (aktif kârlı, varlık kullanımı, (varlık devir hızları) ve büyümeden oluşmaktadır. Muhasebe temelli ölçüler bir şirketin içsel verimliliğini yansıtır. Gerek muhasebe temelli ölçüler gerekse piyasa temelli ölçüler dikkatli bir şekilde değerlendirildiğinde işletme yöneticilerinin aldığı kararlar, yönlere yardımcı olacaktır.

Lu ve diğerleri (2014, s. 199-200); 2002 ve 2011 yılları arasında yapılan çalışmalar, incelediğinde genellikle finansal performans ölçüsü olarak piyasa temelli, muhasebe temelli ve algısal ölçülerin kullanıldığını, sonucuna ulaşmışlardır. İncelenen 105 çalışmanın 56'sında muhasebe temelli ölçüler, 39'unda piyasa temelli ölçüler ve 10'unda ise algısal ölçülerin kullanıldığını, sonucuna ulaşılmıştır. Ayrıca muhasebe temelli ölçülerin objektif ve denetlenmiş, piyasa temelli ölçülerin kısmen objektif ve algısal ölçülerin anket katılımcılarının yanıtlarına dayandığı için büyük ölçüde subjektif ölçüler olduğunu belirtmişlerdir.

Bu açıklamalara göre literatürde yer alan çalışmalar, muhasebe temelli ölçüler olarak; muhasebe temelli ve piyasa temelli ölçülerin ayrı ayrı olarak kullanıldığını, sonucuna ulaşılabilir. Bu sebeple çalışmada; aktif kârlı, ve özkaynak kârlı, gibi muhasebe temelli ölçüler ile piyasa defteri/defter defteri oran, (PD/DD) ve fiyat/kazanç oran, (F/K) gibi piyasa temelli ölçüler kullanılmaktadır. Muhasebe temelli ve piyasa temelli ölçülerin birlikte kullanılması, suretiyle; tek bir grupta yer alan finansal performans ölçülerini kullanmanın neden olacağı faydaları önüne geçilerek bütüncül bir değerlendirme yapma imkanı olacaktır.

### **2.3.2. Sürdürülebilirlik ve finansal performans ilişkisi**

Bir işletmenin sürdürülebilirlik performansı, ve finansal performans, arasındaki ilişkiye yönelik yapılacak araştırma, sürdürülebilirlik konusu içerisinde önemli bir yere sahiptir. Sürdürülebilirlik performansı, ve onun finansal sonuçları, arasında bulunabilecek pozitif veya negatif ilişki, şirketin politikaları, ve yatırım stratejilerini etkileyebilir (Yılmaz, 2011, s. 73).



Literatür incelendi inde; sürdürülebilirlik performans, (*baz, çal, malarda sosyal performans, baz, çal, malarda ise kurumsal sosyal sorumluluk olarak geçmektedir*) ile finansal performans arasındaki ilişkiyi araştırarak, çal, malarda farklı sonuçlara ulaşıldığı, görülmektedir. Sürdürülebilirlik performans, ile finansal performans arasında pozitif ve negatif ilişki bulunan çal, malar olduğu gibi, anlamlı ilişki bulunmayan çal, malar da yer almaktadır.

Preston ve QøBannon (1997; s. 420); kurumsal sosyal performans ve finansal performans arasındaki ilişkinin yönüne (pozitif, negatif veya ilişki yok) ve kurumsal sosyal performans, finansal performans, ya da finansal performans, kurumsal sosyal performans, etkiler mi yani aralarında sinerjik bir ilişki var mı, sorusuna yanıtlar, çal, malar,ında alt, olas, nedensel ve belli yönü ifade eden hipotez ortaya koymu lardır:

- Sosyal etki hipotezi,
- Takas hipotezi,
- Mevcut Fonlar Hipotezi (Kaynak bollu u hipotezi),
- Yönetimsel fırsatçılık hipotezi,
- Pozitif sinerji hipotezi ve
- Negatif sinerji hipotezi .

**Sosyal etki hipotezi:** Payda teorisi temelinde oluşturulan bu hipoteze göre, farklı payda grupları, ihtiyaçları, karşılanması, daha olumlu finansal performans sağlayacağı, ifade edilir. Ayrıca finansal performansa pozitif etki gösterecek şekilde önemli payda grupları, ihtiyaçları, karşılanması,, kurumsal itibar, arttırır. Aksi durumda bu payda grupları, hayal kırıklığına uğramas, finansal performans, negatif etkileyebilir (Preston ve QøBannon, 1997, s. 421). Önemli payda grupları, dikkate alınması, ve onlara ayrıcalıklı davranılması, aynı zamanda payda teorisinin yönetimsel dalına, hatırlanmaktadır.

**Takas hipotezi:** Kurumsal sosyal performans, finansal performans üzerinde negatif etki gösterdiğini varsayar. Buna göre daha yüksek sosyal performans düzeyi, finansal performans, dü üretilir (Preston ve QøBannon, 1997, s. 421). Bu hipoteze göre; sosyal sorumluluk davranışları, maliyetleri, kârlar, ve hissedar zenginliğini azaltırken çok daha az ekonomik fayda sağlayacaktır (Waddock ve Graves, 1997, s. 305). Takas hipotezi, kurumsal sosyal performans ve finansal performans arasındaki ilişkiyi maliyet-fayda açısından değerlendirilmekte ve kurumsal sosyal davranışları, maliyetinin daha a rı bastırma, vurgulamaktadır.

**Mevcut fonlar hipotezi** (Kaynak bollu u hipotezi): Bu hipoteze göre; sosyal performans ve finansal performans gerçekten birbiriyle ili kilidir. Ama buradaki nedensellik, finansal performanstan sosyal performansa do rudur (Preston ve QøBannon, 1997, s. 423). Yani daha iyi finansal performans gösteren i letmelerin toplum, topluluk, çal, an ili kileri ve çevre gibi sosyal sorumluluk alanlar,nda yat,r,mlar,n, artt,rarak mevcut kaynaklara, fonlara eri iminin kolayla aca , vurgulanmaktad,r. Bu kaynaklara eri im gerçekleşirse, kaynaklar sosyal alanlara yönlendirilerek daha iyi sosyal performans sa lanabilir. Bu yüzden daha iyi finansal performans, daha iyi sosyal performans,n tahmin edicisi durumundad,r (Waddock ve Graves, 1997, s. 307).

**Yönetimsel f,rsatç,l,k hipotezi:** Bu hipoteze göre; kurum yöneticileri, hissedarlar ve di er payda gruplar,n,n zarar,na olabilecek kendi özel amaçlar,n, gerçekle tirmek isteyebilir. Finansal performans güçlü oldu unda, k,sa dönemli kazançlar, art,rabilmek amacıyla yöneticiler sosyal harcamalar,n, azaltabilirler. Aksi durumda yani finansal performans zay,f oldu unda ise yöneticiler hayal k,r,kl, , yaratan finansal sonuçlar,n, dengelemek ad,na dikkat çekici sosyal programlarla ilgili olabilirler (Preston ve QøBannon, 1997, s. 423-424).

Mevcut fonlar ve yönetimsel f,rsatç,l,k hipotezlerinde finansal performans,n kurumsal sosyal sorumluluk davran, lar, üzerinde belirleyici oldu u görülmektedir. Fakat mevcut fonlar hipotezinde, finansal performans,n güçlü olmas, kurumsal sosyal performans, olumlu yönde etkilerken; yönetimsel f,rsatç,l,k hipotezinde ise yönetim, finansal performans,n güçlü olmas,n, kendi ç,karlar,n, daha da geni letmek ad,na bir f,rsat olarak gördü ü için güçlü finansal performans,n sosyal performans, dü ürebilece i ifade edilmektedir.

**Pozitif sinerji hipotezi:** Bu hipoteze göre; daha iyi sosyal performans finansal performans,n geli imini sa layarak sosyal sorumluluk faaliyetlerine yeniden yat,r,m imkan, sunar. Nitekim daha olumlu sosyal performans, mevcut fonlar,n artmas,n, ve farklı payda lar aras,nda yeniden payla t,r,lmas,n, sa layabilir. Ve sonras,nda kurumsal sosyal performans ve finansal performans aras,nda e anl, ve etkile imli pozitif ili ki ortaya ç,kar (Y,lmaz, 2011, s. 76; Waddock ve Graves, 1997, s. 315).

**Negatif sinerji hipotezi:** Bu hipoteze göre; daha iyi sosyal performans finansal performans,n kötüle mesine sebebiyet verir. Bu durum da sosyal sorumluluk yat,r,mlar,n, s,n,rlar. Kurumsal sosyal performans ve finansal performans aras,nda k,s,r

bir döngü ekinde e anl, ve etkileimli negatif bir ili ki ortaya ç,kar (Y,lmaz, 2011, s. 76).

Pozitif ve negatif sinerji hipotezlerinde; kurumsal sosyal performans ve finansal performans aras,ndaki ili kide bir taraf,n belirleyici olmad, ,, kurumsal sosyal performans,n ve finansal performans,n birbirini e anl, ve kar ,l,kl, olarak etkileyebilece i vurgulanmaktadır.

Salzman ve di erleri (2005, s. 29) de; genel olarak bu hipotezler temelinde kurumsal sosyal performans ve finansal performans aras,ndaki ili kiye yönelik tablo 2.6.adaki gibi bir sonuç ortaya koymu lard,r:

**Tablo 2.6.** Çevresel/Sosyal Performans ile Finansal Performans Aras,ndaki İli ki

<b>Çerçeve</b> (Çevresel/sosyal performans ve finansal performans aras,nda <b>negatif</b> ili ki öneren)	<b>Tan,mlama</b>
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Takas hipotezi</li> <li>• Yönetimsel fırsatlar hipotezi</li> <li>• Negatif sinerji hipotezi</li> </ul>	<p>- Friedman'ın temel argümanı, n, yans,t,r. Buna göre işletmelerin kâr, art,rılmak ekinde tek bir sosyal sorumlulu u vard,r. Çevresel sosyal performans,n artmas,; gereksiz maliyetler ortaya ç,kararak, kâr,l,l, , dü ürür.</p> <p>- Yöneticiler kısa vadeli kâr,l,l,klar,n, art,rılmak için finansal performans güçlü oldu unda çevresel sosyal performans harcamaları, n, azalt,rlar.</p> <p>- Takas hipotezi ile yönetimsel fırsatlar hipotezinin birleşimi olacak ekinde çevresel sosyal performans ve finansal performans kar ,l,kl, olarak birbirini negatif etkiler.</p>
<b>Çerçeve</b> (Çevresel/sosyal performans ve finansal performans aras,nda <b>nötr ili ki</b> -ili ki yok öneren)	<b>Tan,mlama</b>
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Arz ve talep teorisi</li> </ul>	<p>- İşletmeler, çeşitli paydaşlar tarafından gelen talebi karşılamak ve kârları, n, en üst düzeye ç,karmak için e siz bir çevresel sosyal performans sunarlar. Bu teoriye göre sosyal performans ve finansal performans aras,nda bağlantı, yoktur.</p>

[Tablo 2.6. (devam) Çevresel/Sosyal Performans ile Finansal Performans Arasındaki İlişki]

<b>Çerçeve</b> (Çevresel/sosyal performans ve finansal performans aras,nda <b>pozitif</b> ili ki öneren )	<b>Tan,mlama</b>
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Sosyal etki hipotezi</li> <li>• Kaynak bollu u hipotezi</li> <li>• Pozitif sinerji hipotezi</li> </ul>	<p>- Farklı d, payda gruplar,n,n ihtiyaçlar,n,n giderilmesi finansal performans, artt,r,r. Payda lar,n ihtiyaçlar,n, kar ,lamada ba ar,s,zl,k piyasada korku olu turur. Bu da risk primini art,rarak finansal performans, etkileyebilir. Çevresel sosyal performans maliyetleri, potansiyel faydalar,na göre çok dü üktür.</p> <p>- Üstün finansal performans, çevresel sosyal performans için daha fazla kaynak ayr,lmas,na imkan verir.</p> <p>- Mevcut fonlar (bol kaynaklar) ile iyi yönetimin birle imidir. yi yönetim, hem finansal performans hem de çevresel sosyal performans için iyi eyler yapar. Finansal performans ve çevresel sosyal performans kar ,l,kl, olarak birbirini pozitif etkilemektedir.</p>

**Kaynak:** Salzman, Ionescu-Sommers ve Steger, 2005, s. 29~~dan~~ uyarlanm, t,r.

Tablo 2.6.ada görüldü ü gibi çevresel/sosyal performans ile finansal performans aras,nda pozitif ve negatif ili kinin oldu unu öneren hipotezler ile beraber bir de sosyal performans ve finansal performans aras,nda ili kinin olmad, ,n, öne süren teori yer almaktad,r. Buna göre genel olarak sürdürülebilirlik performans, ile finansal performans aras,ndaki ili kiye yönelik üç farklı sonuç söz konusudur. Bunlar, bu iki de i ken aras,nda pozitif ili ki ve negatif ili kinin oldu unu ve ili kinin olmad, ,n, öneren yakla ,mlard,r. Bu kapsamda öncelikle sürdürülebilirlik performans, ve finansal performans aras,ndaki ili kilere yönelik teorik çerçeve ele al,nacak ve sonrasında bu teorik çerçeveyi destekleyen ampirik çal, malar hakk,nda bilgi verilecektir.

**Negatif ili ki:** Sürdürülebilirlik performans, ile finansal performans aras,nda negatif ili ki oldu unu savunan görü ün temelinde Friedman'ın argümanı, yer almaktad,r. Friedman (1970), işletmelerin sadece tek bir sosyal sorumluluğunun oldu unu ve onun da kâr, art,rabilecek faaliyetlerle ilgilenmek ve kaynaklar, o yönde kullanmak oldu unu ifade etmiştir. Bu görü e göre sürdürülebilirlik faaliyetleriyle ilgilenen işletmeler daha fazla maliyete katlanmak zorunda kalacak ve bu da finansal performans, dü ürecektir. Ayr,ca kurumlar,n geleneksel amaçlar, hissedar de erini maksimum yapmak oldu u için, çal, anlar,, mü terileri ve hissedarlar, aç,s,ndan fayda sağlamayacak yat,r,mlar yapan herhangi bir yöneticinin kurum kaynaklar,n, sistimal

etti i yönünde inanç olu acakt,r. Friedman, do rudan kâr elde etmeyi amaçlamayan herhangi bir faaliyetin hissedar de eri üzerinde bir vergi etkisi gösterece ini ve bunun da finansal performans, negatif etkileyece ini ifade etmi tir (Friedman, 1970). Bununla birlikte Preston ve QøBannon (1997) yönetimsel f,rSATlar hipotezinde; finansal durumun güçlü olmas, durumunda yöneticilerin bu gücü korumak ve k,sa vadeli kâr,l,l , art,rmak ad,na sosyal sorumluluk harcamalar,n, azaltaca ,n, öne sürmü lerdir. Bu hipotez de asl,nda sürdürülebilirlik performans, ile finansal performans aras,ndaki ili kinin yönü aç,s,ndan Friedmanın görü üyle örtü mektedir. Ancak; yönetimsel f,rSATlar hipotezinde ili kinin belirleyicisi finansal performans iken, Friedmanın görü ünde ili kinin belirleyicisi sosyal performanst,r.

**Nötr ili ki (ili ki yok):** Sürdürülebilirlik performans, ile finansal performans aras,nda nötr veya belirlenemeyen bir ili ki oldu unu savunan görü ; uzun dönemli farklı,l,klar,n varl ,n, engelleyen arz ve talebe (piyasa i leyi ine), de i kenler aras,ndaki etkile ime ve etkilenen de i kenlerin say,s,na odaklanm, t,r (Welter, 2011, s. 67). Ullmann (1985, s. 551), sosyal performans ile finansal performans aras,ndaki ili kide araya giren çok say,da de i ken oldu unu ve bu sebeple sosyal performans ile finansal performans aras,nda do rusal ili ki kurman,n bir nedeni olmad, ,n, ifade etmi tir. Mc Williams ve Siegel (2001, s. 125) ise; ortaya koyduklar, arz ve talep çerçevesi ile kurumsal sosyal sorumluluk ile finansal performans aras,ndaki ili kinin nötr oldu unu ifade etmi lerdir. Bu görü e göre; i letmelerden sosyal sorumlu davranmas,n, talep eden payda lar bulunmaktad,r. letme de bu payda lar,n talebini yerine getirmek için sosyal sorumlulu a uygun davran, ortaya koyar. letme bunu gerçekle tirebilmek için harcamalar,n, art,racak ve daha fazla maliyete katlanacakt,r. Yani i letme sosyal sorumlu davranmas, sonucu daha fazla gelir elde edebilirken bunu yerine getirirken de daha fazla maliyete katlanmas, gerekecektir. Kurumsal sosyal sorumluluk özellikleri ortaya koymayan bir i letme ise daha az maliyete katlan,rken daha az gelir elde edecektir. Di er bir ifadeyle kurumsal sosyal sorumluluk özellikleri gösteren i letme ile göstermeyen i letme farklı, ekillerde kâr, maksimum düzeye getirmek için hareket edecektir. Kurumsal sosyal sorumluluk özellikleri, kâr, art,rmak için kullan,labilecek herhangi bir özellik gibidir. letmeler kârlar,n, maksimum yapabilmek için bu özelliklerden herhangi birini seçebilirler. Dolay,s,yla kurumsal sosyal sorumluluk faaliyetleri ile finansal performans aras,nda genel olarak nötr bir ili ki bulunmaktad,r.

Arz ve talep teorisine göre; kurumsal sosyal sorumluluk ve finansal performans ili kisinde maliyet fayda dengesinin her ekilde korunaca , belirtilmektedir. Di er bir ifadeyle kurumsal sosyal sorumluluk için katlan,lacak maliyetler fayda art, , sa layabilir. Öte yandan kurumsal sosyal sorumluluk için maliyete katlan,lmamas, durumunda da daha az bir fayda söz konusu olacakt,r. Dolay,s,yla maliyet fayda dengesi de i ik seviyelerde korunmu olacakt,r. Ancak bu noktada kurumsal sosyal sorumluluk için katlan,lacak maliyetlerin, i letmeler aç,s,ndan k,sa ve uzun vadeli getirilerinin dikkatli bir ekilde de erlendirilmesi gerekti i de unutulmamal,d,r.

**Pozitif ili ki:** Son y,llarda yap,lan teorik analizler, genel olarak sürdürülebilirlik performans, ile finansal performans aras,nda pozitif ili ki oldu unu desteklemektedir (Welter, 2011, s. 68).

Sürdürülebilirlik performans, ile finansal performans aras,nda pozitif ili ki oldu unu savunan görü lerin ortak paydas,n, ise payda teorisi olu turmaktadır. Payda teorisi, kurumlar,n sadece hissedarlar,na kar , de il çe itli payda gruplar,na kar , sorumlulu unun oldu unu vurgulamaktadır (Bäckström ve Karlsson, 2015, s. 6). Farkl, payda gruplar,n,n i letmeden farkl, istek ve beklentileri bulunmaktadır ve payda teorisi de i letmenin, her bir payda grubunun beklentilerinin kar ,lanmas, yönünde çaba göstermesinin önemine dikkat çekmektedir.

Payda teorisine göre i letmelerin sadece hissedarlar,n,n belli isteklerini de il ayn, zamanda çok geni aral,kta yer alan di er payda lar,n,n kurumsal sürdürülebilirlik performans,na ili kin taleplerini de dü ünmeleri gerekmektedir. Zay,f sürdürülebilirlik performans,; di er payda lar,n taleplerinin yerine getirilip getirilemeyece i konusunda üphe duymalar,na sebep olacak ekilde görü lerini etkileyebilecektir. Bununla birlikte ortaya konacak iyi bir sürdürülebilirlik performans, ise i letmenin payda lar,yla olan ili kilerini geli tirmesini ve gelecekte sa layaca , ba ar,y, güvence alt,na almas,n, sa layabilir (Lee, Faff ve Langfield-Smith, 2009, s. 26). yi payda ili kileri, i letmenin sadece daha uzun vadede rekabet avantajlar,n, sürdürmesi için üstün finansal performansa sahip olmas,na yard,mc, olmakla kalmaz ayr,ca dezavantajl, durumlardan daha çabuk kurtulmas, için kötü performans gösteren i letmelere de yard,mc, olur (Choi ve Wang, 2009, s. 895). Buna göre payda larla kurulacak olumlu ili kiler finansal aç,dan sa lanabilecek ba ar,da önemli bir rol oynamaktadır. Payda larla olumlu ili kilerin kurulabilmesi ise payda lar,n beklentileri dahilinde i letmelerin sürdürülebilirlik performans,n, geli tirmeleriyle daha mümkün olacakt,r.

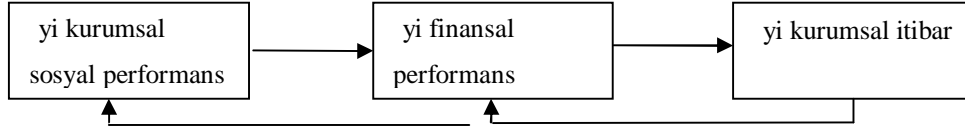
Payda teorisi temelinde Cornell ve Shapiro (1987, s. 13) tarafından ortaya konan sosyal etki hipotezi ise; daha örtük payda ihtiyaçları, karlanmasın, önemini vurgular. Diğer bir ifadeyle paydalar, daha az açık olan taleplerini karlamada ortaya çıkacak başarıları; işletmenin kurumsal itibarını, potansiyel olarak etkileyebilecek piyasa koşullarıyla (ürün geri çağırma ve dava açma gibi) sonuçlanabilir. Bu durum da finansal performansın negatif etkilenmesiyle sonuçlanabilir. Bununla birlikte sürdürülebilirlik faaliyetlerinin maliyetleri, potansiyel faydalarıyla karşılaştırıldığında minimum düzeydedir (Salzman ve diğ. 2005, s. 29). Sonuç itibarıyla işletmenin hissedarları, içinde kalan payda grubunun ihtiyaçları, başarıyla karlanmasın, finansal performansa olumlu yönde etki edecektir.

Waddock ve Graves (1997) tarafından ortaya konan kaynak bolluğu hipotezi ile iyi yönetim teorisinin birleşimi olan pozitif sinerji hipotezi de sürdürülebilirlik performansını ile finansal performansın karşılaştıkça, olarak birbirini olumlu yönde etkilediğini vurgulamaktadır. Kaynak bolluğu hipotezi; daha iyi finansal performansa sahip olmanın sürdürülebilirlik alanlarına yatırım yapmada kullanılabilecek kaynakları, erişilebilir hale getirdiğini vurgulamaktadır. İyi yönetim teorisi ise; sürdürülebilirlik faaliyetlerine verilecek önemin farklı paydalarla olan ilişkileri geliştireceğini ve bunun sonucunda da işletmenin genel performansının daha iyi olacağını ifade etmektedir. Örneğin çalınanlarla kurulacak iyi ilişkilerin; çalınanların moralini verimliliğini ve memnuniyetini artırmaya, beklenebilir. Yine aynı şekilde toplumla kurulacak güzel ilişkiler; rekabeti arttırarak, vergi indirimleri, iyileştirilen okullar ile uzun dönemde daha iyi bir gücü imkanı, maliyetlerin azalması gibi olumlu etkiler ile birlikte işletmenin genel performansını arttıracaktır (Waddock ve Graves, 1997, s. 306-307).

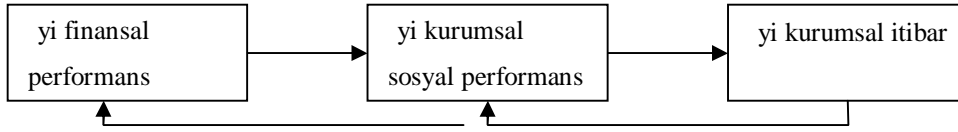
Sonuç itibarıyla; yapılan açıklamalar, içinde sürdürülebilirlik performansını ile finansal performans arasında pozitif ilişkinin varlığını, na yönelik teorik çerçeve; sosyal etki hipotezi, iyi yönetim teorisi ve daha da önemlisi payda teorisi ile desteklenmektedir.

Buccholtz ve Carrol (2008, s. 70) da; kurumsal sosyal sorumluluk, finansal performans ve kurumsal itibar arasındaki ilişkinin incelenmesine yönelik araştırmalar, temel olarak ekil 2.13.öte gösterildiği gibi 3 farklı bakış açısına, oldu unu ifade etmektedir:

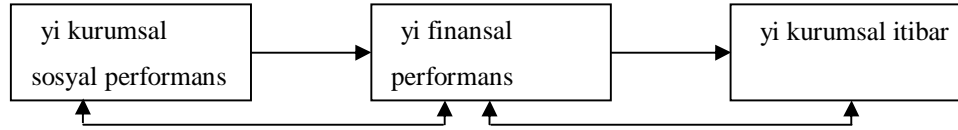
1. Kurumsal sosyal performans bu ili kiyi yönlendirir. (Sosyal etki hipotezi, iyi yönetim teorisi ve payda teorisi)



2. Kurumsal finansal performans bu ili kiyi yönlendirir. (Kaynak bollu u teorisi)



3. Kurumsal finansal performans, kurumsal sosyal performans ve kurumsal itibar aras,nda etkile imli ili kiler. (Pozitif sinerji hipotezi)



ekil 2.14. Kurumsal Sosyal Performans, Kurumsal Finansal Performans ve Kurumsal İtibar Aras,ndaki İlişkiler

Kaynak: Buccholtz ve Carrol, 2008, s. 70

**Birinci yakla ,ma göre;** ili kinin belirleyicisi kurumsal sosyal performanst,r. En popüler görüşü bu olup; sosyal sorumlu işletmelerin finansal açı,dan daha kârlı olacaklar, inanc, vard,r. İşletmelerin sosyal sorumlu davranmas,, daha iyi finansal performans, ve daha iyi kurumsal itibar, getirmektedir.

**İkinci yakla ,ma göre;** ili kiyi yönlendiren finansal performanst,r. Bu yakla ,m işletmelerin finansal açı,dan başarılı olduklar, zamanlarda sosyal performanslar,n,n da yükseldi ini ifade etmektedir.

**Üçüncü yakla ,ma göre;** kurumsal sosyal performans, finansal performans ve kurumsal itibar aras,nda etkile imli bir ili ki bulunmaktadır. Bu üç ana faktör birbirini etkilemektedir ve hangisinin bu ili kinin yönlendiricisi olduğunu belirlemek zordur (Buccholtz ve Carrol, 2008, s. 69).



Daha önce yapılan teorik açıklamalar , , ,nda birinci yaklaşımda, finansal performans teorisi, sosyal etki hipotezi ve iyi yönetim teorisiyle; ikinci yaklaşımda, finansal kaynak bolluğu ve finansal performans teorisiyle ve üçüncü yaklaşımda, finansal performans ise pozitif sinerji hipoteziyle ilgili olduğu söylenebilir.

Öte yandan sürdürülebilirlik performansı ile finansal performans arasındaki ilişkinin bulunmasına yönelik yapılan empirik çalışmalar, yukarıda açıklanan teorik çerçevenin destekleyicisi konumundadırlar. Nitekim teorik çerçeveye uyumlu olarak; bazı çalışmalarda sürdürülebilirlik performansı ile finansal performans arasında pozitif ilişki, bazı çalışmalarda negatif ilişki ve bazı çalışmalarda ise nötr ilişkiye de örnekler arasında ilişkinin olmadığı, saptanmıştır. Bu bağlamda; sürdürülebilirlik performansı ile finansal performans arasındaki ilişkiye dair üç farklı sonucu gösteren çalışmalardan bazıları, tablo 2.7.de sunulmuştur.

**Tablo 2.7.** Sonuçlarına Göre Sürdürülebilirlik Performansı ve Finansal Performans Arasındaki İlişkinin İncelenen Çalışmaları

<b>Pozitif İlişki</b>	<b>Negatif İlişki</b>	<b>İlişki Yok</b>
1-Moskowitz (1972)	1-Vance (1975)	1- Alexander ve Buchholz (1978)
2-Freedman ve Jaggi (1982)	2-Lopez, Garcia ve Rodriguez (2007)	2- Aupperle ve diğerleri (1985)
3-Preston ve QuBannon (1997)	3-Fettaho lu (2014)	3-Nyit Chiong (2010)
4-Waddock ve Graves (1997)		4-Yılmaz (2011) *Bazı de ğerler
5-Jones ve diğerleri (2007)		5-Özçelik, Öztürk ve Gürsaka (2014) *Bazı de ğerler
6-Peters ve Mullen (2007)		
7-Belu (2009)		
8-Leeto Ntoi (2010)		
9-Yılmaz (2011) *Bazı de ğerler		
10-Alpaslan (2012)		
11-Arsoy ve Di ğerleri (2012)		
12-Taib, Ameer ve Haniff (2012)		
13-Ameer ve Othman (2012)		
14-Bachoo ve diğerleri (2013)		
15-Özçelik, Öztürk ve Gürsaka (2014) *Bazı de ğerler		
16-Fettaho lu (2014)*Bazı de ğerler		

Tablo 2.7.de yer alan çalışmalardan öncelikle sürdürülebilirlik performansı ve finansal performans arasında pozitif ilişki olduğu sonucuna ulaşan, daha sonra bu iki de ğer arasında negatif ilişkinin var olduğunu belirten ve son olarak sürdürülebilirlik

ve finansal performans arasında anlamlı bir ilişkinin olmadığı, sonuçlarına ulaşan çalışmalar, maliyetler hakkında kronolojik seriyaya göre bilgi verilecektir.

**Moskowitz (1972)** iyi bir sosyal sorumluluğa sahip ve sosyal sorumluluk aktivitelerine önemli katkılar sağlayan 14 firma üzerinde gerçekleştirdiği araştırmalarında ösosyal farkındalık, olan şirket rakiplerini geride bırakabilecek özel bir duyarlılığa sahiptir. Hipotezini test ettiği 1972 yılında yaptığı araştırmada sosyal harcamalara en fazla bütçe ayıran 14 firmaların hisse fiyat, performansları, inceleme ve bu firmaların performanslarının genel endeks performansından yüksek olduğu sonucuna ulaşmıştır.

**Freedman ve Jaggi (1982)** çalışmalarında; yüksek kirlenmeye neden olan endüstrilerde yer alan firmalar için, kirlilik açıklamaları, ve kirlilik performans, ile kirlilik açıklamaları, ve ekonomik performans arasındaki ilişkiyi araştırmışlardır. Bunun için kirlilik açıklama indeksi geliştirmiş ve bu indeksi kirlilik ve ekonomik performans indeksi ile ilişkilendirmişlerdir. Daha zayıf ekonomik performansla sahip büyük firmaların daha detaylı kirlilik açıklamaları yaptığı, gözlenmiştir. Daha küçük firmalarda ise ekonomik performans ile kirlilik açıklamaları arasında bir bağlantıya rastlanmamıştır.

**Preston ve Q&Bannon (1997)** kurumsal sosyal performans göstergeleri ile finansal performans arasındaki ilişkiyi 1982-1992 döneminde 67 büyük Amerikan firması, örneklemini kullanarak araştırmışlardır. Araştırmanın sosyal performans göstergesi olarak toplum ve çevresel sorumluluk, iyi çalışma seçme ve koruma yeteneği, ürün ve hizmetlerin kalitesi seçilmiştir. Finansal performans göstergesi olarak ise aktif karlılık, öz kaynak karlılık, ve yatırım karlılık oranları seçilmiştir. Çalışma sonuçları; payda teorisiyle tutarlı bir şekilde finansal performans ve sosyal performans arasında pozitif bir ilişki olduğunu göstermektedir. Buna karşılık yöneticilerin; sosyal performans üzerine harcamaları azalttıkları, kısa dönemli karlılık arttıracaklarını fakat, finansal performans zayıf oldu unda ise yeniden sosyal performans üzerine harcamalara odaklanabileceklerini belirtmişlerdir.

**Waddock ve Graves (1997)** kurumsal sosyal performans ve finansal performans arasındaki ilişkiyi inceledikleri çalışmaları, kurumsal sosyal performansın bir ölçüsü olarak başmısız bir derecelendirme kurulumu olan KLD (Kinder, Lynberg, Domini)nin 8 kurumsal sosyal performans ölçütlerine göre kurumsal sosyal performans (KSP) indeksi yapılmıştır. Bu sekiz ölçü; çalışma ilişkileri, ürün, toplum ilişkileri, çevre, nükleer güç, kadın ve azınlıklara davranış, askeri sözleşmeler ile Güney

Afrika'ya katılm olup bu ölçüler indeks içinde a rlıklandırılm, t.r. Finansal performans ölçüsü olarak özkaynak kârı, aktif kârı, ve satışlar, getirisi dikkate alınm, t.r. 469 firmanın 1989-1991 yıllar, arasındaki verileri kullanılarak yapılan analiz sonucunda; kurumsal sosyal performans, finansal performansa ba lı oldu u sonucu ç,km, ve ilikinin de pozitif oldu u saptanm, t.r. Finansal açıdan güçlü olan firmalar, daha fazla kaynağa erişim imkan, oldu u ve bu imkanlar sayesinde kurumsal sosyal performans noktasında yatırımlar, arttırılabilece i, faydası, uzun dönemde görebilece i; finansal açıdan sıkıntıda olan firmalar, ise istene ba lı, sosyal yatırımlara daha az mali kaynak ayarlabilece i bulgular, ortaya ç,km, t.r.

**Jones ve diğ erleri (2007)** Avustralya'daki firmaların sürdürülebilirlik raporlama düzeyi ile firmaların finansal ve piyasa performans, arasındaki bağlantı, ortaya koymaya çalışm, lardır. Avustralya borsasından en üst 100 firma örnek olarak alınm, ve bu şirketlerin yıllık raporlar, ile sürdürülebilirlik raporlar, incelenmiştir. Her firmanın sürdürülebilirlik açıklamalar, GRI kılavuzu esas alınarak derecelendirilmi ve firmaların sürdürülebilirlik skoru belirlenmiştir. Bu sürdürülebilirlik skorlar, ile ola and, , getiriler ve finansal performans göstergeleri olarak dikkate alınan toplam borç/toplam özkaynak, piyasa değeri/değer değeri oranı, çalışm, sermayesi düzeyi, faaliyet nakit akışı, performans, gibi göstergelerle ilişki incelenmiştir. Regresyon analizi sonuçları,na göre sürdürülebilirlik açıklamalar, ile ola and, , getiriler arasında negatif bir ilişki gözlenirken; sürdürülebilirlik açıklamalar, ile çeşitli finansal performans göstergeleri arasında pozitif güçlü istatistiksel ilişki bulunmuştur. Ayrıca daha büyük firmaların daha yüksek düzeyde sürdürülebilirlik açıklamalar, yapmaya eğilimli oldukları, da çalışm, sonuçları, arasındaki ilişki, r.

**Peters ve Mullen (2007)** kurumsal sosyal sorumluluğun finansal performans üzerine kümülatif etkisini incelemiştir. 1996 yılında Fortune 500 listesinde yer alan ilk 100 şirketin 1991-1996 dönemine ait verilerini analize dahil etmiştir. Çalışm,de şirket olarak aldıkları, kurumsal sosyal sorumluluğu çalışm, alanları, ürün kalitesi, çeşitlilik, yerel toplumlar ve doğal çevre eklinde 5 boyutta ele alm, lardır. Çalışm,de şirket olan finansal performans göstergesi için aktif kârı, göstergesi kullanılm, t.r. Çoklu regresyon yönteminin uyguland, , analiz sonuçları,na göre, kurumsal sosyal sorumluluğun finansal performans üzerinde etkisinin, zaman içerisinde pozitif bir şekilde artt, , gözlenmiştir.

**Belu (2009)** sürdürülebilirlik uygulamalar, ile finansal sonuçlar arasındaki ilişkiyi incelediği çalışmada, başlıca, mes, z de iken olarak aktif kâr, l, l, öz kaynak kâr, l, l, ve yıllık hisse getirisini alm, t,r. Başlıca, ml, de iken olarak alınacak sürdürülebilirlik skorlar, ise sürdürülebilirlik derecelendirmesi yapan öncü bir şirketten sağlanm, t,r. Veri zarflama analiz tekniğinin kullanıld, , çalışmanın sonuçlarına göre sürdürülebilirlik önem veren şirketlerin finansal performansları, n, n daha iyi oldu u bulunmuştur. Bu sonuçla beraber finansal sektörün sanayi sektörüne göre daha kötü bir performans gösterdiği sonucuna da ulaşılm, t,r. Bunun sebebi olarak da mükemmel finansal sonuçlara rağmen ortalama bir sürdürülebilirlik performansına sahip olunması, gösterilmiştir.

**Leeto Ntoi (2010)** çalışmada, Güney Afrika Borsasında kayıtlı firmaların hisse senedi performansları, üzerine kurumsal sosyal sorumluluğunun bir etkisinin olup olmadığı, araştırılm, t,r. İnceleme yapılırken şirketin Sosyal Sorumluluk Yatırım indeksinde yer alıp almadığı, ve finansal performans göstergesi olarak ortalama piyasa getirisi, fiyat/kazanç oranı, ve piyasa değeri/defter değeri oranı, dikkate alınm, t,r. Firmaların 71'inci sosyal yatırım indeksinde olmak üzere örnek büyüklüğü 166'dır. Araştırma sonuçlarına göre; sosyal yatırım indeksinin ortalama piyasa getirisinin, fiyat/kazanç oranı, n, n ve piyasa değeri/defter değeri oranı, n, n daha yüksek oldu u sonucuna ulaşılm, t,r.

**Yılmaz (2011)** mevduat toplayan bankalar, kamu, özel, yabancı, ve katılımlı bankalar, ekinde gruplandırılarak firmaların sosyal performansları, n, n finansal performans ve pozisyonları, üzerinde veya finansal performans ve pozisyonun sosyal performans üzerinde bir etkisinin olup olmadığı, araştırılm, t,r. Kurumsal sosyal performans göstergesi olarak bankaların yıllık raporlarında yer alan kurumsal sosyal sorumluluk ile ilgili açıklamalar, uluslararası kurumsal sosyal sorumluluk derecelendirme kuruluşları, referans alınarak hazırlanan kontrol listesi aracılığıyla puanlanm, t,r. Kurumsal sosyal sorumluluk ile ilgili açıklamalar, hazırlanan kontrol listesindeki kriterlere göre puanlanm, ve şirketin toplam skoruna ulaşılm, t,r. Puanlama yapılırken kriterle ilgili anlamlı bir bilgi yok ise 00, düzensiz bilgi var ise 01, iyi bilgi var ise 02 ve kriterle ilgili tam bilgi içeriyorsa 03 puanı verilmektedir. Finansal pozisyon göstergeleri ile finansal performans-kâr, l, k göstergeleri için toplam 7 oran dikkate alınm, t,r. Analiz sonuçlarına göre kurumsal sosyal sorumluluk ile toplam varlıklar ve net faaliyet kârı, de ikeninin karlılığı, olarak birbirini olumlu bir şekilde

etkiledi i gözlenmi tir. Di er finansal oranlar ile kurumsal sosyal sorumluluk aras,nda anlaml, sonuçlara ula ,lamam, t,r.

**Alpaslan (2012)** çal, mas,nda; stanbul Menkul K,yemetler Borsas, ( MKB)œna kay,tl, farkl, sektörlerden 117 firman,n kurumsal sosyal sorumluluklar,n,n firma performans, üzerindeki etkilerini incelemi tir. Kurumsal sosyal sorumluluk göstergesi olarak firmalar,n yapm, oldu u ba , ve yard,malar ile çevresel harcamalar,; finansal performans göstergesi olarak ise muhasebe temelli bir ölçü olan özkaynak kârl,l, , oran,n, ve piyasa temelli bir ölçü olan Tobin Q oran,n, kullanm, t,r. Çoklu regresyon yönteminin kullan,ld, , analiz sonuçlar,na göre; kurumsal sosyal sorumluluk ile firma performans göstergeleri aras,nda pozitif bir ili ki saptanm, ve bu pozitif ili kinin Tobin Q ile istatistiki olarak anlaml, oldu u sonucuna var,lm, t,r.

**Arsoy ve di erleri (2012)** kurumsal sosyal performans ile muhasebe temelli ölçüleri dikkate alan finansal performans aras,ndaki ili kiyi inceledikleri çal, malar,nda MKB Kurumsal Yönetim Endeksinde yer alan 28 firma yüksek sosyal sorumluluk skoruna sahip firmalar olarak seçilmi ve finansal performans göstergesi olarak da aktif kârl,l, , sat, kârl,l, , borç/varl,k oran,, toplam sat, lar, çal, an say,s, ve özkaynak gibi de i kenler dikkate al,nm, t,r. Yap,lan analiz neticesinde muhasebe temelli finansal göstergeler ile kurumsal sosyal göstergeler aras,nda pozitif korelasyon saptanm, t,r. Ayr,ca daha iyi finansal göstergeye sahip firmalar,n daha fazla sosyal sorumluluk performans, gösterdikleri sonucu ortaya ç,km, t,r.

**Taib, Ameer ve Haniff (2012)** Amerika ve ngiltereœde yer alan firmalardan kesitsel bir örnek kullanarak kurumsal sürdürülebilirlik uygulamalar, ile finansal performans aras,ndaki ili kiyi incelemi lerdir. GRI sürdürülebilirlik k,lavuzuna göre raporlama yapan 139 irketin sürdürülebilirlik raporlar, 2005'ten 2009 y,l,na kadar olan sürede etik uygulamalar, çevresel performans, çe itlilik ve toplum ile ilgili meseleleri nas,l gösterdi i ara t,r,lm, t,r. Bu konularda firman,n durumunu görmek için Morthardœn (2002) skorlama yöntemi kullan,lm, t,r. Finansal performans göstergesi olarak aktif kârl,l, , al,nm, t,r. Çal, ma sonuçlar,; ngiltereœdeki firmalar,n Amerikaœdaki firmalara göre etik uygulamalar, çevresel performans, çe itlilik ve toplum ile ilgili konularda aç,klama düzeyinin daha yüksek oldu unu göstermi tir. 2008œdeki küresel finansal krizden sonra etik uygulamalar ve çe itlilik konular,nda aç,klamalar,n artt, , gözlenmi tir. e al,m, çal, an çe itlili i, te vik gibi hususlar,n finansal

performans, pozitif etkiledi i saptanm, t,r. Finansal olarak güçlü firmalar,n da sürdürülebilir geli im uygulamalar,na daha fazla yat,r,m yapt, , sonucu bulunmu tur.

**Ameer ve Othman (2012)** sürdürülebilirlik uygulamalar, ile finansal performans aras,ndaki ili kiyi ara t,rd,klar, çal, malar,nda geli mi ve geli en ülkeler aras,ndan seçtikleri üst düzeyde 100 sürdürülebilir irketi incelemi lerdir. Ayr,ca ayn, sektörde faaliyet gösteren aktif büyüklü ü aç,s,ndan benzerlik ta ,yan 100 irketi de kontrol grubu irketleri olarak analize dahil etmi lerdir. Sürdürülebilirlik uygulamalar,n, toplum, çevre, çe itlilik ve etik standartlar olmak üzere 4 ayr, boyutta ele alm, lar ve her boyut için 0ødan 4øe kadar skor vererek irketlerin sürdürülebilirlik skorlar,n, elde etmi lerdir. Finansal performans göstergesi olarak sat, /gelir büyümesi, aktif kâr,l,l, ,, vergi öncesi kâr ve nakit ak, , göstergelerini kullanm, lard,r. Analiz sonuçlar,na göre; sürdürülebilirlik uygulamalar,na önem veren irketlerin aktif kâr,l,l, ,, vergi öncesi kâr ve nakit ak, , göstergelerine göre daha yüksek düzeyde finansal performans sergiledikleri ortaya ç,km, t,r. Daha yüksek finansal performansla sahip irketlerin de 2006-2008, 2006-2009, 2006-2010 dönemlerinde sürdürülebilirlik performans,n,n artt, , gözlenmi tir. Sonuç olarak sürdürülebilirlik uygulamalar, ile finansal performans aras,nda iki yönlü pozitif bir ili ki bulunmu tur.

**Bachoo ve di erleri (2013)** Avustralyaødaki firmalar,n sürdürülebilirlik raporlar,n,n kalitesi ile firma de eri aras,ndaki ili kiyi ara t,rm, lard,r. Avustralya Borsa endeksinde yer alan 529 firman,n 2003-2005 y,llar, aras,ndaki sürdürülebilirlik raporlar,n,n kalitesi CAER (Corporate Analysis Enhanced Responsibility) isimli ba ,ms,z kâr amac, gütmeyen bir kurulu taraf,ndan de erlendirilmi tir. E er bir firman,n sürdürülebilirlik raporu CAERøın kriterlerine uyuyorsa ø1ø, uymuyorsa ø0ø skoru verilerek firmalar de erlendirilmi tir. En küçük kareler tekni i kullan,larak yap,lan regresyon analizi neticesinde; sürdürülebilirlik raporunun kalitesi ile firman,n gelecekte beklenen performans, aras,nda pozitif, sermaye maliyeti ile negatif ba lant, bulunmu tur. Ayr,ca çevreye duyarl, endüstrilerde raporlama kalitesinin daha önemli oldu u ve sürdürülebilirlik raporunun çevresel ö elerinin firma de eriyle daha yak,ndan ili kili oldu u sonucu ortaya ç,km, t,r.

**Fettaho lu (2014)** 2009-2011 döneminde sürdürülebilirlik raporu yay,nlayan ve borsada i lem gören 16 irketi inceledi i çal, mas,nda kurumsal sosyal sorumluluk performans, ile finansal performans aras,ndaki ili kiyi belirlemeye çal, m, t,r. Ba ,ml, de i ken olan finansal performans göstergesi olarak özsermaye kâr,l,l, ,, aktif kâr,l,l, ,,

kaldıraç oranı, varlık devir hızı, hisse başına kâr ve hisse senedi getirisi esas alınmış, t.r. Başlıca ilişkilerde ilişkilenen kurumsal sosyal performans için ise çağrışım ile ilişkiler, çevreyle ilişkiler, toplumla ilişkiler ve ürün sorumluluğu ekseninde 4 boyut belirlenmiştir. Bu ilişkiler arasında ilişkiyi çoklu regresyon modeli ile analiz edilmiştir. Analiz sonuçlarına göre; kaldıraç oranı ve varlık devir hızı ile sosyal performans göstergeleri arasında anlamlı ilişkiler bulunmuştur. İlişkinin yönü konusunda ise bazı sosyal sorumluluk göstergeleri ile negatif ilişki varken bazı göstergeler ile de pozitif ilişki tespit edilmiştir.

**Vance (1975)** çalışması; Moskowitz'ın 1972 yılında yaptığı araştırmada yer alan firmaların 1972-1975 yılları arasında hisse performanslarını incelemiştir. Moskowitz'ın bulunduğu sonucun aksine sosyal sorumluluğa daha fazla önem veren firmaların belirtilen dönemde sosyal sorumluluğu daha düşük olan firmalara göre daha kötü bir performans gösterdiği sonucunu ortaya koymuştur.

**Lopez, Garcia ve Rodriguez (2007)** benzer boyut ve sermaye yapısına sahip 110 şirketi inceledikleri çalışmaları, bu şirketlerin %55'ini Dow Jones Sürdürülebilirlik Endeksinde dahil olan şirketlerden, %55'ini ise Dow Jones Global Endeksinde dahil olan şirketlerden seçmişlerdir. Analiz dönemi olarak 1998-2004 yılları, aldıkları bu çalışmada kurumsal sosyal sorumluluk ve gelir büyümesi başlıca ilişkilerde ilişkilenen, vergi öncesi kâr ise başlıca ilişkilerde ilişkilenen olarak kullanılmıştır. Ayrıca kontrol ilişkileneni olarak şirket büyüklüğü, kaldıraç oranı ve sektör analize dahil edilmiştir. Analiz dönemini 1998-2001 ve 2002-2004 ekseninde üçer yıllık iki döneme bölmüşlerdir. Regresyon analizini kullandıkları çalışmaları, sonuçlarına göre; kısa dönemde kurumsal sosyal sorumluluk uygulamalarının performans üzerine etkisi negatif olarak bulunmakla beraber zaman geçtikçe bu negatif etkinin azaldığı gözlemlenmiştir.

**Alexander ve Buchholz (1978)** kurumsal sosyal sorumluluk ve finansal performans arasındaki ilişkiyi inceledikleri çalışmaları; Moskowitz ve Vance'ın araştırmalarında riske uyarılmayan piyasa performansını dikkate almadıkları, belirterek bu konu üzerine eğilimlerdir. Vance'ın çalışması, sosyal sorumluluk sınırlamaları, bu çalışmada esas alınmış olup inceleme 1970-1974 dönemi ve 1971-1973 alt dönemi için gerçekleştirilmiştir. Belirtilen zaman periyotlarında hisselerin risk uyumlu getirileri hesaplanmış ve sosyal sorumluluk dereceleri ile karşılaştırıldığında sosyal sorumluluğun hisse performansını üzerinde önemli bir etkisinin bulunmadığı sonucuna ulaşılmıştır.

**Aupperle ve di erleri (1985)** kurumsal sosyal sorumluluk ve kârlı,lık aras,ndaki ili ki yi inceledikleri çal, malar,nda kurumsal sosyal sorumlulu u tan,m lamada 4 boyutu olan bir anket yöntemi kullanm, lard,r. Bu dört boyut; ekonomik, yasal, etik ve iste e ba l, olan hay,rseverliktir. Bu alanlarla ilgili olarak yan,tlay,c,lar,n (CEOlar) zorunlu olarak seçecekleri ifadeler yer alm, t,r. Finansal performans göstergesi olarak da aktif kârlı,lık, dikkate al,nm, t,r. Yap,lan analiz sonucunda kurumsal sosyal sorumluluk ve kârlı,lık aras,nda istatistiki olarak anlaml, bir ili ki ye rastlanmam, t,r.

**Nyit Chiong (2010)** dünyanın, farkl, ülkelerinde GRIya göre sürdürülebilirlik raporu haz,rlayan firmalar, inceledi i çal, mas,nda ekonomik, sosyal, çevresel ve sürdürülebilirlik performans bilgisi ile finansal performanslar, aras,ndaki ili ki yi ara t,rm, t,r. Ayr,ca bölge ve sektöre göre çal, ma sonuçlar,n,n de i ip de i medi ini incelemi tir. Çal, mada 2007 y,l,na ait GRI G3ø göre haz,rlanan 146 firman,n sürdürülebilirlik raporlar, incelenmi tir. Firmalar,n sürdürülebilirlik düzeyleri; GRI G3 raporlama ilkeleri çerçevesinde (GRI içerik indeksi) ekonomik, sosyal ve çevresel kriterlere e er ilgili kriter hakk,nda aç,klama varsa ö1ö, yoksa ö0ö skoru verilerek belirlenmi tir. Finansal performans göstergesi olarak özkaynak kârlı,lık, borç/özsermaye oran, ve gelir art, , dikkate al,nm, t,r. Çal, ma sonuçlar,na göre; bölgeler aras,nda sürdürülebilirlik aç,klama düzeyleri aras,nda bir farkl,lık yok iken sektörlere göre aç,klama düzeyleri de i mektedir. Ekonomik, çevresel ve sosyal performans bilgisi ile borç/özsermaye oran, de i kenii aras,nda negatif yönlü bir ili ki bulunmu tur. Aç,klama düzeyi artt,kça borç/özsermaye oran, dü mektedir. Ekonomik, çevresel ve sosyal performans ile gelir art, , ve özkaynak kârlı,lık, aras,nda ise anlaml, bir ili ki bulunmam, t,r.

**Özçelik, Öztürk ve Gürsakal (2014)** B ST 100 endeksinde yer alan irketlerin 2010-2012 y,llar,ndaki verilerini esas alarak kurumsal sosyal sorumluluk ile finansal performans aras,ndaki ili ki yi inceleme lerdir. Kurumsal sosyal sorumlulu u ba ,ml, de i ken; finansal göstergeler, firma boyutu, kald,raç oran, ve sahiplik yap,s,n, ise ba ,ms,z de i ken olarak alm, lard,r. Kurumsal sosyal sorumluluk de i kenini belirlemek için kurumsal sosyal sorumluluk raporu (sürdürülebilirlik raporu) yay,nlayan irketleri ö1ö ve yay,nlamayan irketleri ise ö0ö olarak analize dahil etmi lerdir. Finansal performans göstergesi olarak muhasebe temelli ölçüleri kulland,klar, çal, malar,nda; irket büyüklü ü ile kurumsal sosyal sorumluluk aras,nda pozitif bir ili ki tespit etmi lerdir. irket büyüklü ü de i keninin d, ,nda ba ,ms,z de i ken olarak



belirledikleri finansal göstergeler, kaldıraç oran, ve sahiplik yapısı, ile kurumsal sosyal sorumluluk arasında anlamlı bir ilişkiyi rastlamamışlardır.

Literatürde yer alan incelenen bu çalışmaların sonuçlarına göre; sürdürülebilirlik performans, ile finansal performans arasında pozitif ilişki veya negatif ilişki olduğu ile bu değişkenler arasında ilişki olmadığı, durumu gözlenmiştir. Bununla birlikte çalışmaların çoğunda sürdürülebilirlik performans, ile finansal performans arasında pozitif ilişkinin bulunması gözlemlenmektedir. Bu durum işletmelerin sürdürülebilirlik uygulamalarına verecekleri önem ve hassasiyetin finansal açıdan geri dönüşleri olabileceği şeklinde değerlendirilebilir.

Sürdürülebilirlik performans göstergelerine ilişkin açıklamaların finansal performans üzerindeki etkilerinin inceleneceği bu çalışmada, önceki çalışmaların çoğunda bu değişkenler arasında pozitif ilişki bulunmasının etkisi, payda teorisi, sosyal etki hipotezi ve iyi yönetim teorisinin desteğiyle çalışmanın hipotezleri;

*“Sürdürülebilirlik performans, ile finansal performans arasında pozitif ilişki vardır, rödürüncesi temelinde oluşturulacaktır.”*

### 3. YÖNTEM

Bu bölüm ara t,rma modelinin olu turulmas,yla ba lamaktad,r. Daha sonra olu turulan bu modele göre çal, man,n hipotezleri üzerinde durulacakt,r. Hipotezlerin olu turulmas,n, takiben veri toplama yöntemleri hakk,nda bilgi verilecektir. Son olarak toplanan verilerin analizinde kullan,lacak istatistiki teknikler sunulacak ve özellikleri aç,klanacakt,r.

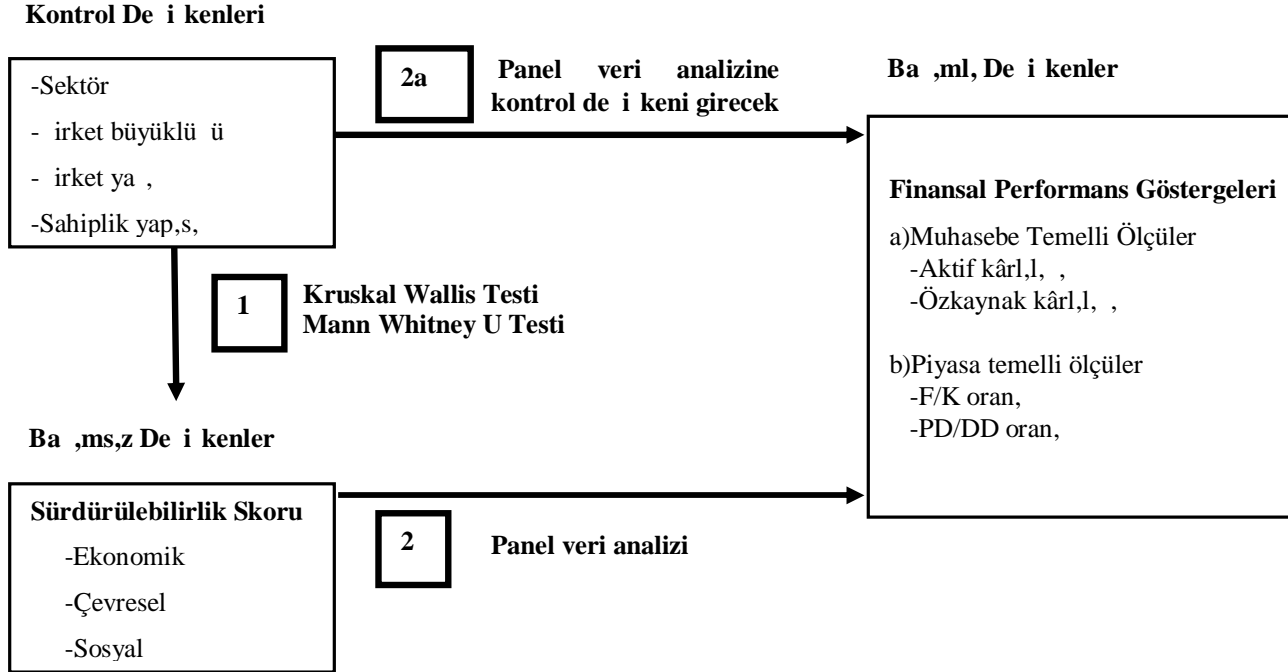
#### 3.1. Ara t,rma Modeli

Bu çal, ma, temel olarak sürdürülebilirlik performans göstergelerine yönelik aç,klanılan bilgi düzeyinin finansal performans üzerindeki etkisini analiz etmek üzere iki k,s,mdan olu an bir çal, ma olarak tasarlanm, t,r. Bu kapsamda ara t,rma modeli ekil 3.1. yard,m,yla özetlenmi tir.

ekil 3.1.æde de görüldü ü gibi **516** rakam,yla ifade edilen birinci k,s,mda, irketlerin sürdürülebilirlik performans göstergelerine yönelik aç,klad,klar, bilgi düzeyinin sektör, irket büyüklü ü, irket ya , ve sahiplik yap,s, olarak belirlenen kontrol de i kenlerine göre de i ip de i medi i incelenecektir ve bu k,s,mda gruplar aras, farklıl,klar, incelemeye yarayan analiz tekniklerinden yararlan,lacakt,r. **526** rakam,yla ifade edilen ve çal, man,n ikinci k,sm,nda ise irketlerin sürdürülebilirlik raporlar,nda sürdürülebilirlik performans göstergelerine yönelik aç,klad,klar, bilgi düzeyinin (ekonomik, çevresel ve sosyal) finansal performans üzerine etkisi ara t,r,lacakt,r. Ayr,ca bu k,s,mda; sektör, irket büyüklü ü, irket ya , ve sahiplik yap,s, de i kenleri dikkate al,nd,ktan sonra irketlerin sürdürülebilirlik performans göstergelerine yönelik aç,klad,klar, bilgi düzeyinin finansal performansa etkisi ara t,r,lacakt,r. kinci k,s,mda panel veri analizi yöntemi kullan,lacakt,r.

#### 3.2. Hipotezler

Bu çal, ma temel olarak sürdürülebilirlik raporlar,nda aç,klanılan bilgi düzeyinin finansal performans üzerine etkisini incelemeyi amaçlamaktad,r. Bununla birlikte sürdürülebilirlik raporlar,nda aç,klanılan bilgi düzeyinin sektör, irket büyüklü ü, irket ya , ve sahiplik yap,s,na göre farklıl,k gösterip göstermedi inin incelenmesi çal, man,n di er amac,n, olu turmaktad,r. Bu do rultuda çal, man,n hipotezleri, çal, man,n amaçlar,na paralel olarak iki ana bölümden olu maktad,r.



ekil 3.1. Araştırma Modeli

Çalışmanın iki ana bölümü ve bu bölümlerin altında test edilecek hipotezler tablo 3.1.de özet olarak gösterilmiştir.

**Tablo 3.1.** Çalışmanın Hipotezleri

<b>A) Sürdürülebilirlik raporlarında açılan bilgi düzeyinin sektör, şirket büyüklüğü, şirket yaşı, ve sahiplik yapısına göre farklılık gösterip göstermediğinin testine yönelik hipotezler</b>
<b>A-H1:</b> şirketlerin sürdürülebilirlik performans göstergelerine yönelik (ekonomik, çevresel, sosyal ve toplam) açılan bilgi düzeyi sektöre göre farklılık göstermektedir. <b>A-H2:</b> şirketlerin sürdürülebilirlik performans göstergelerine yönelik (ekonomik, çevresel, sosyal ve toplam) açılan bilgi düzeyi şirket büyüklüğüne göre farklılık göstermektedir. <b>A-H3:</b> şirketlerin sürdürülebilirlik performans göstergelerine yönelik (ekonomik, çevresel, sosyal ve toplam) açılan bilgi düzeyi şirket yaşına göre farklılık göstermektedir. <b>A-H4:</b> şirketlerin sürdürülebilirlik performans göstergelerine yönelik (ekonomik, çevresel, sosyal ve toplam) açılan bilgi düzeyi sahiplik yapısına göre farklılık göstermektedir.
<b>B) Sürdürülebilirlik raporlarında açılan bilgi düzeyinin finansal performans üzerindeki etkisini belirlemeye yönelik hipotezler</b>
<b>B-H1:</b> şirketlerin sürdürülebilirlik performans göstergelerine (ekonomik, çevresel ve sosyal) yönelik açılan bilgi düzeyinin şirketin aktif kârı, üzerinde pozitif etkisi vardır. <b>B-H2:</b> şirketlerin sürdürülebilirlik performans göstergelerine (ekonomik, çevresel ve sosyal) yönelik açılan bilgi düzeyinin şirketin özkaynak kârı, üzerinde pozitif etkisi vardır. <b>B-H3:</b> şirketlerin sürdürülebilirlik performans göstergelerine (ekonomik, çevresel ve sosyal) yönelik açılan bilgi düzeyinin şirketin PD/DD oranı, üzerinde pozitif etkisi vardır. <b>B-H4:</b> şirketlerin sürdürülebilirlik performans göstergelerine (ekonomik, çevresel ve sosyal) yönelik açılan bilgi düzeyinin şirketin F/K oranı, üzerinde pozitif etkisi vardır.

Tablo 3.1.de özet olarak görülen hipotezlerin ayrıntısına aşağıda değinilmiştir.

**A) Sürdürülebilirlik raporlarında açılan bilgi düzeyinin sektör, şirket büyüklüğü, şirket yaşı, ve sahiplik yapısına göre değişimi testine yönelik hipotezler**

Çalışmanın amaçlarından birisi; sürdürülebilirlik raporu yayınlayan şirketlerin sürdürülebilirlik performans göstergelerine ilişkin açılan bilgi düzeyinin; sektör, şirket büyüklüğü, şirket yaşı, ve sahiplik yapısına göre farklılık gösterip göstermediğini araştırmaktır. Bu amaç doğrultusunda hipotezler aşağıdaki şekilde oluşturulmuştur.

**Sektör:** Sürdürülebilirlik performans, ile finansal performans arasındaki ilişki incelenirken şirketin faaliyet gösterdiği sektörün de dikkate alınması gerektiğini araştırmacılar tarafından vurgulanmıştır. Bu bağlamda Ullman (1985, s. 549); şirketlerin sosyal performans, ile finansal performans, arasındaki ilişkiyi açıklamada sosyal

performans aç,klamalar,n,n sektör, irket büyüklü ü gibi de i kenlere ba l, oldu unu ifade etmi tir. Waddock ve Graves (1997, s. 309) ise; kurumsal sosyal performans aç,s,ndan sektörel farklılıklar,n dikkate alınmamas,n,n; kurumsal sosyal sorumlulu un finansal performans üzerindeki ana etkilerinin anlaşılmas,n, zorla t,rabilece ini belirtmi tir. Çünkü sektörün özelliklerine ba l, olarak irketin belli alanlarda önemli problemlerle karşılaşma ya da karşılaşmama durumu bulunmaktadır. Dierkes ve Preston (1977) da; petrol, madencilik gibi doğal kaynaklar,n çıkarılması,na yönelik ve çevreye etkisi olan sektörlerin diğer sektörlerle göre daha güçlü çevresel kontrollere tabi oldu unu belirtmi tir. Buna göre; her işletmenin çevreye saygı prensibiyle faaliyetlerini sürdürmesi gerekse de sektöre özgü nitelikler nedeniyle, bazı sektörlerde çevresel konularda daha hassas davranılması, söz konusu olabilirken bazı sektörlerde ise çevresel konularda hassasiyet derecesi daha düşük düzeyde kalabilir.

Öte yandan Nyit Chiong (2010, s. 135) bazı sektörlerde sürdürülebilirlik raporlamasına yönelik daha fazla raporlama çerçevesinin bulunmasına,n,n bu sektörde yer alan irketlerin; ekonomik, çevresel ve sosyal performanslarına yönelik daha fazla bilgiyi açıklamaları,n,n beklendi ini belirtmi tir. Bunun sebebini ise o sektörde yer alan irketlerin faaliyetlerinin merulaştırılması,na yönelik daha fazla beklentinin olması, olarak göstermi tir.

Yapılan bu açıklamalar , , ,nda irketlerin faaliyet gösterdiği sektörün; ekonomik, çevresel ve sosyal yani sürdürülebilirlik performans, üzerinde etkili olması, beklenmektedir. Örneğin; mali sektörde yer alan bir irketin faaliyetlerinin çevreye olan etkileri ile petro-kimya alanında faaliyet gösteren irketin faaliyetlerinin çevreye olan etkilerinin birbirinden farklı olması, muhtemeldir. Yine aynı şekilde bu iki sektörde yer alan irketlerin çalışmaları, an güvenliğine yönelik sosyal performansları, da (Moore 2001, s. 304) birbirinden farklı olabilir. Bu bağlamda irketlerin faaliyet gösterdiği sektörün, sürdürülebilirlik performans,n, ve dolayısıyla sürdürülebilirlik performansına ili kin açıklamaya , bilgiyi etkilediği düüncesinden hareketle aşağıdaki hipotez oluşturulmuştur:

**A-H1:** irketlerin sürdürülebilirlik performans göstergelerine yönelik (ekonomik, çevresel, sosyal ve toplam) açıkladıkları, bilgi düzeyi *sektöre göre farklılık göstermektedir.*

**irket büyüklü ü:** Waddock ve Graves (1997, s. 308); daha küçük irketlerin daha büyük irketlere göre sosyal sorumluluk davranışları, göstermeyebileceğini, ayrıca

irketlerin büyüdükçe ve olgunla t,kça d, payda lardan daha fazla ilgi gördü ünü ve bu sebeple d, payda lar,n taleplerine daha aç,k bir ekilde cevap verebilme yönünde hareket etti ini vurgulam, t,r. Peters ve Mullen (2007, s. 6) de; irketlerin kurumsal sosyal sorumlulu un birden çok boyutuna yönelik faaliyetlerde bulunurken önemli kaynaklara ihtiyaç duyabilece ini ve büyük firmalar,n da bu kaynaklara ula mada küçük firmalara göre avantaj sahibi olabilece ini ifade etmi lerdir. Bununla birlikte Orlitzky (2001, s. 169) de irketlerin ilk y,llar,nda sosyal sorumluluklardan ziyade ya am,n, sürdürme ve büyümeye yönelik temel stratejilere ihtiyaç duydu unu dile getirmi tir. Bu kapsamda irket büyüklü ünün kurumsal sosyal performans, çe itli içsel ve d, sal nedenlerle pozitif etkilemesinin beklendi ini ifade etmi tir.

Genel olarak irket büyüklü ünün artmas,na ba l, olarak sosyal sorumlulu a yönelik faaliyetlerin artabilece ini ifade eden bu aç,klamalar do rultusunda irket büyüklü ünün sürdürülebilirlik raporlar,nda aç,klanacak bilgi düzeyini etkileyebilece i ileri sürülebilir. Buna ba l, olarak a a ,daki hipotez olu turulmu tur:

**A-H2:** irketlerin sürdürülebilirlik performans göstergelerine yönelik (ekonomik, çevresel, sosyal ve toplam) aç,klad,klar, bilgi düzeyi *irket büyüklü üne göre farklı,k göstermektedir.*

**irket Ya ,:** Çal, mada sektör ve irket büyüklü ü de i kenleriyle beraber irket ya , de i keninin de irketlerin sürdürülebilirlik performanslar,na ili kin aç,klanacak bilgi düzeyi üzerindeki etkisi incelenecektir. Roberts (1992, s. 605)æ göre sektör ile birlikte irket ya ,; payda gücü, stratejik duru ve ekonomik performans,n baz, yönlerini yans,tmaktadır. Ayr,ca irket olgunla t,kça; irketin kurumsal itibar, ve sosyal sorumluluk faaliyetlerine kat,l,m, daha sa lam temeller üzerine oturabilir. Moore (2001, s. 305) bu durumun; irketin sponsorluk ve di er sosyal faaliyetlere kat,l,m,na yönelik payda beklentilerini artt,rd, ,n, ve bu noktadan geri ad,m atmay, zorla t,raca ,n, vurgulam, t,r. Bu kapsamda Roberts (1992) ve Moore (2001) çal, malar,nda sosyal performans ile irket ya , aras,nda pozitif bir ili kinin bulundu u sonucuna ula m, t,r. Yani irketin ya , artt,kça irketin daha yüksek sosyal performans gösterdi i gözükmetedir. Cochran ve Wood (1984) ise Moore (2001) ve Roberts (1992)ın aksine irket ya , ile kurumsal sosyal sorumluluk aras,nda negatif ili ki oldu u sonucuna ula m, lard,r. Bunun nedenleri aras,nda da daha eski irketlerin, sosyal de i imlere uyum sa lama konusunda daha az esnekli e sahip olmalar,n, ve daha eski irketlerin yönetiminin yeni irketlerin yönetimine göre sosyal konularda daha az duyarlı,

olmalar, göstermelerdir. Buna göre irket ya , ile kurumsal sosyal sorumluluk faaliyetleri aras,ndaki ili kiye yönelik iki farklı sonuç ortaya çıkm, t,r. Bunlardan ilki, irket ya ,n,n artmas,n,n kurumsal sosyal sorumluluk faaliyetlerine yönelimi art,raca ,n,; ikincisi ise irket ya ,n,n artmas,na ba l, olarak irketin daha az esnekli e sahip olabilece ini ve sosyal konularda duyarlı, ,n dü ük düzeyde kalabilece ini vurgulamaktadı,r. Bu açıklamalar paralelinde irket ya ,n,n, irketlerin sürdürülebilirlik performans,n, ve dolay,s,yla sürdürülebilirlik performans,na ili kin açıklayaca , bilgiyi etkiledi i sonucuna ulaşmak mümkündür. Buna ba l, olarak a a ,daki hipotez şu şekilde olmu tur:

**A-H3:** irketlerin sürdürülebilirlik performans göstergelerine yönelik (ekonomik, çevresel, sosyal ve toplam) açıklad,klar, bilgi düzeyi *irket ya ,na göre farklı,k göstermektedir.*

**Sahiplik Yap,s,:** Son olarak bu ba lık altında irketlerin sürdürülebilirlik raporlarında açıklad,klar, ekonomik, çevresel ve sosyal performansa ili kin bilgi düzeyinin sahiplik yap,s,na göre de i ip de i medi i incelenecektir. Konu ile ilgili yapılan çalışmalar, bir k,sm,nda irket hisselerine sahip kurumsal yat,r,mc,lar,n say,s, veya kurumsal yat,r,mc,lar,n sahip oldu u hisselerin yüzdesi temel alınarak kurumsal sahipli in kurumsal sosyal performans üzerinde etki gösterip göstermedi i incelenmiştir (Graves ve Waddock, 1994; Fauzi, Mahoney ve Rahman, 2007; Mahoney ve Roberts, 2007; Neubaum ve Zahra, 2007). Bazı ara t,rmac,lar ise sahiplik yap,s,n,n türüne göre (yerel ve yabancı, sahiplik) kurumsal sosyal performans ve finansal performans aras,ndaki ili kiyi ara t,rm, lard,r (Vitezic, Vuko ve Mörec, 2012; Özçelik, Öztürk ve Gürsakal, 2014). Bu doğrultuda Chang, Kabongo ve Li (2016, s. 3) de; irketin yerel kurumsal sahiplerinin ayn, politika ve düzenlemelerden etkilendi ini, irketlerdeki yerel kurumsal sahipli in kurumsal sosyal sorumlulu u sadece hissedar aç,s,ndan de il içinde bulunulan toplumun çıkarları, bakım,ndan da önemsemesinin do al oldu unu ifade etmişlerdir. Ayrıca yerel kurumsal sahipli i olan irketlerin yerel sahipli i olmayan irketlere göre yerel kurumsal sosyal sorumluluk ihtiyaçları, daha iyi anlayabilece ini ve bu nedenle kurumsal sosyal sorumlulu a daha fazla destek vermeleri gerekti ini vurgulam, lard,r. Bu açıklamalar doğrultusunda; ülkemizde yer alan irketlerin yabancı ortakları,nda da oldu u dü ünüldü ünde bu çalışmalar, irketlerin yerel ve yabancı, sahiplik yap,s,na göre sürdürülebilirlik performans,n,n ve dolay,s,yla sürdürülebilirlik

raporlar,nda aç,klayaca , bilgi düzeyinin farklı,k gösterip göstermedi i incelenecektir. Bu amaca yönelik a a ,daki hipotez olur turulmu tur:

**A-H4:** irketlerin sürdürülebilirlik performans göstergelerine yönelik (ekonomik, çevresel, sosyal ve toplam) aç,klad,klar, bilgi düzeyi *sahiplik yap,s,na göre farklı,k göstermektedir.*

**B) Sürdürülebilirlik raporlar,nda aç,klanan bilgi düzeyinin finansal performans üzerindeki etkisini belirlemeye yönelik hipotezler**

Çal, man,n temel amac,; sürdürülebilirlik raporu yay,nlayan irketlerin sürdürülebilirlik performans göstergelerine yönelik aç,klad,klar, bilgi düzeyinin, irketin finansal performans, üzerine etkisini ara t,rmakt,r.

Daha önceki bölümlerde de inildi i gibi, sürdürülebilirlik performans, ile finansal performans aras,ndaki ili kiyi belirlemeye yönelik yap,lan çal, malarda farklı, sonuçlara ula ,lm, t,r. Baz, ara t,rmac,lar; sürdürülebilirlik performans, ile finansal performans aras,nda pozitif ili ki bulurken (Moskowitz, 1972; Cochran ve Wood, 1984; Preston ve QøBannon, 1997; Waddock ve Graves, 1997; Jones ve di ., 2007; Peters ve Mullen, 2007; Belu, 2009; Leeto Ntoi, 2010; Alpaslan, 2012; Arsoy ve di ., 2012; Taib ve di ., 2012; Ameer ve Othman, 2012; Bachoo ve di ., 2013), baz, ara t,rmac,lar ise bu iki de i ken aras,ndan negatif ili ki saptam, t,r (Vance, 1975; Lopez ve di ., 2007). Baz, ara t,rmac,lar da bu iki de i ken aras,nda nötr ili ki oldu u ya da ili kinin olmad, , sonucuna ula m, lard,r (Alexander ve Buchholz, 1978; Aupperle ve di . 1985; Mc Williams ve Siegel, 2001; Nyit Chiong, 2010).

Bu çal, mada; daha önce yap,lan çal, malar,n ço unda sürdürülebilirlik performans, ile finansal performans aras,nda pozitif ili kinin bulunmas,, payda teorisi, sosyal etki hipotezi ve iyi yönetim teorisi temel al,narak hipotezler olur turulmu tur. Çal, mada finansal performans göstergesi olarak muhasebe temelli ölçülerden aktif kârl,l, , ve özkaynak kârl,l, ,, piyasa temelli ölçülerden ise PD/DD oran,, F/K oran, kullan,lacakt,r. Ayr,ca çal, man,n amaçlar,ndan bir tanesi de; sürdürülebilirlik raporu yay,nlayan irketlerin sürdürülebilirlik performans göstergelerine (ekonomik, çevresel ve sosyal) yönelik aç,klad,klar, bilgi düzeyinin irketin finansal performans, üzerine etkisinin; sektör, irket büyüklü ü, irket ya , ve sahiplik yap,s, de i kenleri dikkate al,nd,ktan sonra farklı,k gösterip göstermedi ini ara t,rmakt,r. Bu amaç do rultusunda yukar,da nedenleriyle beraber belirtilen sektör, irket büyüklü ü, irket ya , ve sahiplik yap,s, de i kenleri dikkate al,nd,ktan sonra irketlerin sürdürülebilirlik performans



göstergelerine yönelik aç,klad,klar, bilgi düzeyinin finansal performans üzerine etkisinin olup olmad, ,n, incelemeye yönelik hipotezler olu turulmu tur. Dolay,s,yla her bir finansal performans göstergesine göre olu turulan hipotezler a a ,daki gibidir:

**B-H1:** irketlerin sürdürülebilirlik performans göstergelerine (ekonomik, çevresel ve sosyal) yönelik aç,klad,klar, bilgi düzeyinin irketin aktif kârl,l, , üzerinde pozitif etkisi vard,r.

**B-H1a:** *Sektörler dikkate al,nd,ktan sonra, irketlerin sürdürülebilirlik performans göstergelerine (ekonomik, çevresel ve sosyal) yönelik aç,klad,klar, bilgi düzeyinin irketin aktif kârl,l, , üzerinde etkisi vard,r.*

**B-H1b:** *irket büyüklü ü dikkate al,nd,ktan sonra, irketlerin sürdürülebilirlik performans göstergelerine (ekonomik, çevresel ve sosyal) yönelik aç,klad,klar, bilgi düzeyinin irketin aktif kârl,l, , üzerinde etkisi vard,r.*

**B-H1c:** *irket ya , dikkate al,nd,ktan sonra, irketlerin sürdürülebilirlik performans göstergelerine (ekonomik, çevresel ve sosyal) yönelik aç,klad,klar, bilgi düzeyinin irketin aktif kârl,l, , üzerinde etkisi vard,r.*

**B-H1d:** *Sahiplik yap,s, dikkate al,nd,ktan sonra, irketlerin sürdürülebilirlik performans göstergelerine (ekonomik, çevresel ve sosyal) yönelik aç,klad,klar, bilgi düzeyinin irketin aktif kârl,l, , üzerinde etkisi vard,r.*

**B-H2:** irketlerin sürdürülebilirlik performans göstergelerine (ekonomik, çevresel ve sosyal) yönelik aç,klad,klar, bilgi düzeyinin irketin özkaynak kârl,l, , üzerinde pozitif etkisi vard,r.

**B-H2a:** *Sektörler dikkate al,nd,ktan sonra, irketlerin sürdürülebilirlik performans göstergelerine (ekonomik, çevresel ve sosyal) yönelik aç,klad,klar, bilgi düzeyinin irketin özkaynak kârl,l, , üzerinde etkisi vard,r.*

**B-H2b:** *irket büyüklü ü dikkate al,nd,ktan sonra, irketlerin sürdürülebilirlik performans göstergelerine (ekonomik, çevresel ve sosyal) yönelik aç,klad,klar, bilgi düzeyinin irketin özkaynak kârl,l, , üzerinde etkisi vard,r.*

**B-H2c:** *irket ya , dikkate al,nd,ktan sonra, irketlerin sürdürülebilirlik performans göstergelerine (ekonomik, çevresel ve sosyal) yönelik aç,klad,klar, bilgi düzeyinin irketin özkaynak kârl,l, , üzerinde etkisi vard,r.*

**B-H2d:** *Sahiplik yap,s, dikkate al,nd,ktan sonra, irketlerin sürdürülebilirlik performans göstergelerine (ekonomik, çevresel ve sosyal) yönelik aç,klad,klar, bilgi düzeyinin irketin özkaynak kârl,l, , üzerinde etkisi vard,r.*

**B-H3:** irketlerin sürdürülebilirlik performans göstergelerine (ekonomik, çevresel ve sosyal) yönelik aç,klad,klar, bilgi düzeyinin irketin PD/DD oran, üzerinde pozitif etkisi vard,r.

**B-H3a:** *Sektörler dikkate al,nd,ktan sonra, irketlerin sürdürülebilirlik performans göstergelerine (ekonomik, çevresel ve sosyal) yönelik aç,klad,klar, bilgi düzeyinin irketin PD/DD oran, üzerinde etkisi vard,r.*

**B-H3b:** *irket büyüklü ü dikkate al,nd,ktan sonra, irketlerin sürdürülebilirlik performans göstergelerine (ekonomik, çevresel ve sosyal) yönelik aç,klad,klar, bilgi düzeyinin irketin PD/DD oran, üzerinde etkisi vard,r.*

**B-H3c:** *irket ya , dikkate al,nd,ktan sonra, irketlerin sürdürülebilirlik performans göstergelerine (ekonomik, çevresel ve sosyal) yönelik aç,klad,klar, bilgi düzeyinin irketin PD/DD oran, üzerinde etkisi vard,r.*

**B-H3d:** *Sahiplik yap,s, dikkate al,nd,ktan sonra, irketlerin sürdürülebilirlik performans göstergelerine (ekonomik, çevresel ve sosyal) yönelik aç,klad,klar, bilgi düzeyinin irketin PD/DD oran, üzerinde etkisi vard,r.*

**B-H4:** irketlerin sürdürülebilirlik performans göstergelerine (ekonomik, çevresel ve sosyal) yönelik aç,klad,klar, bilgi düzeyinin irketin F/K oran, üzerinde pozitif etkisi vard,r.

**B-H4a:** *Sektörler dikkate al,nd,ktan sonra, irketlerin sürdürülebilirlik performans göstergelerine (ekonomik, çevresel ve sosyal) yönelik aç,klad,klar, bilgi düzeyinin irketin F/K oran, üzerinde etkisi vard,r.*

**B-H4b:** *irket büyüklü ü dikkate al,nd,ktan sonra irketlerin sürdürülebilirlik performans göstergelerine (ekonomik, çevresel ve sosyal) yönelik aç,klad,klar, bilgi düzeyinin irketin F/K oran, üzerinde etkisi vard,r.*

**B-H4c:** *irket ya , dikkate al,nd,ktan sonra irketlerin sürdürülebilirlik performans göstergelerine(ekonomik, çevresel ve sosyal) yönelik aç,klad,klar, bilgi düzeyinin irketin F/K oran, üzerinde etkisi vard,r.*

**B-H4d:** *Sahiplik yap,s, dikkate al,nd,ktan sonra irketlerin sürdürülebilirlik performans göstergelerine (ekonomik, çevresel ve sosyal) yönelik aç,klad,klar, bilgi düzeyinin irketin F/K oran, üzerinde etkisi vard,r.*

Çal, man,n amaçlar,na yönelik olu turulan bu hipotezlerin bo hipotezleri ise, Ek-1.øde gösterilmi tir.

### 3.3. Veri Toplama Tekni i ve Arac,

Çal, mada, Türkiye'de sürdürülebilirlik raporu yay,nlayan irketler aras,ndan;

- Finansal verilerine ula ,m imkan,n,n olmas, nedeniyle B STøde i lem gören,
- GRI raporlama ilkelerine göre sürdürülebilirlik raporu haz,rlayan irketler incelenecektir.

irketler, sürdürülebilirlik performans göstergelerine ili kin aç,klamalar,n, y,ll,k faaliyet raporlar,, irketin web sitesi ve sürdürülebilirlik raporlar, arac,l, ,yla ilgili taraflarla payla maktad,r. Bu araçlardan sürdürülebilirlik raporu, sürdürülebilirlik performans göstergelerine ili kin aç,klamalar, bir bütün olarak ve kapsaml, bir ekilde göstermektedir. Bu nedenle, çal, mada sürdürülebilirlik raporu yay,nlayan ve B STøde i lem gören irketler incelenmi tir. Dünya genelinde sürdürülebilirlik raporlamas, aç,s,ndan genel kabul gören bir rehber konumunda olmas,, finansal olmayan raporlamada geçerlilik ve güvenilirlik için temel olu turmas,, üç boyutlu raporlamaya imkan vermesi, mevcut en eksiksiz k,lavuzlardan olmas,, çoklu payda kat,l,m,n, içermesi (Lin, 2010, s. 35; Lozano ve Huisin, 2011, s.101) gibi sa lad, , avantajlara ba l, olarak GRI raporlama ilkelerine göre sürdürülebilirlik raporu yay,nlayan irketler esas al,nm, t,r.

Ülkemizde irketlerin sürdürülebilirlik raporu yay,nlama geçmi i çok eskilere dayanmamakla beraber son y,llarda sürdürülebilirlik raporu yay,nlayan irket say,s,n,n artt, , gözlenmektedir. 2000'di y,llar,n ba ,nda çok az say,da irket sürdürülebilirlik raporu yay,nlarken, özellikle GRI'n, 2006 y,l,nda yay,nlad, , G3 raporlama çerçevesinden sonra sürdürülebilirlik raporu yay,nlayan irket say,s,ndaki art, dikkat çekmektedir. Türkiye Sürdürülebilirlik Raporlamas, Ulusal nceleme Raporuna (2016, s. 26)<sup>19</sup> göre; sürdürülebilirlik raporu yay,nlayan irketlerin ilk rapor yay,nlama tarihi 2009 ve sonras, döneme aittir. Bu sebeple çal, mada analiz dönemi olarak 2008-2014 y,llar, aras, seçilmi tir.

Yukar,daki aç,klamalara dayal, olarak çal, mada; 2008-2014 aras,ndaki y,llara ait GRI raporlama ilkelerine göre sürdürülebilirlik raporu yay,nlayan ve hisseleri B STøde i lem gören irketler incelenecektir. 2014 y,l,na ili kin GRI raporlama çerçevesine göre sürdürülebilirlik raporu yay,nlayan toplam irket say,s, 43'tür. Bu irketler aras,nda hisseleri B STøde i lem görmeyen irketler de yer almaktad,r. Ayr,ca hisseleri B STøde

<sup>19</sup> <http://tisk.org.tr/wp-content/uploads/2016/04/CSR.pdf> (Eri im tarihi: 01.03.2017).

i lem görmesine ra men holdingler, çal, ma kapsam, d, nda tutulmu tur. Dolay,s,yla analiz dönemi boyunca, farklı y,llarda farklı say,da irketin rapor yay,nlamas,na ba l, olarak çal, maya dahil edilecek toplam irket say,s, 30 olarak tespit edilmi tir.

Çal, ma kapsam,nda yer alan irketlerin listesi tablo 3.2.øde gösterilmektedir:

**Tablo 3.2.** *Çal, mada Yer Alan irketler*

S,ra	irket Ad,	S,ra	irket Ad,
1	AKBANK	16	HALKBANK
2	AKÇANSA	17	KORDSA
3	AK ENERJ	18	OTOKAR
4	AKSA	19	SODA SANAY
5	ANADOLU CAM	20	EKERBANK
6	ANADOLU EFES	21	TOFA
7	ARÇEL K	22	TRAKYA CAM
8	AYGAZ	23	TSKB
9	BORUSAN	24	TÜPRA
10	BR SA	25	TURKCELL
11	COCA COLA ÇEÇEK	26	TÜRK HAVA YOLLARI
12	Ç MSA	27	T. BANKASI
13	DO U OTOMOT V	28	VAKIFBANK
14	FORD	29	YAPI KRED BANKASI
15	GARANT BANKASI	30	ZORLU ENERJ

Finansal veriler; Kamuyu Ayd,nlatma Platformu ve Yat,r,m internet sitesinden ula ,lan mali tablolardan ve F NNET internet sitesinden elde edilmi tir.

irketlerin sürdürülebilirlik göstergelerine ili kin açıklad,klar, bilgi düzeyi tespit edilirken, irketlerin GRI raporlama çerçevelerine göre yay,nlam, olduklar, sürdürülebilirlik raporlar, temel al,nacakt,r. Sürdürülebilirlik raporlar,na, irketlerin internet sitesi ile kurumsalsurdurulebilirlik.com internet sitesinden ula ,lm, t,r. kurumsalsurdurulebilirlik.com internet sitesi; Türkiyeødeki sürdürülebilirlik uygulamalar,na ili kin bir ileti m platformu olup, irketlerin sürdürülebilirlik performans,yla ilgilenen tüm payda gruplar,na bütüncül ve güncel veri sunmaktadır.

### 3.4. Veri Analizi

Verilerin analiz edilmesinde Statistical Package for the Social Sciences (SPSS) 18 ve Econometric Views (Eviews) 6 programlarından yararlanılmıştır. Çalışmada öncelikle şirketlerin sürdürülebilirlik performans göstergelerine ilişkin açıkladıkları bilgi düzeyinin; sektörlere, şirket büyüklüğüne, şirket yaşına ve sahiplik yapısına göre farklılık gösterip göstermediğinin analiz edilmiştir. Bundan sonra şirketlerin sürdürülebilirlik performans göstergelerine ilişkin açıkladıkları bilgi düzeyinin finansal performans üzerine etkisi incelenmiştir. Bu doğrultuda çalışmada kullanılacak istatistiksel analizler aşağıdaki gibi belirlenmiştir.

1- Kruskal Wallis Testi: A-H1, A-H2 ve A-H3 hipotezlerinin test edilmesinde kullanılacak olan parametrik olmayan bir analiz tekniğidir.

2- Mann-Whitney U testi: Sahiplik yapısına göre sürdürülebilirlik performans göstergelerine ilişkin açıklanan bilgi düzeyinin farklılaşım farklılaşım test etmede Mann-Whitney U testinden yararlanılacaktır. Diğer bir ifadeyle Mann-Whitney U testi, çalışmamızın A-H4 hipotezini test etmek için kullanılacaktır.

3- Panel Veri Analizi: Çalışmamızın temel amacı olan sürdürülebilirlik performans göstergelerine ilişkin açıklanan bilgi düzeyinin finansal performans üzerine olan etkisini incelemeye panel veri analizi yönteminden yararlanılacaktır. Bu doğrultuda panel veri analizi, çalışmamızın B-H1 ile B-H4 arasında yer alan hipotezlerini test etmek için kullanılacaktır.

#### 3.4.1. Kruskal Wallis testi

Kruskal Wallis Testi, üç veya daha fazla gruba yönelik karşılaştırma yapmada kullanılan parametrik olmayan bir analiz tekniğidir (Demirgil, 2014, s. 106). Çalışmada ekonomik (EKO), çevresel (ÇEV), sosyal (SOS) ve toplam performans (SÜR) verilerinin; üç ve daha fazla grubun olduğu sektör, şirket büyüklüğü ve şirket yaşına göre farklılık gösterip göstermediğinin analiz edilmesinde Kruskal Wallis testi kullanılacaktır.

Çalışmamızın kapsamında yer alan şirket sayısının 30 olması nedeniyle parametrik olmayan analiz tekniklerinden yararlanılmıştır. Parametrik olmayan analiz tekniklerinde, parametrik analiz tekniklerinin gerektirdiği varsayımlar aranmamaktadır (Demirgil, 2014, s. 85).

**Tablo 3.3.** *Çal, ma Kapsam,nda Yer Alan irketlerin Sektör, irket Büyüklü ü ve irket Ya , De i kenlerine Göre Da ,l,m,*

<b>SEKTÖRLER</b>			
Mali	malat	Di er	
8	17	5	
<b>RKET BÜYÜKLÜ Ü</b>			
0-5 Milyar	5-20 Milyar	20-60 Milyar	60 Milyar ve üstü
14	5	5	6
<b>RKET YA I</b>			
0-30 Ya	30-60 Ya		60 ya ve üstü
4	16		10

Tablo 3.3.øten görülece i üzere çal, mada yer alan irketler sektörlere göre 3, irket büyüklü üne göre 4 ve irket ya ,na göre 3 farklı gruptan meydana gelmektedir. Buna göre Kruskal Wallis testi; A-H1, A-H2 ve A-H3 hipotezlerinin test edilmesinde kullan, lacakt,r.

### 3.4.2. Mann-Whitney U Testi

ki ba ,ms,z grup aras,ndaki olas, farklılıklar, test etmek için kullan,lan Mann-Whitney U testi parametrik olmayan bir testtir. Parametrik bir test olan Ba ,ms,z ki Örneklem T Testinin parametrik olmayan alternatifidir. Ancak Mann-Whitney U testinde iki grubun ortalamalar, yerine, gruplar,n de erlerinin sıral, hale dönü türülmesi sonucu medyanlar, kar ,la t,r,l,r (Demirgil, 2014, s. 99). Bu çal, mada; irketlerin sürdürülebilirlik performans göstergelerine ili kin aç,klad,klar, bilgi düzeyinin, iki grubun olu tu u sahiplik yap,s, de i kenine göre farklılık gösterip göstermedi inin analiz edilmesinde, di er bir ifadeyle A-H4 hipotezinin test edilmesinde Mann-Whitney U testi kullan, lacakt,r. Tablo 3.4.øte çal, ma kapsam,nda yer alan irketlerin sahiplik yap,s,na göre da ,l,m, gösterilmi tir.

**Tablo 3.4.** *Çal, ma Kapsam,nda Yer Alan irketlerin Sahiplik Yap,s, De i kenine Göre Da ,l,m,*

<b>Yerel Sahiplik Oran,</b>	<b>Say,</b>
%50 ve üzeri yerel	20
%50 alt,	10
<b>Toplam</b>	30

### 3.4.3. Panel veri analizi

statistiki analizlerde zaman serisi verileri, kesit verileri ve panel verisi kullanılabılır. Zaman serisi verileri, belli bir de i kenin farkl, zamanlarda gözlenen de erlerinden olu urken; kesit verileri ise zaman içerisinde belli bir döneme ili kin birçok birime ait verilerden olu maktad,r. Panel veri ise; hem kesit hem de zaman serisi verilerini içeren bir yap,ya sahiptir. Panel verisinde aile, i letme gibi birimlerin zaman içinde belli özellikleri gözlenir (Gujarati ve Porter, 2014, s.22-23; 591). Panel verisi; sadece zaman ya da kesit boyutu de il hem zaman hem de kesit boyutu verilerinden olu tu u için farkl, birimlerin zaman içerisinde özelliklerini yans,tmaktad,r. Dolay,s,yla panel verisinin kapsam, daha geni tir.

Panel verisi, zaman serisi ve kesit verilerine göre baz, üstünlükler içermektedir. Bu üstünlükler öyle s,ralanabilir (Baltagi, 2005, 4-7; Greene, 2003, s. 284) :

- Panel verisi tahmin teknikleri; aile, i letme, ülke gibi birimleri zaman içinde dikkate ald, , için heterojenli in kontrol edilmesine imkan sa lar.
- Panel verisi; kesit verilerini zaman serisi verileriyle birle tirdi i için daha çok bilgi verir, daha de i kendir, de i kenleri aras,nda do rusall,k daha azd,r, daha etkindir ve serbestlik derecesi daha yüksektir.
- Gözlemlerin yatay kesitini tekrarlanan ekilde ele alan panel verisi, de i imin dinamiklerini görmek için daha uygundur.
- Panel verisi; sadece kesit verisi ve sadece zaman serisi verileriyle gözlenemeyen etkileri daha iyi belirleyebilir ve daha iyi ölçebilir.
- Panel verisi ile binlerce birimlik veri ele al,nd, , için ortaya ç,kabilecek sapmalar da en aza iner.

Bu üstün yönleriyle birlikte panel veri setinin yatay kesit verisine göre en önemli avantaj, ise; birimler aras,nda davran, farkl,l,klar,n, incelemede ara t,r,mac,ya büyük bir esneklik sa lamas,d,r (Greene, 2003, s. 284). Özetle panel verisi; sadece kesit veya sadece zaman serisi verileri kullan,larak yap,lacak analizleri zenginle tirerek daha anlaml, k,lar (Gujarati ve Porter, 2014, s. 593). Panel verisinin say,lan bu üstün yanlar,ndan faydalanabilmek amac,yla son zamanlarda panel verisine dayanarak yap,lan çal, malarda önemli bir art, olmu tur. Bununla birlikte panel verisinde; belli zaman dilimi içinde birimlere ait gözlem say,s,, dönemlere göre farkl, özellik gösterebilir.

Bir panel verisinde her birim belli zaman dilimi içinde ayn, gözlem say,s,na sahipse dengeli panel, her birimin gözlem say,s, farkl, ise dengesiz panel söz konusudur

(Gujarati ve Porter, 2014, s. 593). Dengesiz panel veri setlerinin ortaya çıkması, nedenleri arasında; tesadüfi olarak ortaya çıkan gözlemlerin varlığı, ile bazı birimlerin belli dönemlere ilişkin verilerinin olmayışının yer almaktadır. Eğer kayıplı gözlemlerde bir tesadüflük varsa; dengeli panel için kullanılan yöntemler dengesiz panel için de kullanılabilir ve çözümler tutarlı olarak değerlendirilebilir (Tatoğlu, 2013, s. 3).

Panel verilerin kullanılması, suretiyle de ikenler arasında ilişkilerin tahmin edilmesi yöntemine panel veri analizi denir (Erdem, 2015, 79). Panel veri analizi bir regresyon analizi olup; bağımlı de iken ile bağımsız de iken arasında ilişkiyi inceler. Buna bağlı olarak çözümlenmiş de ikenleri araştırma daki gibi belirlenmiştir.

### 3.4.3.1. De ikenlerin tanımları,

Çalışmada; şirketlerin sürdürülebilirlik raporlarında açıkladıkları bilgi düzeyine dayanarak hesaplanan sürdürülebilirlik skorları, şirketlerin finansal performans göstergeleri üzerindeki etkisi, yukarıda bahsedilen üstün sonuçlardan faydalanabilmek amacıyla panel veri analizi tekniği ile incelenecektir. Ayrıca şirket sürdürülebilirlik skorları, finansal performans üzerindeki etkisinin; şirketlerin faaliyet gösterdiği sektör, şirket büyüklüğü, şirket yaşı, ve şirket sahiplik yapısı gibi de ikenler dikkate alınarak, daha sonra de iken gösterip göstermediği de araştırılacaktır. Bu amaçla panel veri modeline şirketlerin faaliyet gösterdiği sektör, şirket büyüklüğü, şirket yaşı, ve şirket sahiplik yapısı kontrol de ikeni olarak eklenecektir.

Çalışma oluşturulacak panel veri modeli; dengesiz panel şeklinde olacaktır. Çünkü çalışmada kapsamında yer alan bütün şirketler analiz dönemi içerisinde her yıl düzenli olarak sürdürülebilirlik raporu yayınlamamaktadır. Bu sebeple sürdürülebilirlik skoru verisine analiz dönemi içerisinde her yıl ulaşılamamıştır.

Panel veri analizi bir regresyon analizi olduğu için bağımlı ve bağımsız de ikenlerin belirlenmesi gerekmektedir. Bu çalışmada bağımlı ve bağımsız de ikenlerine ilişkin bilgiler ve katsayılar, aşağıda tablo 3.5. de sunulmuştur:

**Tablo 3.5.** Çalışmada De ikenleri

Bağımlı De ikenler		Bağımsız De ikenler	Kontrol De ikenleri
Muhasebe Temelli	Piyasa Temelli		
Aktif Karlılık Oranı (AK)	PD/DD oranı,	EKO	Sektör
Özkaynak Karlılık Oranı (ÖZKK)	F/K oranı,	ÇEV	Şirket büyüklüğü



[Tablo 3.5. (devam) *Çal, man,n De i kenleri*]

		SOS	irket ya ,
			Sahiplik yap,s,

### 3.4.3.1.1. *Ba ,ml, de i ken*

Çal, man,n daha önceki bölümlerinde yap,lan incelemelerden hat,rlanaca , üzere literatürde yer alan çal, malarda finansal performans ölçüleri olarak; muhasebe temelli ve piyasa temelli ölçülerin a ,rl,kl, olarak kullan,ld, , sonucuna ula ,labilir. Muhasebe temelli ölçüler, objektif olma yönlerinin a ,r basmas, nedeniyle tercih edilirken; piyasa temelli ölçüler ise piyasa kat,l,mc,lar,n,n irket hisse senetleri üzerindeki özellikle gelece e yönelik beklentilerini yans,tmas, sebebiyle tercih edilmektedir. Bu sebeple çal, mada finansal performans göstergesi olarak muhasebe temelli ölçülerden aktif kâr,l,l, , ve özkaynak kâr,l,l, , ile piyasa temelli ölçülerden PD/DD oran, ve F/K oran, kullan,lacakt,r. Muhasebe temelli ve piyasa temelli ölçülerin birlikte kullan,lmaz, suretiyle; tek bir grupta yer alan finansal performans ölçülerini kullanman,n neden olaca , zay,fl,klar,n önüne geçilerek bütüncül bir de erlendirme yapma imkan, olacakt,r.

Muhasebe temelli ölçülerden olan aktif kâr,l,l, ,; net kâr,n varl,klara bölünmesi suretiyle elde edilir. Bu oran; i letme varl,klar,n,n etkin kullan,l,p kullan,lmad, , ve dolay,s,yla i letmenin 1 TLdik varl, ,na kar ,l,k ne kadar kâr elde edebildi i konusunda fikir vermektedir.

Özkaynak kâr,l,l, , ise; net kâr,n özkaynaklara bölünmesi ile elde edilir. Finansal performans,n bir göstergesi olarak da kullan,lan özkaynak kâr,l,l, ,; irket hissedarlar,n,n irkete yat,r,m, olduklar, fonlar,n hangi kâr,l,l,k oran,yla çal, t, ,n, gösterir.

Piyasa temelli göstergelerden olan PD/DD oran,, bir adet hisse senedinin piyasa de erinin bir adet hisse senedinin defter de erine bölünmesi ile hesaplan,r. PD/DD oran,, hisseleri borsada i lem gören irketlerin piyasa de erlerinin irketin özkaynaklar,n,n kaç kat,na ula t, ,n, gösterir.

F/K oran, ise hisse senedi piyasas, yat,r,mc,lar,n,n bir birimlik kazanç için ne kadar fiyat ödemeyi kabul etti ini gösterir. F/K oran,, hisse senedi piyasa fiyat,n,n hisse ba ,na kâra bölünmesi yoluyla hesaplan,r. Genel olarak i letme riskinin dü mesi ve i letmenin gelece ine yönelik olumlu beklentilerin olmas, F/K oran,n, yükseltir. Ayr,ca

bu oran, n yüksek olmas, hisse senedi fiyat, n, n yüksek oldu unun, dü ük olmas, ise hisse senedi fiyat, n, n dü ük oldu unun i areti olarak da görülebilir (Ayd, n, 2012, s. 101).

Panel veri modeline dahil edilen finansal performans göstergeleri, sürdürülebilirlik raporunun ait oldu u dönemden bir sonraki döneme ait veriler olacaktır. Örne in; 2008 y, l, n, n sürdürülebilirlik göstergeleri ile 2009 y, l, finansal performans, kar , la t, r, lacakt, r. Bu yöntem tüm analiz dönemi için geçerli olacaktır.

Panel veri analizi, her bir ba , ml, de i ken üzerinde ba , ms, z de i kenlerin etkilerini görebilmek için ayr, ayr, uygulanacaktır.

#### **3.4.3.1.2. Ba , ms, z de i ken**

Çal, man, n ba , ms, z de i kenini, irketlerin sürdürülebilirlik raporlar, nda aç, klad, klar, bilgi düzeyine dayanarak hesaplanan irket sürdürülebilirlik skorlar, d, r. irket sürdürülebilirlik skorlar, ; ekonomik skor, çevresel skor ve sosyal skor ekinde ifade edilecektir.

Çal, mada; irketlerin sürdürülebilirlik skorlar, n, belirlemek için, GRI raporlama çerçevelerinden G3.1 raporlama çerçevesi esas al, narak haz, rlanan puanlama listesi kullan, lm, t, r. G3.1 raporlama çerçevesi, 2011 y, l, nda yay, nlanm, olup G3 raporlama çerçevesinin güncel versiyonudur. GRI'n, n en son yay, nlad, , raporlama çerçevesi olan G4 raporlama çerçevesi 2013 y, l, Mayıs ay, nda yay, nlanm, t, r. G4 raporlama çerçevesinin; analiz dönemi dü ünüldü ünde yeni yay, nlanm, olmas, sebebiyle, ülkemizde çok az say, da irket taraf, ndan sürdürülebilirlik raporu haz, rlamada kullan, ld, , görülmü tür. Bununla birlikte analiz dönemi (2008-2014) içerisinde birçok irketin G3 ile G3.1 raporlama çerçevesine dayanarak rapor haz, rlad, , belirlenmi tir. Çal, mada; gerek birçok irketin bu raporlama çerçevesini esas alarak rapor yay, nlamas, gerekse G3 ve G4 ilkelerine göre rapor yay, nlayan irketleri de erlendirmede de kullan, labilece i dü üncesiyle G3.1 raporlama çerçevesi esas al, nm, t, r.

G3.1 raporlama çerçevesinde yer alan ekonomik, sosyal ve çevresel performans göstergelerinden olu an bir puanlama listesi olu turulmu tur. Bu puanlama listesinde G3.1 raporlama çerçevesine göre; 9 adet ekonomik performans göstergesi, 30 adet çevresel performans göstergesi ve 45 adet sosyal performans göstergesi olmak üzere toplam 84 adet sürdürülebilirlik performans göstergesi yer almaktadır. irketler

tarafından sürdürülebilirlik performans göstergelerine ilişkin açıklanan bilgi düzeyini de belirlemede kullanılabilecek puanlama listesi Ek-2'de gösterilmiştir.

İrketlerin puanlama listesinde yer alan sürdürülebilirlik performans göstergelerine ilişkin sürdürülebilirlik raporlarında açıklanan, bilgi düzeyi; Morhardt, Baird ve Freeman (2002)'nin geliştirdiği oldukları, skorlama modeline benzer bir model kullanılarak ölçülecek ve her bir irketin sürdürülebilirlik skoru hesaplanacaktır. Bu skorlama modelinde temel strateji şöyledir:

Puanlama listesinde yer alan göstergelere ilişkin ;

- Bir açıklama yok ise 0;

- Genel olarak ve kapsama bilgi verilmiş ise 1;

- Daha detaylı, sadece niteliksel, fakat sayısal olmayan bilgi verilmiş ise 2;

- Diğer irketlerle karşılaştırılabilmeye imkan verecek ölçüde niteliksel ve sayısal (mutlak veya nispi) ölçütlere yer verildiyse 3 skoru verilecektir.

Her bir sürdürülebilirlik performans göstergesine verilen skorlar toplanarak irketlerin ekonomik, çevresel, sosyal ve toplam sürdürülebilirlik skoruna ulaşılabilecektir. Skor hesaplama süreci sonunda bir irketin ekonomik boyutta alabileceği maksimum skor (9\*3) 27, çevresel boyutta (30\*3) 90, sosyal boyutta (45\*3) 135 ve toplam olarak 252'dir.

#### **3.4.3.1.3. Kontrol edilebilirlikleri**

Çalışılan kontrol edilebilirlikleri; sektör, irket büyüklüğü, irket yaşı, ve sahiplik yapısıdır.

**Sektör:** Çalışılan kapsamında yer alan irketlerin sektörlerinin belirlenmesinde B ST tarafından yapılan sektör sınıflaması kullanılmaktadır. Buna göre çalışılan kapsamındaki irketler; mali sektör, imalat sanayi sektörü ve diğer grubu (elektrik, gaz, su sektörü - toptan ve perakende ticaret sektörü - ulaştırma haberleşme ve depolama sektörü) olmak üzere üç sektöre ayrılmaktadır.

**irket büyüklüğü:** irketlerin 2014 yılı mali tablolarında yer alan aktif toplamı, irket büyüklüğü olarak kabul edilmiştir. Çalışılan kapsamındaki irketler varlık büyüklüklerine göre; 0-5 Milyar TL arasında varlık büyüklüğüne sahip irketler, 5-20 Milyar TL arasında varlık büyüklüğüne sahip irketler, 20-60 Milyar TL arasında varlık büyüklüğüne sahip irketler ve 60 Milyar TL ve üstü varlık büyüklüğüne sahip irketler olmak üzere dört gruba ayrılmaktadır.

*irket ya* ,: 2014 y,l, itibariyle irketlerin kurulu tarihleri esas al,narak irket ya , belirlenmi tir. Çal, ma kapsam,nda yer alan irketler; 0-30 ya aral, ,nda yer alan irketler, 30-60 ya aral, ,nda yer alan irketler ve 60 ya ve üstü irketler olmak üzere üç gruba ayr,lm, t,r.

*Sahiplik yap,s*,: irket sermayesinin yerel ve yabanc, sahiplik durumu esas al,nm, t,r. Bu ba lamda çal, ma kapsam,ndaki irketler; irket sermayesinin %50'inden fazlas,na yerel nitelikte ki i ve kurumlar,n sahip oldu u irketler ile %50'inden daha az,na yerel nitelikte ki i ve kurumlar,n sahip oldu u irketler olmak üzere iki gruba ayr,lm, t,r.

### **3.4.3.2. Birim kök testleri**

Panel veri regresyon analizi yap,lmadan önce; analize dahil edilecek de i kenlerin dura an olup olmad, ,n,n incelenmesi gerekmektedir. Gujarati ve Porter (2014, s. 740) dura anl, ,; öortalamas,yla varyans, zaman içerisinde de i meyen ve iki dönem aras,ndaki ortak varyans, bu ortak varyans,n hesapland, , döneme de il de yaln,zca iki dönem aras,ndaki uzakl, a ba l, olan olas,l,kl, bir süreç dura and,rö ekinde ifade etmi lerdir. Dura an olmayan serilerde yap,lacak analiz, de i kenler aras,nda sahte ili kilere dayal, yan,lt,c, sonuçlar verebilmektedir. Bu sebeple analiz gerçeikle tirilmeden önce panel veri modelini olu turan serilerin dura anl, , test edilmelidir. Panel veri analizlerinde dura anl, , test etmek için panel birim kök testlerinden yararlan,l,r (Tato lu, 2013, s. 199).

Panel birim kök testleri ile panelde yer alan yatay kesitlerin birbirinden ba ,ms,z olup olmad,klar, incelenmektedir. Panel birim kök testleri, birinci ku ak ve ikinci ku ak birim kök testleri olmak üzere ikiye ayr,lmaktad,r. Birinci ku ak birim kök testleri de paneli olu turan yatay kesitlerin heterojen veya homojen olma durumuna göre iki bölümden olu maktad,r. Birinci ku ak birim kök testleri; yatay kesit birimleri aras,nda korelasyon olmad, ,n, di er bir ifadeyle yatay kesit birimlerinin birbirinden ba ,ms,z oldu unu varsaymaktad,rlar. Birinci ku ak panel birim kök testlerinin en çok bilinenlerinden Levin, Lin ve Chu (2002), Harris ve Tzavalis (1999), Breitung (2000), Hadri (2000) homojenlik varsay,m,na dayan,rken; Im, Pesaran ve Shin (2003), Fisher ADF (Maddala ve Wu, 1999), Fisher, Philips ve Perron (Choi, 2001) heterojenlik varsay,m,na dayanmaktad,r. Birinci ku ak panel birim kök testlerinden homojenlik varsay,m,n, benimseyenler, yatay kesit birimlerinde ortak bir birim kök sürecinin

varl, ,n,; heterojenlik varsay,m,n, benimseyenler ise yatay kesit birimlerinin ortak bir birim kök süreci yerine her birinin ayr, bir birim kök sürecinin olmas, gerekti ini vurgulam, lard,r. Yatay kesit birimleri aras,nda korelasyon oldu unu varsayan ikinci ku ak panel birim kök testlerinden en çok kullan,lanlar, ise; Peseran (2004), Moon ve Perron (2004), Bai ve Ng (2004), Philips ve Sul (2003) birim kök testleridir (Göçer, Mercan ve Hotunluo lu, 2012, s. 457; Tato lu, 2013, s. 199). Özet olarak yatay kesit birimleri aras,nda korelasyon olup olmamas,, panel birim kök testlerinin birinci ve ikinci ku ak ekinde ayr,lmas,n,n temel kriteridir. Ayn, ku ak panel birim kök testleri, temelde ayn, varsay,ma dayal, olarak panel verisinde birim kök olup olmad, ,n, test ederken, test istatisti ine ili kin hesaplamalarda küçük farklı,lklar içermektedir.

Çal, mada panel veri analizinden önce dura anl, , test etmek amac,yla birim kök testi uygulanacaktır. Çal, mada; panel birim kök testlerinden dengesiz panel verisi için uygun olan (Tato lu, 2013, s. 213-215); Im, Peseran ve Shin (2003), Fisher ADF (Maddala ve Wu, 1999) ve Fisher, Philips ve Perron (Choi, 2001) birim kök testleri kullan,lacaktır.

Birim kök testlerinde hipotezler genel olarak a a ,daki gibi olur turulur:

H0: Serilerde birim kök vard,r (Seriler dura an de ildir.)

H1: Serilerde birim kök yoktur (Seriler dura and,r.)

Birim kök testlerinde hesaplanan p de eri 0,05 de erinden küçükse H0 hipotezi reddedilir. Di er bir ifadeyle H1 hipotezi kabul edilir ve bu sonuç serilerin birim kök içermedi ini, dura an oldu unu gösterir (Kaya, 2014, 198).

Çal, mada gerçekleştirilen birim kök testine ili kin sonuçlar tablo 3.6.øda özet olarak verilmi tir:

**Tablo 3.6. Birim Kök Testi Sonuçlar,**

De i - kenler	Im, Pesaran and Shin		Fischer ADF		Fischer Philips Perron	
	Düzy	1.Fark	Düzy	1.Fark	Düzy	1.Fark
EKO	Dura an de il	Dura an	Dura an de il	Dura an	Dura an de il	Dura an
ÇEV	Dura an de il	Dura an	Dura an de il	Dura an	Dura an	
SOS	Dura an		Dura an		Dura an	
AK	Dura an		Dura an		Dura an	
ÖZKK	Dura an		Dura an		Dura an	
FK	Dura an		Dura an		Dura an	
PDDD	Dura an		Dura an		Dura an	

Tablo 3.6. dan görülece i üzere EKO ve ÇEV verileri düzeyde dura an de ildir, di er bir ifadeyle birim kök içermektedir. Bu de i kenlerde 1. Farklar al,nmak suretiyle test tekrar gerçeikle tirilmi ve seriler dura an hale gelmi tir. SOS, AK, ÖZKK, FK ve PDDD verileri ise düzeyde dura an özellik göstermektedir. Böylelikle analize dahil edilecek de i kenler dura an hale gelmi olup, yan,lt,c, regresyon sonuçlar,n,n önüne geçilmi tir. Birim kök test sonuçlar,na ili kin ayr,nt,l, bilgi Ek-3. e gösterilmektedir.

### 3.4.3.3. Panel veri modeli

Panel veri regresyonu, regresyon denkleminde yer alan de i kenlerde çift alt simge yer almas, sebebiyle yatay kesit ya da zaman serisi regresyonundan farklıdır (Baltagi, 2005, s. 11). Panel veri regresyon denklemi a a ,daki gibi ifade edilebilir.

$$Y_{it} = \beta_0 + \beta_1 X_{1it} + \beta_2 X_{2it} + \dots + \beta_k X_{kit} + \epsilon_{it} \quad i=1, \dots, N; \quad t=1, \dots, T \quad (3.1)$$

Bu denklemde i i letme, ülke gibi birimleri, t ise zaman, belirtir. Denklemde görüldü ü gibi de i kenlerin, parametrelerin ve hata teriminin i ve t alt simgelerini ta ,mas, denklemin panel veri modeli oldu unu göstermektedir (Tato lu, 2016, s. 4-5). Ayr,ca panel veri regresyon denkleminde;

Y: Ba ,ml, de i ken,

$X_{2,1} \dots X_k$  : Ba ,ms,z de i kenleri,

$\beta_1, \beta_2, \dots, \beta_k$  : Ba ,ms,z de i ken katsay,lar,n,,

$\epsilon_{it}$  : hata terimini

ifade etmektedir.

Panel veri regresyon denkleminde yer alan katsay,lar, her birim için farklı, zamanlarda farklı, de erler ald, , için tahmin edilen parametre say,s, gözlem say,s,n, geçmekte ve bu durum da modelin tahmin edilmesini zorla t,rmaktadır. Bu sebeple panel veri modellerinde hata terimi ve katsay,lara ili kin farklı, varsay,mlara göre farklı, panel veri modelleri olu turulabilir. Temel olarak bu modeller; sabit etkiler ve tesadüfi etkiler panel veri modelleridir (Pazarl,o lu ve Gürler, 2007, s. 37). Farklı, varsay,mlara dayanan sabit etkiler ve tesadüfi etkiler panel veri modellerinden elde edilecek sonuçlar da do al olarak birbirinden farklı, olacaktır. Dolay,s,yla çal, malarda hangi panel veri modelinin seçilmesi gerekti i önem kazanmaktadır. Buna ba l, olarak öncelikle bu modeller hakk,nda ve sonras,nda hangi modelin seçilmesi gerekti ine ili kin bilgi verilecektir.

### 3.4.3.3.1. Sabit etkiler ve tesadüfi etkiler modeli

Sabit etkiler panel veri modelinde; birimler arasındaki farklılıkların sabit terimdeki farklılıklarla yakalanabilmesi varsayılmaktadır (Greene, 2003, s. 285). Diğer bir ifadeyle sabit terim her yatay kesit birimi için farklı bir değer almaktadır. Buna göre panel veri regresyon denklemi aşağıdaki gibi ifade edilebilir:

$$Y_{it} = \alpha_1 + \alpha_2 X_{2it} + \dots + \alpha_k X_{kit} + u_{it} \quad (3.2)$$

Denklemden;

Y: bağımlı değişkeni,

X: bağımsız değişkeni,

$\alpha$ : katsayılar,

$u_{it}$ : hata terimini

ifade etmektedir.

Tesadüfi etkiler panel veri modelinde ise; sabit terimlerin yatay kesit birimlerine tesadüfi olarak dağılımı varsayılmaktadır (Greene, 2013, s. 293). Tesadüfi etkiler modelinde; sabit terim bütün yatay kesit birimlerinin ortalama sabiti olarak ifade edilir ve yatay kesit birimlerinin sabit terimlerinde ortaya çıkacak değişkenlikler denklemden hata terimiyle birlikte dikkate alınır. Bunun sonucunda regresyon denklemi aşağıdaki şekilde ifade edilebilir (Bozkurt, 2014, s. 135):

$$Y_{it} = \alpha_1 + \alpha_2 X_{2it} + \dots + \alpha_k X_{kit} + u_{it} + u_i \quad (3.3)$$

Tesadüfi etkiler modeline ilişkin bu denklem 3.2 nolu denklemden  $\alpha_1$  sabit terimi;  $\alpha_1 + u_i$  şeklinde dahil edilmesi sonucu elde edilmiştir. Sabit etkiler regresyon denkleminde farklı sabit terim ve hata terimindedir.

Panel veri regresyon analizinin hangi modele göre yapılacağı, Hausman tarafından önerilen test ile gerçekleştirilmektedir (Greene, 2003, s. 301). Buna göre her iki modelin regresyon katsayı tahminleri arasındaki farklılık istatistiksel olarak anlamlı olup olmadığı incelenmesi gerekmektedir. Hausman testi ile; tesadüfi etkiler modeli uygundur hipotezindeki sıfır hipotezi test edilir (Pazarlıoğlu ve Gürler, 2007, s. 39). Diğer bir ifadeyle;

$H_0$ : Tesadüfi etkiler modeli uygundur.

$H_1$ : Tesadüfi etkiler modeli uygun değildir.

Denklemden hipotezler test edilmektedir. Buna göre; Hausman testi sonucunda  $H_0$  hipotezi kabul edilirse tesadüfi etkiler modeli,  $H_0$  hipotezi reddedilirse sabit etkiler modeli seçilecektir.

Çal, mada gerçekte tirilen Hausman testi sonuçlar, tablo 3.7.øde gösterilmi tir.

**Tablo 3.7. Hausman Testi Sonuçlar,**

	Test istatisti i	P(olas,l,k) de eri	Model Seçimi
<b>Model 1(AK)</b>	7,580505	0,0555	Tesadüfi Etkiler Modeli
<b>Model 2(ÖZKK)</b>	9,456213	0,0238	Sabit Etkiler Modeli
<b>Model 3(PD/DD)</b>	5,409219	0,1442	Tesadüfi Etkiler Modeli
<b>Model 4(F/K)</b>	3,905693	0,2718	Tesadüfi Etkiler Modeli

Tablo 3.7.øden de görülece i üzere Hausman Test istatisti ine ait P de eri 0,05øten büyük oldu u durumlarda tesadüfi etkiler modeli, P de eri 0,05øten küçük oldu u durumlarda ise sabit etkiler modeli kullan,larak panel veri analizi gerçekte tirilecektir. Di er bir ifadeyle P de eri 0,05øten büyük oldu unda H1 hipotezi reddedilecek ve H0 hipotezi kabul edilecektir. Buna göre; aktif kârl,l, ,, piyasa de eri/defter de eri ve fiyat/kazanç oran,n,n ba ,ml, de i ken oldu u modeller tesadüfi etkiler modeli ile, özkaynak kârl,l, , oran,n,n ba ,ml, de i ken oldu u model ise sabit etkiler modeli ile tahmin edilecektir.

Çal, mada panel veri analizi, B-H1 ve B-H4 aras,ndaki hipotezleri test etmek için kullan,lacakt,r. Çal, man,n hipotezlerini test etmek amac,yla a a ,daki panel veri modelleri olu turulmu tur:

**Model 1:**

$$AK_{it+1} = \beta_1 + \beta_2 EKO_{it} + \beta_3 \text{ÇEV}_{it} + \beta_4 \text{SOS}_{it} + \epsilon_{it} + u_i \quad (3.4)$$

Model 1øde ba ,ms,z de i kenlerin ba ,ml, de i ken olan aktif kârl,l, , üzerindeki etkisi incelenecektir.

**Model 2**

$$\text{ÖZKK}_{it+1} = \beta_1 + \beta_2 EKO_{it} + \beta_3 \text{ÇEV}_{it} + \beta_4 \text{SOS}_{it} + \epsilon_{it} \quad (3.5)$$

Model 2øde ba ,ms,z de i kenlerin ba ,ml, de i ken olan özkaynak kârl,l, , üzerindeki etkisi incelenecektir.

**Model 3**

$$PDDD_{it+1} = \beta_1 + \beta_2 EKO_{it} + \beta_3 \text{ÇEV}_{it} + \beta_4 \text{SOS}_{it} + \epsilon_{it} + u_i \quad (3.6)$$

Model 3øte ba ,ms,z de i kenlerin ba ,ml, de i ken olan PD/DD oran, üzerindeki etkisi incelenecektir.



#### **Model 4**

$$FK_{it+1} = \beta_1 + \beta_2 EKO_{it} + \beta_3 \text{ÇEV}_{it} + \beta_4 \text{SOS}_{it} + \beta_5 i_{it} + u_i \quad (3.7)$$

Model 4'te bağımsız değişkenler de i kenlerin bağımsız değişkeni olan F/K oran, üzerindeki etkisi incelenecektir.

Ayrıca bu panel veri modellerine kontrol değişkenleri (sektör, şirket büyüklüğü, şirket yaşı, ve sahiplik yapısı) de eklenerek farklı panel veri modelleri oluşturulmuştur. Böylelikle sürdürülebilirlik skorları, finansal performans üzerine etkisinin sektör, şirket büyüklüğü, şirket yaşı, ve sahiplik yapısı de i kenleri dikkate alındıktan sonra farklılık gösterip göstermediği analiz edilecektir. Kontrol değişkenlerinin dahil olduğu panel veri modelleri tablo 3.8'de gösterilmiştir.

Denklemlerde;

$AK_{it+1}$  : t+1 dönemine ait aktif kâr, (bağımsız değişkeni),

$\text{ÖZKK}_{it+1}$  : t+1 dönemine ait özkaynak kâr, (bağımsız değişkeni),

$\text{PDDD}_{it+1}$  : t+1 dönemine ait piyasa değeri/defter değeri oran, (bağımsız değişkeni),

$FK_{it+1}$  : t+1 dönemine ait fiyat/kazanç oran, (bağımsız değişkeni),

EKO: Ekonomik skoru (bağımsız değişkeni),

ÇEV: Çevresel skoru (bağımsız değişkeni),

SOS: Sosyal skoru (bağımsız değişkeni),

$i$  : Şirketleri,

$t$  : Zaman,

$\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4$  : Bağımsız değişken katsayıları,

$u_{it}$  : Hata terimini

ifade etmektedir.

**Tablo 3.8. Kontrol Değişkenlerinin Dahil Oldu Panel Veri Modelleri**

Bağımlı Değişken	Kontrol değişkeni	Panel veri modeli
Aktif Kârlılık, (AK)	Sektör	$AK_{it+1} = \beta_1 + \beta_2 EKO_{it} + \beta_3 \text{ÇEV}_{it} + \beta_4 \text{SOS}_{it} + \beta_5 \text{MAL}_{it} + \beta_6 \text{MALAT}_{it} + u_i$
	İrket büyüklüğü	$AK_{it+1} = \beta_1 + \beta_2 EKO_{it} + \beta_3 \text{ÇEV}_{it} + \beta_4 \text{SOS}_{it} + \beta_5 \text{BE M LYAR}_{it} + \beta_6 \text{Y RM M LYAR}_{it} + \beta_7 \text{AL TMI M LYAR}_{it} + u_i$
	İrket yaşı	$AK_{it+1} = \beta_1 + \beta_2 EKO_{it} + \beta_3 \text{ÇEV}_{it} + \beta_4 \text{SOS}_{it} + \beta_5 \text{OTUZ}_{it} + \beta_6 \text{AL TMI}_{it} + u_i$
	Sahiplik yapısı	$AK_{it+1} = \beta_1 + \beta_2 EKO_{it} + \beta_3 \text{ÇEV}_{it} + \beta_4 \text{SOS}_{it} + \beta_5 \text{YEREL}_{it} + u_i$
Özkaynak Kârlılık, (ÖZKK)	Sektör	$\text{ÖZKK}_{it+1} = \beta_1 + \beta_2 EKO_{it} + \beta_3 \text{ÇEV}_{it} + \beta_4 \text{SOS}_{it} + \beta_5 \text{MAL}_{it} + \beta_6 \text{MALAT}_{it} + u_i$
	İrket büyüklüğü	$\text{ÖZKK}_{it+1} = \beta_1 + \beta_2 EKO_{it} + \beta_3 \text{ÇEV}_{it} + \beta_4 \text{SOS}_{it} + \beta_5 \text{BE M LYAR}_{it} + \beta_6 \text{Y RM M LYAR}_{it} + \beta_7 \text{AL TMI M LYAR}_{it} + u_i$
	İrket yaşı	$\text{ÖZKK}_{it+1} = \beta_1 + \beta_2 EKO_{it} + \beta_3 \text{ÇEV}_{it} + \beta_4 \text{SOS}_{it} + \beta_5 \text{OTUZ}_{it} + \beta_6 \text{AL TMI}_{it} + u_i$
	Sahiplik yapısı	$\text{ÖZKK}_{it+1} = \beta_1 + \beta_2 EKO_{it} + \beta_3 \text{ÇEV}_{it} + \beta_4 \text{SOS}_{it} + \beta_5 \text{YEREL}_{it} + u_i$
PD/DD oranı	Sektör	$\text{PDDD}_{it+1} = \beta_1 + \beta_2 EKO_{it} + \beta_3 \text{ÇEV}_{it} + \beta_4 \text{SOS}_{it} + \beta_5 \text{MAL}_{it} + \beta_6 \text{MALAT}_{it} + u_i$
	İrket büyüklüğü	$\text{PDDD}_{it+1} = \beta_1 + \beta_2 EKO_{it} + \beta_3 \text{ÇEV}_{it} + \beta_4 \text{SOS}_{it} + \beta_5 \text{BE M LYAR}_{it} + \beta_6 \text{Y RM M LYAR}_{it} + \beta_7 \text{AL TMI M LYAR}_{it} + u_i$
	İrket yaşı	$\text{PDDD}_{it+1} = \beta_1 + \beta_2 EKO_{it} + \beta_3 \text{ÇEV}_{it} + \beta_4 \text{SOS}_{it} + \beta_5 \text{OTUZ}_{it} + \beta_6 \text{AL TMI}_{it} + u_i$
	Sahiplik yapısı	$\text{PDDD}_{it+1} = \beta_1 + \beta_2 EKO_{it} + \beta_3 \text{ÇEV}_{it} + \beta_4 \text{SOS}_{it} + \beta_5 \text{YEREL}_{it} + u_i$
F/K oranı	Sektör	$\text{FK}_{it+1} = \beta_1 + \beta_2 EKO_{it} + \beta_3 \text{ÇEV}_{it} + \beta_4 \text{SOS}_{it} + \beta_5 \text{MAL}_{it} + \beta_6 \text{MALAT}_{it} + u_i$
	İrket büyüklüğü	$\text{FK}_{it+1} = \beta_1 + \beta_2 EKO_{it} + \beta_3 \text{ÇEV}_{it} + \beta_4 \text{SOS}_{it} + \beta_5 \text{BE M LYAR}_{it} + \beta_6 \text{Y RM M LYAR}_{it} + \beta_7 \text{AL TMI M LYAR}_{it} + u_i$
	İrket yaşı	$\text{FK}_{it+1} = \beta_1 + \beta_2 EKO_{it} + \beta_3 \text{ÇEV}_{it} + \beta_4 \text{SOS}_{it} + \beta_5 \text{OTUZ}_{it} + \beta_6 \text{AL TMI}_{it} + u_i$
	Sahiplik yapısı	$\text{FK}_{it+1} = \beta_1 + \beta_2 EKO_{it} + \beta_3 \text{ÇEV}_{it} + \beta_4 \text{SOS}_{it} + \beta_5 \text{YEREL}_{it} + u_i$

## 4. BULGULAR VE YORUM

### 4.1. Giri

Çalışmanın bu bölümünde; gerçekleştirilen istatistiksel analizlerin sonuçları, bu sonuçların yorumlanması ve değerlendirilmesi yer almaktadır.

### 4.2. Sürdürülebilirlik Performans Göstergelerine İlişkin Açıklanan Bilgi Düzeyinin Analizine Yönelik Bulgular

Bu çalışmanın amaçlarından birisi; şirketlerin sürdürülebilirlik performans göstergelerine ilişkin açıkladıkları bilgi düzeyini belirlemek ve bu bilgi düzeyinin; sektör, şirket büyüklüğü, şirket yaşı ve sahiplik yapısında ikenlerine bağlı olarak farklılık gösterip göstermediğini incelemektir. Bu farklılıkların incelenmesinde Kruskal Wallis testi ve Mann Whitney U testi kullanılmıştır.

#### 4.2.1. Sürdürülebilirlik performans göstergelerine ilişkin açıklanan bilgi düzeyinin sektöre göre analizi

Şirketlerin sürdürülebilirlik performans göstergelerine ilişkin açıkladıkları bilgi düzeyinin sektöre göre ortalamaları, standart sapmaları, maksimum ve minimum değerleri Tablo 4.1'de gösterilmiştir.

**Tablo 4.1.** Sektöre Göre Ortalamalar, Standart Sapmalar, Minimum ve Maksimum Skorlar

		Ortalama	Standart Sapma	Minimum	Maximum
EKO	Mali	15,0769	3,48624	9,00	22,00
	malat	15,4384	5,30981	3,00	25,00
	Diğer	13,5652	4,16507	6,00	19,00
	Toplam	15,0082	4,79065	3,00	25,00
ÇEV	Mali	34,6923	7,40686	19,00	46,00
	malat	41,6027	14,99698	3,00	71,00
	Diğer	34,6957	16,58432	8,00	66,00
	Toplam	38,8279	14,37841	3,00	71,00
SOS	Mali	50,0000	13,22120	22,00	68,00
	malat	50,3425	16,35646	12,00	80,00
	Diğer	48,4348	19,38562	16,00	79,00
	Toplam	49,9098	16,25316	12,00	80,00

[Tablo 4.1. (devam) *Sektöre Göre Ortalamalar, Standart Sapmalar, Minimum ve Maksimum Skorlar*]

SÜR	Mali	99,7692	21,84364	58,00	127,00
	malat	107,3836	33,54625	28,00	170,00
	Di er	96,6957	36,54441	38,00	149,00
	Toplam	103,7459	32,12259	28,00	170,00

Tablo 4.1. den görülece i üzere; ekonomik performans göstergelerine ili kin aç, klanan bilgi düzeyinin ortalamas, 15,0082 dir ve bu ortalaman, n üzerinde iki sektör (mali sektör ve imalat sektörü) yer almaktadır. Ayr, ca genel olarak sektör ortalamalar, aras, nda önemli farklı, l, klar, n olmad, , söylenebilir. Bununla birlikte ekonomik performans göstergelerine ili kin aç, klanan bilgi düzeyinde en yüksek ortalama, imalat (15,4384) sektöründe gerçekleş mi tir. Di er grubu (elektrik, gaz, su - ula t, rma, haberle me, depolama ve toptan ve perakende ticaret sektörleri); ekonomik performans göstergelerine yönelik aç, klanan bilgi düzeyinin en dü ük oldu u grup olarak dikkat çekmektedir.

Çevresel performans göstergelerine ili kin veriler incelendi inde; genel ortalaman, n 38,8279 oldu u görülmektedir. Bu ortalaman, n üzerinde sadece imalat sektörü yer almaktadır. Bununla birlikte mali sektörde ve di er grubunda çevresel performansa yönelik aç, klanan bilgi düzeyi ortalamas, n, n 34,69 oldu u görülmektedir. Son olarak çevresel performans göstergelerine ili kin aç, klanan bilgi düzeyinde sektör ortalamalar, aras, nda farklı, l, klar oldu u söylenebilir.

Sosyal performans göstergelerine ili kin verilere bak, ld, , nda; genel olarak ortalaman, n 49,9098 ve sektör ortalamalar, n, n da birbirine çok yak, n oldu u görülmektedir. Ayr, ca genel ortalaman, n üzerinde ortalamaya sahip sektörler; mali sektör ve imalat sektörüdür. Tablodaki verilere göre sosyal performans göstergelerine ili kin aç, klanan bilgi düzeyinde sektör ortalamalar, aras, nda önemli farklı, l, klar olmad, , söylenebilir.

Toplam sürdürülebilirlik performans, göstergelerine ili kin veriler ise; genel ortalaman, n 103,7459 oldu unu göstermektedir. Ayr, ca en dü ük ortalaman, n mali sektör ile di er grubunu olu turan sektörlerle ait oldu u görülmektedir. malat sektörü ortalamas, 107,3836 olup ortalaman, n üzerinde yer alan tek sektördür. Son olarak tablodaki verilere göre toplam sürdürülebilirlik performans göstergelerine ili kin aç, klanan bilgi düzeyinde sektör ortalamalar, aras, nda farklı, l, klar oldu u söylenebilir.

Tablo 4.2. Kruskal Wallis testinin sonuçlar, n, göstermektedir.

**Tablo 4.2.** Sektöre Göre EKO, ÇEV, SOS ve SÜR için Kruskal Wallis Testi Sonuçlar,

	EKO	ÇEV	SOS	SÜR
Chi-square	4,054	9,277	0,115	3,877
df	2	2	2	2
Asymp. Sig.	0,132	0,010	0,944	0,144

Kruskal Wallis testi için p (sig.) de erinin 0,05'ten küçük olmas,, kar ,la t,r,lan gruplar aras,nda farklı,klar oldu unu belirtmektedir (Demirgil, 2014, s. 108). Buna göre tablo 4.2.øde p de erinin EKO (0,132), SOS (0,944) ve SÜR (0,144) için 0,05'ten büyük oldu u, ÇEV (0,010) için 0,05'ten küçük oldu u görölmektedir. Bu sonuç; ekonomik, sosyal ve toplam performans göstergelerine ili kin aç,klanan bilgi düzeyinin sektörler aras,nda farklı,klar göstermedi ini ifade etmektedir. Bununla birlikte, çevresel performans göstergelerine ili kin aç,klanan bilgi düzeyinde sektörler e göre istatistiki olarak anlaml, farklı,klar bulunmaktadır.

Bu sonuçlara göre H0 hipotezi reddedilerek;

öA-H1: *irketlerin sürdürülebilirlik performans göstergelerine (ekonomik, çevresel, sosyal ve toplam) yönelik aç,klad,klar, düzeyi sektöre göre farklı,k göstermektedir.ö*

hipotezi KABUL edilir. Di er bir ifadeyle irketlerin sürdürülebilirlik performans göstergelerine (ÇEV) ili kin aç,klad,klar, bilgi düzeyi sektörler aras,nda farklı,klar göstermektedir.

Sonuç olarak ekonomik, sosyal ve toplam performans göstergelerine ili kin aç,klanan bilgi düzeyi sektörler aras,nda benzer özellikler gösterirken; çevresel performansa yönelik aç,klanan bilgi düzeyinde sektörler aras,nda anlaml, farklı,klar bulunmaktadır.

Ekonomik, sosyal ve toplam performans göstergelerine ili kin aç,klanan bilgi düzeyinin sektörler aras,nda benzer özellikler göstermesi sonucu, bu çal,man,n beklentileri d ,ndadır. Çal,mada genel olarak, bütün sürdürülebilirlik performans göstergelerine yönelik aç,klanan bilgi düzeyinde farklı,la ma beklenirken analiz sonuçlar, sektörler aras,nda ekonomik, sosyal ve toplam performansa yönelik aç,klanan bilgi düzeyinin benzer oldu unu göstermektedir. Bu durum kurumsal teori ile aç,klanabilir. Çünkü kurumsal teori; daha önce ifade edildi i üzere, kurumsal uygulama ve davran,lar,n zaman içerisinde birbirine yak,nla ma ve benzer olma e ilimi

göstermesinin muhtemel oldu unu belirtmektedir. Bununla birlikte; ekonomik performansa yönelik gösterge say,s,n,n az olmas,n,n da, irketlerin farklı sektörlerde bile olsalar faaliyetlerinin ekonomik boyutuna ilişkin açıklad,klar, bilgi düzeyinin benzer özellikler göstermesinde etkili oldu u söylenebilir. Ayrıca ekonomik, sosyal ve toplam performansa yönelik açıklanan bilgi düzeyinin sektörler arasında benzer olmas, sonucu; GRI raporlama çerçevesini kullanan irketlerin farklı sektörlerde olmaları,na rağmen ekonomik, sosyal ve toplam performans göstergelerine ilişkin yapt,klar, açıklamalar,n kar ,la t,r,labilir oldu unu göstermektedir.

Çevresel performansa ilişkin açıklanan bilgi düzeyinin sektörler arasında farklılıklar göstermesi ise çal,man,beklentileriyle uyumludur. Farklı sektörlerde yer alan irketlerin; farklı payda beklentilerinin olmas,, farklı çevresel kontrollere tabi olmaları,, sektörün niteliğine göre çal,anlar,na yönelik farklı uygulamalar,n,n söz konusu olabilmesi gibi sebepler çevresel performansa ilişkin açıklanan bilgi düzeyinin farklılaşmas,nda etkili olan unsurlardır. Örneğin imalat sektöründe çevresel performansa yönelik açıklanan bilgi düzeyi yüksekken, mali sektörde düşüktür. Sektöre özgü nitelikler bu sonucun en temel sebepleri arasında say,labilir. Ayrıca bu sonuçlar me ruiyet teorisini destekleyici kanıt niteliindedir. Farklı sektörlerde yer alan irketlerin; çevresel beklentileri karşılayabilmek, faaliyetlerinin merulu unu sağlayabilmek ve kurumsal itibarları,n koruyabilmek için açıklad,klar, bilgi düzeyinin farklılaşmas, beklenen bir durumdur. Ancak bu farklılaşma; farklı sektörlerde yer alan irketlerin çevresel performansları,n,n karşılamas,n,n zorla abilece ini de ortaya koymaktadır.

#### **4.2.2. Sürdürülebilirlik performans göstergelerine ilişkin açıklanan bilgi düzeyinin irket büyüklüğüne göre analizi**

irketlerin sürdürülebilirlik performans göstergelerine ilişkin açıklad,klar, bilgi düzeyinin irket büyüklüğüne göre ortalamaları,, standart sapmaları,, maksimum ve minimum değerleri tablo 4.3.öte gösterilmiştir.

**Tablo 4.3.** *irket Büyüklü üne Göre Ortalamalar, Standart Sapmalar, Minimum ve Maksimum Skorlar*

	<b>irket Büyüklü ü</b>	<b>Ortalama</b>	<b>Standart Sapma</b>	<b>Minimum</b>	<b>Maksimum</b>
EKO	0-5 Milyar TL	14,0000	5,17336	3,00	25,00
	5-20 Milyar TL	14,0400	4,28641	8,00	22,00
	20-60 Milyar TL	17,3333	4,50764	6,00	24,00
	60 Milyar TL ve üstü	16,4706	3,06426	12,00	22,00
	Toplam	15,0082	4,79065	3,00	25,00
ÇEV	0-5 Milyar TL	37,8929	16,13768	3,00	66,00
	5-20 Milyar TL	43,6400	13,27868	20,00	71,00
	20-60 Milyar TL	38,7917	14,33142	8,00	59,00
	60 Milyar TL ve üstü	34,8824	7,26191	19,00	46,00
	Toplam	38,8279	14,37841	3,00	71,00
SOS	0-5 Milyar TL	50,1071	20,19332	12,00	79,00
	5-20 Milyar TL	47,1600	13,64331	22,00	80,00
	20-60 Milyar TL	50,4167	11,05684	16,00	63,00
	60 Milyar TL ve üstü	52,5882	11,00601	33,00	68,00
	Toplam	49,9098	16,25316	12,00	80,00
SÜR	0-5 Milyar TL	102,0000	38,72983	28,00	157,00
	5-20 Milyar TL	104,8400	29,00529	58,00	170,00
	20-60 Milyar TL	106,5417	26,26947	43,00	136,00
	60 Milyar TL ve üstü	103,9412	19,20765	65,00	127,00
	Toplam	103,7459	32,12259	28,00	170,00

Tablo 4.3.ten görülece i üzere; ekonomik performans göstergelerine ili kin aç,klanar bilgi düzeyinin ortalamas, 15,0082dir ve bu ortalaman, n üzerinde yer alan ortalamalar, n irket büyüklü ü 20 milyar TLnin üzerinde olan irketlerin olu turdu u gruba ait oldu u dikkat çekmektedir. Di er bir ifadeyle irket büyüklü ü yüksek olan irketlerin ekonomik performans göstergelerine ili kin aç,klad,klar, bilgi düzeyi de yüksektir. irket büyüklü ü aç,s,ndan ilk iki grupta yer alan irketlerin ekonomik performans göstergelerine ili kin aç,klad,klar, bilgi düzeyi birbirine yak,nken irket büyüklü ünün artmas,yla birlikte aç,klanar bilgi düzeyi de farkl,la maktad,r. Ayr,ca genel olarak de erlendirildi inde; irket büyüklü üne göre ekonomik performans göstergelerine ili kin aç,klanar bilgi düzeyi ortalamalar,n,n farkl,l,k gösterdi i söylenebilir.

Çevresel performans göstergelerine ili kin veriler incelendi inde; genel ortalaman, n 38,8279 oldu u görülmektedir. Bu ortalaman, n alt,nda yer alan ve en dü ük

ortalamaya sahip olan grubun (34,8824) en yüksek irket büyüklü üne sahip irketlerin olu turdu u grup oldu u dikkat çekmektedir. Bunun en büyük nedeni, bu grubu olu turan irketlerin mali sektörde yer alan irketler olmas, olabilir. Çünkü sektöre göre yapılan incelemede de, çevresel performans göstergelerine ili kin aç,klanan bilgi düzeyinde mali sektörde yer alan irketlerin en dü ük gruptan birini olu turdu u görülmektedir.. Bununla birlikte en yüksek ortalamaya sahip grup ise irket büyüklü ü 5-20 milyar TL aras,nda olan irketlerin olu turdu u gruptur. Genel olarak de erlendirildi inde; çevresel performans göstergelerine ili kin aç,klanan bilgi düzeyi ortalamalar,n,n, irket büyüklü üne farklı,klar gösterdi i söylenebilir.

Sosyal performans göstergelerine ili kin verilere bak,ld, ,nda; genel ortalamam,n 49,9098 oldu u görülmektedir. irket büyüklü ü 20 milyar TL'in üzerinde olan irketlerin, yani irket büyüklü ü aç,s,ndan en yüksek iki grubu olu turan irketlerin, sosyal performans göstergelerine ili kin aç,klad,klar, bilgi düzeyi de, en yüksek iki ortalamaya, (51,4167 ve 52,5882) göstermektedir. Genel ortalamam,n alt,nda kalan tek grup, irket büyüklü ü 5-20 milyar TL aras,nda yer alan irketlerden olu maktad,r. Sosyal performans göstergelerine ili kin aç,klanan bilgi düzeyi ortalamalar, genel olarak de erlendirildi inde; bir grubun d, ,nda (5-20 milyar TL) irket büyüklü üne göre çok büyük farklı,klar,n bulunmad, , söylenebilir.

Toplam sürdürülebilirlik performans göstergelerine ili kin veriler ise; genel ortalamam,n 103,7459 oldu unu göstermektedir. En dü ük ortalamaya sahip grup 102 ile irket büyüklü ü 0-5 milyar TL aras,nda olan irketlerin olu turdu u grup; en yüksek ortalamaya sahip grup ise 106,5417 ile irket büyüklü ü 20-60 milyar TL aras,nda olan irketlerin olu turdu u gruptur. Ayr,ca 103,9412 ortalama ile 60 milyar TL ve üzeri irket büyüklü üne sahip irketlerin olu turdu u grup, en dü ük ortalamaya sahip ikinci grubu temsil etmektedir. Dikkat çeken bir nokta da; irket büyüklü ünün artmas,na ba l, olarak aç,klanan bilgi düzeyinin art, göstermesi fakat 60 milyar TL ve üzerinde irket büyüklü üne sahip olan irketlerin yer ald, , grup ile beraber tekrar dü ü göstermesidir. Bu durum irketlerin belli bir büyüklü e ula ,ncaya kadar sürdürülebilirlik performans, göstergelerine ili kin bilgi vermede daha istekli olduklar,na ili kin bir kan,t olarak gösterilebilir. Son olarak tablodaki verilere göre toplam sürdürülebilirlik performans göstergelerine ili kin aç,klanan bilgi düzeyinde, irket büyüklü üne göre çok büyük farklı,klar,n bulunmad, , söylenebilir.

Tablo 4.4. Kruskal Wallis testinin sonuçlar,n, göstermektedir.



**Tablo 4.4.** *irket Büyüklü üne Göre EKO, ÇEV, SOS ve SÜR için Kruskal Wallis Testi Sonuçlar,*

	EKO	ÇEV	SOS	SÜR
Chi-square	10,939	5,532	2,356	0,801
df	3	3	3	3
Asymp. Sig.	0,012	0,137	0,502	0,849

Kruskal Wallis testi sonuçları, içerdiği tablo 4.4. incelendiğinde p (sig.) değeri 0,05'ten küçük olduğu için ekonomik performans göstergelerine (EKO) ilişkin açığıklanan bilgi düzeyinin irket büyüklü üne göre istatistiksel olarak anlamlı farklar içerdiği sonucu ortaya çıkmaktadır. Diğer bir ifadeyle farklı irket büyüklü üne sahip irketler, birbirinden farklı düzeyde ekonomik performanslarına yönelik açıklama yapmaktadır.

Tablo 4.4.teki Kruskal Wallis testi sonuçlarına göre; p değeri ÇEV (0,137), SOS (0,502) ve SÜR (0,849) için 0,05'ten büyüktür. Bu sonuç ise çevresel ve sosyal performans ile toplam sürdürülebilirlik performans göstergelerine ilişkin açıklanan bilgi düzeyinde irket büyüklü üne göre istatistiksel olarak anlamlı farklılıklar olmadığını göstermektedir.

Bu sonuçlara göre H<sub>0</sub> hipotezi reddedilerek;

*H<sub>1</sub>-H<sub>2</sub>: irketlerin sürdürülebilirlik performans göstergelerine (ekonomik, çevresel, sosyal ve toplam) yönelik açıkladıkları düzeyi irket büyüklü üne göre farklılık göstermektedir.*

hipotezi KABUL edilir. Çünkü sürdürülebilirliğin alt boyutunu oluşturan ekonomik performans göstergelerine ilişkin açıklanan bilgi düzeyinin irket büyüklü üne göre istatistiksel olarak anlamlı bir farklılık gösterdiği sonucuna ulaşılmıştır.

Sonuç olarak ekonomik performans göstergelerine ilişkin açıklanan bilgi düzeyinin irket büyüklü üne göre anlamlı farklılıklar göstermesi sonucu çıkarılmamış, mannan beklentileri dahilindeyken; çevresel, sosyal ve toplam sürdürülebilirlik performans göstergelerine ilişkin açıklanan bilgi düzeyinin irket büyüklü üne göre anlamlı farklılıklar göstermemesi bu çıkarılmamış beklentileri doğrular.

irket büyüklü üne göre ekonomik performans göstergelerine ilişkin açıklanan bilgi düzeyinin farklılaşması; irket büyüklü ünün de i mesine bağlı olarak irketlerin ekonomik performansına yönelik daha fazla açıklama yapmaya istekli olduklarını göstermektedir. irket büyüklü ünün de i mesinin mali bir nitelik taşıdığı için, irket

büyükli üne göre ekonomik performans göstergelerine ili kin aç,klanan bilgi düzeyinde farklı,la ma görülmesi de beklenen bir durumdur. Tablo 4.4'te görülen sonuçlar da, irket büyükli ü yüksek olan irketlerin olu turdu u gruplar,n ekonomik performansa ili kin aç,klad,klar, bilgi düzeyi ortalamas,n,n yüksek oldu unu göstermektedir.

Çevresel, sosyal ve toplam sürdürülebilirlik performans göstergelerine ili kin aç,klanan bilgi düzeyinin irket büyükli üne göre benzer özellikler göstermesi ise; GRI raporlama çerçevesini kullanan irketlerin farklı, irket büyükli üne sahip olsalar bile çevresel, sosyal ve toplam sürdürülebilirlik performans göstergelerine ili kin yapt,klar, aç,klamalar,n kar ,la t,r,lmas,n,n mümkün olabilece ini göstermektedir.

#### 4.2.3. Sürdürülebilirlik performans göstergelerine ili kin aç,klanan bilgi düzeyinin irket ya ,na göre analizi

irketlerin sürdürülebilirlik performans göstergelerine ili kin aç,klad,klar, bilgi düzeyinin irket ya ,na göre ortalamalar,, standart sapmalar,, maksimum ve minimum değerleri tablo 4.5'te gösterilmiştir.

**Tablo 4.5.** irket Ya ,na Göre Ortalamalar, Standart Sapmalar, Minimum ve Maksimum Skorlar

	irket ya ,	Ortalama	Standart Sapma	Minimum	Maksimum
EKO	0-30 ya	13,6818	4,22449	6,00	19,00
	30-60 ya	15,3194	5,35718	3,00	25,00
	60 ya ve üzeri	15,2500	3,42783	9,00	22,00
	Toplam	15,0082	4,79065	3,00	25,00
ÇEV	0-30 ya	35,4545	16,56079	8,00	66,00
	30-60 ya	40,8611	14,72691	3,00	71,00
	60 ya ve üzeri	36,2500	10,75527	18,00	56,00
	Toplam	38,8279	14,37841	3,00	71,00
SOS	0-30 ya	48,6364	19,81713	16,00	79,00
	30-60 ya	50,4861	16,86900	12,00	80,00
	60 ya ve üzeri	49,4286	11,29873	30,00	68,00
	Toplam	49,9098	16,25316	12,00	80,00

[Tablo 4.5. (devam) *irket Ya ,na Göre Ortalamalar, Standart Sapmalar, Minimum ve Maksimum Skorlar*]

SÜR	0-30 ya	97,7727	37,02886	38,00	149,00
	30-60 ya	106,6667	34,00497	28,00	170,00
	60 ya ve üzeri	100,9286	28,14197	59,00	127,00
	Toplam	103,7459	32,12259	29,00	170,00

Tablo 4.5. den görülece i üzere; ekonomik performans göstergelerine ili kin aç, klanan bilgi düzeyinin ortalamas, 15,0082 dir ve bu ortalamana, n üzerinde ortalamaya sahip gruplar, n 30 ya , n üzerinde yer alan irketlerden olu tu u görülmektedir. Di er bir ifadeyle daha ileri ya a sahip irketlerin ekonomik performans göstergelerine ili kin aç, klad, klar, bilgi düzeyi ortalamalar, (15,3194 ve 15,25) daha yüksektir. Bununla birlikte irket ya , daha küçük olan irketlerin olu turdu u grubun (0-30 ya ) ortalamas, (13,6818) daha dü üktür. Ayr, ca genel olarak de erlendirildi inde; irket ya , na göre ekonomik performans göstergelerine ili kin aç, klanan bilgi düzeyi ortalamalar, gruplar aras, nda büyük farklıklar göstermemektedir.

Çevresel performans göstergelerine ili kin veriler incelendi inde; genel ortalamana, n 38,8279 oldu u görülmektedir. Bu ortalamana, n altında yer alan ve en dü ük ortalamaya sahip olan iki grubun (35,4545 ve 36,250), en dü ük ve en yüksek irket ya , na sahip irketlerin olu turdu u gruplar oldu u dikkat çekmektedir. Ayr, ca en yüksek çevresel performans göstergelerine ili kin aç, klanan bilgi düzeyi ortalamas, na (40,8611) sahip grup ise; 30-60 ya aral, , nda yer alan irketlerin olu turdu u gruptur. Çevresel performans göstergelerine ili kin aç, klanan bilgi düzeyi ortalamalar, genel olarak de erlendirildi inde ise; gruplar aras, nda büyük farklıklar gözlenmemekle beraber daha genç ve daha ileri ya a sahip irketlerin yer ald, , gruplarda, çevresel performans göstergelerine ili kin aç, klanan bilgi düzeyi ortalamalar, n, n dü ük oldu u görülmektedir.

Sosyal performans göstergelerine ili kin verilere bak, ld, , nda; genel olarak ortalamana, n 49,9098 oldu u görülmektedir. irket ya , 30-60 ya aral, , nda olan irketlerin olu turdu u grup, sosyal performans göstergelerine ili kin aç, klanan bilgi düzeyi ortalamas, (50,4861) en yüksek olan gruptur. Sosyal performans göstergelerine ili kin aç, klanan bilgi düzeyi ortalamas, (48,6364) en dü ük olan grup ise irket ya , 0-30 ya aral, , nda yer alan irketlerin olu turdu u gruptur. irket ya , na göre sosyal performans göstergelerine ili kin aç, klanan bilgi düzeyi ortalamalar, genel olarak

de erlendirildi inde; gruplar aras,nda aç,klanan bilgi düzeyinin önemli farklılıklar göstermedi i sonucu ortaya ç,kmaktadır.

Toplam sürdürülebilirlik performans göstergelerine ili kin veriler ise; genel ortalamam,n 103,7459 oldu unu göstermektedir. En dü ük ortalamaya sahip grup 97,7727 ile irket ya , 0-30 ya aral, ,nda olan irketlerin olu turdu u grup; en yüksek ortalamaya sahip grup ise 106,6667 ile irket ya , 30-60 ya aral, ,nda olan irketlerin olu turdu u gruptur. Genel olarak de erlendirildi inde toplam sürdürülebilirlik performans,na yönelik aç,klanan bilgi düzeyinin irket ya ,na göre önemli farklılıklar göstermedi i ve irket ya ,n,n artmas,na ya da azalmas,na ba l, olarak belli bir yönde de i im göstermedi i söylenebilir.

Tablo 4.6. Kruskal Wallis testinin sonuçlar,n, göstermektedir.

**Tablo 4.6.** *irket Ya ,na Göre EKO, ÇEV, SOS ve SÜR için Kruskal Wallis Testi Sonuçlar,*

	EKO	ÇEV	SOS	SÜR
Chi-square	2,938	4,997	0,363	2,683
df	2	2	2	2
Asymp. Sig.	0,230	0,082	0,834	0,262

Kruskal Wallis testi sonuçlar,n, içeren tablo 4.6. incelendi inde p (sig.) de eri, EKO için 0,230, ÇEV için 0,082, SOS için 0,834 ve SÜR için 0,262 ile 0,05'ten büyüktür. Bu sonuç; ekonomik, çevresel, sosyal performans ve toplam sürdürülebilirlik performans, göstergelerine ili kin aç,klanan bilgi düzeyinde irket ya ,na göre istatistiki olarak anlaml, farklılıklar olmad, ,n, göstermektedir.

Bu sonuçlara göre H0 hipotezi kabul edilerek;

öA-H3: *irketlerin sürdürülebilirlik performans göstergelerine(ekonomik, çevresel, sosyal ve toplam) yönelik aç,klad,klar, düzeyi irket ya ,na göre farklılıklar göstermektedir.ö*

hipotezi RED edilir. Di er bir ifadeyle irketlerin sürdürülebilirlik performans göstergelerine ili kin aç,klad,klar, bilgi düzeyi irket ya ,na göre benzer özellikler göstermektedir.

Sonuç olarak sürdürülebilirlik performans göstergelerine (EKO, ÇEV, SOS ve SÜR) ili kin aç,klanan bilgi düzeyinin irket ya ,na göre anlaml, farklılıklar göstermemesi; bu çal, man,n beklentileri d, ,ndadır. Tablo 4.5.teki veriler irket ya ,n,n de i mesine ba l, olarak sürdürülebilirlik performans,na yönelik aç,klanan bilgi

düzeyinin belli bir yönde de i im göstermedi ini ortaya koymu tur. Bu durumla tutarlı olarak ekonomik, çevresel, sosyal ve toplam sürdürülebilirlik performans göstergelerine ili kin aç,klanan bilgi düzeyinin irket ya ,na göre istatistiki olarak anlamlı, farklı,klar göstermedi i sonucu ortaya ç,km, t,r.

Sürdürülebilirlik performans göstergelerine yönelik aç,klanan bilgi düzeyinin irket ya ,na göre benzer olmas,; GRI raporlama çerçevesini kullanan irketlerin farklı, yıllarda kurulmu olsalar bile sürdürülebilirlik performans göstergelerine ili kin yapt,klar, aç,klamalar,n kar ,la t,r,ımas,n,n mümkün olabilece ini göstermektedir. Ayr,ca bu durum GRI raporlama çerçevesinin amaçlar,ndan biri olan sürdürülebilirlik raporlamas,nda standartla man,n sa lanmas, konusunda önemli bir gösterge olarak de erlendirilebilir.

#### 4.2.4. Sürdürülebilirlik performans göstergelerine ili kin aç,klanan bilgi düzeyinin sahiplik yap,s,na göre analizi

irketlerin sürdürülebilirlik performans göstergelerine ili kin aç,klad,klar, bilgi düzeyinin irket ya ,na göre ortalamalar,, standart sapmalar,, maksimum ve minimum de erleri tablo 4.7.øde gösterilmi tir.

**Tablo 4.7. Sahiplik Yap,s,na Göre Ortalamalar, Standart Sapmalar, Minimum ve Maksimum Skorlar**

	Sektör	Ortalama	Standart Sapma	Minimum	Maksimum
EKO	%50 ve üzeri yerel	14,2469	5,04859	3,00	23,00
	%50 alt, yerel	16,5122	3,86731	7,00	25,00
	Toplam	15,0082	4,79065	3,00	25,00
ÇEV	%50 ve üzeri yerel	35,7037	15,04530	3,00	71,00
	%50 alt, yerel	45,0000	10,67005	24,00	59,00
	Toplam	38,8279	14,37841	3,00	71,00
SOS	%50 ve üzeri yerel	46,7284	17,71088	12,00	80,00
	%50 alt, yerel	56,1951	10,52430	31,00	75,00
	Toplam	49,9098	16,25316	12,00	80,00
SÜR	%50 ve üzeri yerel	96,6790	34,82450	28,00	170,00
	%50 alt, yerel	117,7073	19,87366	68,00	151,00
	Toplam	103,7459	32,12259	28,00	170,00

Tablo 4.7. den görülece i üzere; ekonomik performans göstergelerine ili kin aç,klanan bilgi düzeyi ortalamas, 15,0082 olup, %50nin alt,nda yerel sahipli i bulunan irketlerin olu turdu u grubun ortalamas, 16,5122 ile daha yüksektir. Yerel sahipli i %50nin üzerinde olan irketlerin olu turdu u grubun ekonomik performans göstergelerine ili kin aç,klanan bilgi düzeyi ortalamas, ise 14,2469 ile daha dü üktür. Genel olarak de erlendirildi inde; ekonomik performans göstergelerine ili kin aç,klanan bilgi düzeyi ortalamas,n,n, sahiplik yap,s,nda yerel pay,n,n azalmas,na ba l, olarak yükseldi i görülmektedir. Ayr,ca ekonomik performans göstergelerine ili kin aç,klanan bilgi düzeyi ortalamalar,n,n gruplar aras,nda farklı,k gösterdi i de söylenebilir.

Çevresel performans göstergelerine ili kin aç,klanan bilgi düzeyi ortalamalar, incelendi inde; ekonomik performans göstergelerine ili kin verilere benzer do rultuda sonuçlar,n oldu u görülmektedir. Çevresel performans göstergelerine ili kin aç,klanan bilgi düzeyi ortalamas, 38,8279 olup, %50nin alt,nda yerel sahipli i bulunan irketlerin olu turdu u grubun ortalamas, 45 ile daha yüksektir. Yerel sahipli i %50nin üzerinde olan irketlerin olu turdu u grubun çevresel performans göstergelerine ili kin aç,klanan bilgi düzeyi ortalamas, ise 35,7037 ile daha dü üktür. Genel olarak de erlendirildi inde; sahiplik yap,s,nda yerel pay,n,n fazla olmas,yla çevresel performans göstergelerine ili kin aç,klanan bilgi düzeyi ortalamalar, aras,nda ters yönlü bir ili kinin varl, ,ndan söz edilebilir. Ayr,ca çevresel performans göstergelerine ili kin aç,klanan bilgi düzeyi ortalamalar,n,n gruplar aras,nda farklı,k gösterdi i de söylenebilir.

Sosyal performans göstergelerine ili kin verilere bak,ld, ,nda; aç,klanan bilgi düzeyi ortalamas, 49,9098 olup, bu ortalamam,n üzerinde ve daha yüksek ortalamaya sahip grup, yerel sahipli i %50nin alt,nda yer alan irketlerin olu turdu u gruptur. Sosyal performans göstergelerine ili kin aç,klanan bilgi düzeyi ortalamalar, gruplar aras,nda yakla ,k %20 farklı,k göstermektedir. Buna ba l, olarak sosyal performans göstergelerine ili kin aç,klanan bilgi düzeyi ortalamalar,n,n gruplar aras,nda farklı,k gösterdi i de söylenebilir. Ayr,ca, sahiplik yap,s,nda yerel pay,n,n fazla olmas,yla sosyal performans göstergelerine ili kin aç,klanan bilgi düzeyi ortalamalar, aras,nda ters yönlü bir ili kinin varl, ,ndan söz edilebilir. Di er bir ifadeyle; sahiplik yap,s,nda yerel pay,n,n artmas,na ba l, olarak sosyal performans göstergelerine ili kin aç,klanan bilgi düzeyi ortalamalar,n,n daha dü ük oldu u görülmektedir.

Toplam sürdürülebilirlik performansına yönelik açıklanan bilgi düzeyine ilişkin verilere bakıldığında; ekonomik, çevresel ve sosyal performansa yönelik açıklanan bilgi düzeyine benzer sonuçlar gözlenmektedir. Yerel pay, %50'nin altında yer alan şirketlerin olduğu grupta toplam sürdürülebilirlik bilgisi açıklama düzeyi daha yüksektir (117,7073>96,679). Yerel payın azalmasına bağlı olarak açıklanan bilgi düzeyinin yüksek olduğu sonucuna varılabilir.

Tablo 4.8. ise Mann-Whitney U testinin sonuçlarını göstermektedir.

**Tablo 4.8. Sahiplik Yapısına Göre Mann-Whitney U Testi Sonuçları,**

	EKO	ÇEV	SOS	SÜR
Mann-Whitney U	1259,000	995,500	1114,000	1043,000
Wilcoxon W	4580,000	4316,500	4435,000	4364,000
Z	-2,182	-3,607	-2,963	-3,348
Asymp. Sig. (2-tailed)	0,029	0,000	0,003	0,001

Tablo 4.8'den Mann-Whitney U testi sonuçlarına bakıldığında; p (sig.) değerinin EKO için 0,029, ÇEV için 0,000, SOS için 0,003 ve SÜR için 0,001 olduğu görülmektedir. Bu sonuç; sahiplik yapısına göre iki grubun ortalamaları arasında istatistiksel olarak anlamlı bir farklılık olduğunu göstermektedir. Diğer bir ifadeyle ekonomik, çevresel, sosyal ve toplam sürdürülebilirlik performans göstergelerine ilişkin açıklanan bilgi düzeyi sahiplik yapısına göre farklılık göstermektedir.

Bu sonuçlara göre H<sub>0</sub> hipotezi;

*H<sub>0</sub>-H<sub>4</sub>: şirketlerin sürdürülebilirlik performans göstergelerine (ekonomik, çevresel ve sosyal) yönelik açıkladıkları bilgi düzeyi sahiplik yapısına göre farklılık göstermektedir.*

hipotezi KABUL edilmiştir.

Sonuç olarak şirketlerin ekonomik, çevresel, sosyal ve toplam sürdürülebilirlik performans göstergelerine ilişkin açıkladıkları bilgi düzeyinin sahiplik yapısına göre istatistiksel açıdan anlamlı bir farklılık göstermesi çalınan beklentileriyle uyumludur. Tablo 4.7'deki veriler yerel sahipliği daha yüksek olan şirketlerin ekonomik, çevresel, sosyal ve toplam sürdürülebilirlik performans göstergelerine ilişkin açıkladıkları bilgi düzeyi ortalamaları daha düşük olduğunu göstermektedir. Bu sonuç; GRI raporlama çerçevesinde yer alan ekonomik, çevresel ve sosyal performans göstergelerinin yerel

sahipli i yüksek olan irketlerde benimsenmesinin daha yava oldu unu, buna kar ,l,k yerel sahipli i daha dü ük olan irketlerde bu göstergeleri benimsemenin daha h,zl, oldu unu ortaya koymaktad,r. Buna ba l, olarak yerel sahipli i dü ük olan irketlerin ekonomik, çevresel ve sosyal performans göstergelerine ili kin aç,klad,klar, bilgi düzeyi ortalamalar, daha yüksek ç,km, t,r. Yerel sahipli i dü ük olan irketlerin, yabanc, ortaklar,n,n sürdürülebilirlik raporlamas, konusundaki uygulamalar,n, takip etmesi veya yabanc, ortaklar,n,n bu konudaki beklenti ve yönlendirmeleri bu sonuca yol açm, olabilir.

Sürdürülebilirlik performans göstergelerine (EKO, ÇEV, SOS ve SÜR) ili kin aç,klanan bilgi düzeyinin sektör, irket büyüklü ü, irket ya , ve sahiplik yap,s,na göre farklı,k gösterip göstermedi ine ili kin yapılan analizlerin sonucu özet olarak tablo 4.9.ada gösterilmiştir.

**Tablo 4.9.** Sektör, irket Büyüklü ü, irket Ya , ve Sahiplik Yap,s, De i kenlerine Göre Analiz Sonuçları, Özeti

	Sektör	irket Büyüklü ü	irket Ya ,	Sahiplik Yap,s,
<b>EKO</b>	statistiki olarak anlaml, bir farklı,k yok	statistiki olarak anlaml, bir <u>farklı,k var</u>	statistiki olarak anlaml, bir farklı,k yok	statistiki olarak anlaml, bir <u>farklı,k var</u>
<b>ÇEV</b>	statistiki olarak anlaml, bir <u>farklı,k var</u>	statistiki olarak anlaml, bir farklı,k yok	statistiki olarak anlaml, bir farklı,k yok	statistiki olarak anlaml, bir <u>farklı,k var</u>
<b>SOS</b>	statistiki olarak anlaml, bir farklı,k yok	statistiki olarak anlaml, bir farklı,k yok	statistiki olarak anlaml, bir farklı,k yok	statistiki olarak anlaml, bir <u>farklı,k var</u>
<b>SÜR</b>	statistiki olarak anlaml, bir farklı,k yok	statistiki olarak anlaml, bir farklı,k yok	statistiki olarak anlaml, bir farklı,k yok	statistiki olarak anlaml, bir <u>farklı,k var</u>

Tablo 4.9.ada görüldü ü gibi sürdürülebilirlik performans göstergelerine (EKO, ÇEV, SOS ve SÜR) ili kin aç,klanan bilgi düzeyi; irket ya ,na göre istatistiki olarak anlaml, bir farklı,k göstermezken; sahiplik yap,s,na göre anlaml, bir farklı,k göstermektedir. Ayr,ca irket büyüklü üne göre ekonomik performans göstergelerine (EKO) ili kin aç,klanan bilgi düzeyi istatistiki aç,dan anlaml, bir farklı,k göstermektedir. Bununla birlikte sektöre göre çevresel (ÇEV) performans göstergelerine ili kin aç,klanan bilgi düzeyi de istatistiki olarak anlaml, bir farklı,k göstermektedir.



Sonuç olarak sektöre göre çevresel, irket büyüklü üne göre ekonomik ve sahiplik yap,s,na göre bütün sürdürülebilirlik performans göstergelerine ili kin aç,klanan bilgi düzeyi farklı,k göstermektedir.

#### **4.3. Sürdürülebilirlik Performans Göstergelerine İli Kin Aç,klanan Bilgi Düzeyinin Finansal Performans Üzerine Etkisinin Analizine Yönelik Bulgular**

Çal, man,n temel amac,; irketlerin sürdürülebilirlik performans göstergelerine ili kin aç,klad,klar, bilgi düzeyinin finansal performans üzerine etkisini ara t,rmakt,r. Bu amac, gerçekte tirebilmek amac,yla çal, mada panel veri analizi gerçekte tirilmi tir. Hem sabit etkiler hem de tesadüfi etkiler panel veri modellerinde, hata terimlerindeki de i en varyans ve otokorelasyon sorununu giderebilmek amac,yla öWhite cross section ö a ,rl,kland,rma yönteminden yararlan,lm, t,r (Güney, 2013, s. 162; Bozkurt, 2015, s. 73). White cross section yöntemi, ayn, anda de i en varyans ve otokorelasyona kar , daha sa l,kl, sonuçlar elde edebilmek için kullan,lan bir tahmin etme yöntemidir<sup>20</sup>.

irketlerin sürdürülebilirlik performans göstergelerine (EKO, ÇEV ve SOS) yönelik aç,klad,klar, bilgi düzeyinin finansal performans üzerine etkileri incelendikten sonra her bir ba ,ml, de i ken için olu turulan panel veri modellerine kontrol de i kenleri olarak sektör, irket büyüklü ü, irket ya , ve sahiplik yap,s, de i kenleri eklenmi tir. Böylelikle sektör, irket büyüklü ü, irket ya , ve sahiplik yap,s, dikkate al,nd, ,nda; irketlerin sürdürülebilirlik performans göstergelerine (EKO, ÇEV ve SOS) yönelik aç,klad,klar, bilgi düzeyinin finansal performans üzerine etkileri incelenmi tir. Bu kontrol de i kenlerinin dahil oldu u modelleri incelemek amac,yla panel veri modellerinden tesadüfi etkiler modeli kullan,lacakt,r. Çünkü sabit etkiler modeline kontrol de i kenleri eklendiinde çoklu do rusal ba lant, sorunu ortaya ç,kmakta ve olu turulan model tahmin edilememektedir. Yine bu k,s,mda yap,lacak panel veri analizinde de i en varyans ve otokorelasyon sorununa kar , daha sa l,kl, tahminler yapabilmek için White cross section yöntemi kullan,lm, t,r.

Panel veri analizine ili kin bulgular ve bu bulgulara ili kin de erlendirmelere a a ,daki bölümlerde yer verilmi tir.

---

<sup>20</sup> [http://www.eviews.com/help/helpintro.html#page/content/pool-Pooled\\_Estimation.html#ww187886](http://www.eviews.com/help/helpintro.html#page/content/pool-Pooled_Estimation.html#ww187886)  
(Eri im tarihi: 20.07.2017)

#### 4.3.1. Sürdürülebilirlik performans göstergelerine ilişkin açıklanan bilgi düzeyinin aktif kârlılığ, üzerine etkisine yönelik bulgular

Sürdürülebilirlik performans göstergelerine ilişkin (EKO, ÇEV ve SOS) açıklanan bilgi düzeyinin aktif kârlılığ, üzerine etkisi, Hausman testi sonuçlarına göre tesadüfi etkiler panel veri analizi yöntemiyle incelenmiştir. Analiz sonuçları, tablo 4.10'da gösterilmiştir.

**Tablo 4.10.** Sürdürülebilirlik Skorları, n, n AK Üzerindeki Etkisi

Bağımlı değişken: AK				
Yöntem: Tesadüfi etkiler panel veri yöntemi				
Toplam panel (dengesiz) verisi: 91				
White cross-section standard errors & covariance (d.f. corrected)				
Bağımlı değişkenler	Katsayılar	Standart hatalar	t istatistikleri	p (olasılık)
C	0,008093	0,018449	0,438679	0,6620
EKO	0,001149	0,001123	1,022421	0,3094
ÇEV	0,000790	0,000362	2,180598	0,0319**
SOS	0,000757	0,000311	2,432421	0,0170**
R <sup>2</sup>	0,196945			
F istatistiği	7,112095			
F istatistiği p değeri	0,000250			
Durbin Watson istatistiği	1,937777			

\*\*%5 önem düzeyinde istatistik olarak anlamlı,

Tablo 4.10'dan görüleceği üzere modelin anlamlı olduğunu gösteren F istatistiğinin p değeri (0,000250) 0,05'ten küçüktür. Bu, modelin istatistik olarak anlamlı olduğunu göstermektedir. R<sup>2</sup> değeri bağımlı değişkenlerin bağımlı değişkenindeki değişimi açıklama gücünü göstermektedir. Tablo 4.10'da görülen R<sup>2</sup> değeri olan 0,196945; bağımlı değişken meydana gelebilecek yaklaşık %20'lik değişimin, bu modelde yer alan bağımlı değişkenlerdeki değişimlerle açıklanabileceğini ortaya koymaktadır.

Hata terimlerinin ardışık değerleri arasında ilişki olması, durumu otokorelasyon olarak ifade edilir. Regresyon analizinde sıklıkla yorumlar yapılabilmesi için kurulan modelde otokorelasyonun olmaması gerekir. Durbin Watson istatistiği, otokorelasyonun test edilmesinde sık kullanılan bir yöntemdir. Genel olarak Durbin Watson istatistik değeri 0 ile 4 arasında yer almaktadır. Durbin Watson istatistik değerinin 2 civarında olması, modelde otokorelasyon olmadığını göstermektedir (Yıldırım, 2010, s. 163; Kutlar, 2005, s.157). Durbin Watson istatistik değerinin 2'ye yakın olması, (1,93), modelde otokorelasyon sorununun olmadığını göstermektedir.

Ba ,ms,z de i kenlerin ba ,ml, de i ken üzerindeki etkileri incelendi inde; ÇEV ve SOSun aktif kârl,l, , üzerinde istatistiki olarak anlamlı, pozitif etkiye sahip oldu u gözükmetedir (p de erleri s,ras,yıla; 0,0319 ve 0,017). Di er bir ifadeyle çevresel ve sosyal performans göstergelerine ili kin aç,klanan bilgi düzeyinde meydana gelebilecek art, , aktif kârl,l, ,n, olumlu yönde etkileyecektir. Ba ,ms,z de i kenlerin katsay,lar,na bak,ld, ,nda di er de i kenler sabit kalmak kayd,yıla; ÇEV ba ,ms,z de i keninde meydana gelebilecek öl birimlik art, aktif kârl,l, , üzerinde 0,00079 birimlik art, ö meydana getirecektir. SOS ba ,ms,z de i keninde meydana gelebilecek öl birimlik art, ise aktif kârl,l, , üzerinde 0,000757 birimlik art, ö olu turacaktır. Buna kar ,lk EKO ba ,ms,z de i keninin aktif kârl,l, , üzerinde istatistiki olarak anlamlı, bir etkiye sahip olmad, , sonucu ortaya ç,km, t,r (p>0,30949).

Bu sonuçlara göre H0 hipotezi reddedilerek;

**B-H1:** *irketlerin sürdürülebilirlik performans göstergelerine (ekonomik, çevresel ve sosyal) yönelik aç,klad,klar, bilgi düzeyinin irketin aktif kârl,l, , üzerinde pozitif etkisi vard,r.*

hipotezi KABUL edilir (Modelin p de eri 0.000792<0,05).

**Sektör:** Sektörlerin daha önce olu turulmu olan panel veri modeline (model 1) kontrol de i keni olarak dahil edilmesi suretiyle gerçekleştirilen panel veri analizine yönelik sonuçlar tablo 4.11.øde gösterilmi tir:

**Tablo 4.11. Sektörlerin AK Üzerindeki Etkilerinin Analizi**

Ba ,ml, de i ken: AK				
Yöntem: Tesadüfi etkiler panel veri yöntemi				
Toplam panel (dengesiz) verisi: 91				
White cross-section standard errors & covariance (d.f. corrected)				
Ba ,ms,z de i kenler	Katsay,lar	Standart hatalar	t istatistikleri	p (olas,l,k)
C	-0,018839	0,037435	-0,503238	0,6161
EKO	0,001209	0,001158	1,044128	0,2994
CEV	0,000721	0,000362	1,994195	0,0493
SOS	0,000839	0,000269	3,125884	0,0024
MALI	-0,012014	0,031293	-0,383934	0,7020
IMALAT	0,046446	0,033345	1,392879	0,1673
R2	0,304325			
F istatisti i	7,436692			
F istatisti i P de eri	0,000008			
Durbin Watson istatisti i	2,076309			

Tablo 4.11. den görülece i üzere modelin anlaml, n, gösteren F istatisti inin p de eri (0,000008) 0,05 den küçüktür. Bu, modelin istatistiki olarak anlaml, oldu unu göstermektedir. R<sup>2</sup> de erinin 0,304325 olmas, ise; ba ,ml, de i kende meydana gelebilecek %30 duk de i menin, bu modelde yer alan ba ,ms,z de i kenlerdeki de i imlerle aç,klanabilece ini ortaya koymaktad,r. Bu oran,n yüksek olmas, modelin gücünü art,rılmaktad,r. Durbin Watson istatistik de erinin 2 øye yak,n olmas, (2,07) da modelde otokorelasyon sorununun olmad, n, göstermektedir.

Modelin istatistiki olarak anlaml, ç,kmas,; sektörler dikkate al,nd, nda sürdürülebilirlik performans göstergelerine ili kin aç,klan bilgi düzeyinin aktif kârl,l, , üzerinde etkisinin oldu unu ifade etmektedir. Bununla birlikte ÇEV ÷n ve SOS ÷n aktif kârl,l, , üzerindeki etkisini gösteren katsay, sektörler modele dahil edildikten sonra da istatistiki olarak anlaml,d,r. Bu sonuç, sektörler kontrol edildikten sonra bile ÇEV ÷n ve SOS ÷n aktif kârl,l, , üzerinde olumlu etkiye sahip oldu unu göstermektedir. Sektörler aras,nda irketlerin özellikle çevresel performans göstergelerine ili kin aç,klama düzeylerinin farklı t, , dü ünüldü ünde; çal, madan elde edilen bu sonuçlar, hangi sektörde hangi ba ,ms,z de i kenin nas,l bir etki gösterdi ini görebilmek amacıyla her sektöre yönelik ayr, ayr, analizlerin yap,lmaz, konusunda te vik edici olmaktadır.

Bu sonuçlara göre H0 hipotezi reddedilerek;

**B-H1a:** *Sektörler dikkate al,nd,ktan sonra, irketlerin sürdürülebilirlik performans göstergelerine (ekonomik, çevresel ve sosyal) yönelik aç,klad,klar, bilgi düzeyinin irketin aktif kârl,l, , üzerinde etkisi vard,r.*

hipotezi KABUL edilir (Modelin p de eri 0.0000<0,05).

**irket büyüklü ü:** irket büyüklü ünün daha önce olu turulmu olan panel veri modeline (model 1) kontrol de i keni olarak dahil edilmesi suretiyle gerçekleştirilen panel veri analizine yönelik sonuçlar tablo 4.12. de gösterilmi tir:

**Tablo 4.12.** *irket Büyüklü ünün AK Üzerindeki Etkilerinin Analizi*

Ba ,ml, de i ken: AK				
Yöntem: Tesadüfi etkiler panel veri yöntemi				
Toplam panel (dengesiz) verisi: 91				
White cross-section standard errors & covariance (d.f. corrected)				
Ba ,ms,z de i kenler	Katsay,lar	Standart hatalar	t istatistikleri	p (olas,l,k)
C	-0,036541	0,016647	-2,194975	0,0309
EKO	0,001023	0,001175	0,870799	0,3863

[Tablo 4.12. (devam) *irket Büyüklü üünün AK Üzerindeki Etkilerinin Analizi*]

ÇEV	0,000785	0,000363	2,163267	0,0334
SOS	0,000859	0,000310	2,773453	0,0068
0-5 M LYAR	0,045938	0,008856	5,187498	0,0000
5-20 M LYAR	0,049379	0,010137	4,871123	0,0000
20-60 M LYAR	0,053406	0,012787	4,176767	0,0001
R2	0,246310			
F istatisti i	4,575288			
F istatisti i P de eri	0,000460			
Durbin Watson statisti i	1,977101			

Tablo 4.12. den görülece i üzere modelin anlaml, ,n, gösteren F istatisti inin p de eri (0,000460) 0,05 den küçüktür. Bu durum, modelin istatistiki olarak anlaml, oldu unu göstermektedir. R<sup>2</sup> de erinin 0,246310 olmas, ise; ba ,ml, de i kende meydana gelebilecek yakla ,k %25 d, k de i menin, bu modelde yer alan ba ,ms,z de i kenlerdeki de i imlerle aç ,klanabilece ini ortaya koymaktad,r. Bu oran, n yüksek olmas, modelin gücünü art,rmaktad,r. Durbin Watson istatistik de erinin 2 öye yak, n olmas, (1,97) da modelde otokorelasyon sorununun olmad, ,n, göstermektedir.

Modelin istatistiki olarak anlaml, ç ,kmas,; irket büyüklü ü kontrol edildikten sonra sürdürülebilirlik performans göstergelerine ili kin aç ,klanan bilgi düzeyinin aktif kârl, l, , üzerinde etkisinin oldu unu ifade etmektedir. Bununla birlikte ÇEV ve SOS ün irket büyüklü ü dikkate al, nd, ktan sonra da istatistiki olarak anlaml, bir etkiye sahip oldu u görülmektedir. Ayr, ca tablodaki sonuçlar, farklı, irket büyüklü üne sahip irketler aras, nda sürdürülebilirlik performans göstergelerine ili kin aç ,klama düzeyleri aras, ndaki farklı, l, klar, n önemli hale geldi ini ifade etmektedir. Buna ba l, olarak farklı, irket büyüklüklerinin ÇEV ve SOS ile aktif kârl, l, , ili kisi üzerinde etkili oldu u söylenebilir.

Bu sonuçlara göre H0 hipotezi reddedilerek;

**B-H1b:** *irket büyüklü ü dikkate al, nd, ktan sonra, irketlerin sürdürülebilirlik performans göstergelerine (ekonomik, çevresel ve sosyal) yönelik aç ,klad, klar, bilgi düzeyinin irketin aktif kârl, l, , üzerinde etkisi vard, r.*

hipotezi KABUL edilir (modelin p de eri 0,000460 < 0,05).

**irket ya ,:** irket ya , n, n daha önce olu turulmu olan panel veri modeline (model 1) kontrol de i keni olarak dahil edilmesi suretiyle gerçekleştirilen panel veri analizine yönelik sonuçlar tablo 4.13. te gösterilmi tir:

**Tablo 4.13.** *irket Ya ,n,n AK Üzerindeki Etkilerinin Analizi*

Ba ,ml, de i ken: AK				
Yöntem: Tesadüfi etkiler panel veri yöntemi				
Toplam panel (dengesiz) verisi: 91				
White cross-section standard errors & covariance (d.f. corrected)				
Ba ,ms,z de i kenler	Katsay,lar	Standart hatalar	t istatistikleri	p (olas,l,k)
C	-0,0229	0,01905	-1,202129	0,2327
EKO	0,001254	0,00105	1,194266	0,2357
ÇEV	0,000748	0,000325	2,301562	0,0238
SOS	0,000789	0,000289	2,735985	0,0076
0-30 YA	0,00587	0,031004	0,189313	0,8503
30-60 YA	0,050674	0,010611	4,775442	0,0000
R2	0,276139			
F istatisti i	6,485157			
F istatisti i P de eri	0,000037			
Durbin Watson statisti i	2,068677			

Tablo 4.13.øten görülece i üzere modelin anlaml, ,n, gösteren F istatisti inin p de eri (0,000037) 0,05øten küçüktür. Bu, modelin istatistiki olarak anlaml, oldu unu göstermektedir. R<sup>2</sup> de erinin 0,276139 olmas, ise; ba ,ml, de i kende meydana gelebilecek yakla ,k %28dik de i menin, bu modelde yer alan ba ,ms,z de i kenlerdeki de i imlerle aç,klanabilece ini ortaya koymaktad,r. Bu oran,n yüksek olmas, modelin gücünü art,rılmaktad,r. Durbin Watson istatistik de erinin 2øye yak,n olmas, (2.06) da modelde otokorelasyon sorununun olmad, ,n, göstermektedir.

Modelin istatistiki olarak anlaml, ç,kmas,; irket ya , kontrol edildikten sonra sürdürülebilirlik performans göstergelerine ili kin aç,klanan bilgi düzeyinin aktif kârl,l, , üzerinde etkisinin oldu unu ifade etmektedir. Bununla birlikte ÇEV ve SOSøun irket ya , dikkate al,nd,ktan sonra da istatistiki olarak anlaml, bir etkiye sahip oldu u görölmektedir. Farkl, irket ya ,na sahip irketlerde ÇEV ve SOSøun aktif kârl,l, , üzerindeki etkisi de i mektedir. Buna ba l, olarak farkl, irket ya lar,n,n ÇEV ve SOS ile aktif kârl,l, , ili kisi üzerinde etkili oldu u söylenebilir.

Bu sonuçlara göre H0 hipotezi reddedilerek;

**B-H1c:** *irket ya , dikkate al,nd,ktan sonra, irketlerin sürdürülebilirlik performans göstergelerine (ekonomik, çevresel ve sosyal) yönelik aç,kklad,klar, bilgi düzeyinin irketin aktif kârl,l, , üzerinde etkisi vard,r.*

hipotezi KABUL edilir (Modelin p de eri 0,000037<0,05).

**Sahiplik yap,s,:** Sahiplik yap,s,n,n daha önce olu turulmu olan panel veri modeline (model 1) kontrol de i ken i olarak dahil edilmesi suretiyle gerçekle tirilen panel veri analizine yönelik sonuçlar tablo 4.14.øte gösterilmi tir:

**Tablo 4.14.** Sahiplik Yap,s,n,n AK Üzerindeki Etkilerinin Analizi

Ba ,ml, de i ken: AK				
Yöntem: Tesadüfi etkiler panel veri yöntemi				
Toplam panel (dengesiz) verisi: 91				
White cross-section standard errors & covariance (d.f. corrected)				
Ba ,ms,z de i kenler	Katsay,lar	Standart hatalar	t istatistikleri	p (olas,l,k)
C	0,008820	0,021219	0,415668	0,6787
EKO	0,001167	0,001127	1,035868	0,3032
ÇEV	0,000790	0,000369	2,140066	0,0352
SOS	0,000745	0,000314	2,371625	0,0199
YEREL	-0,000265	0,015282	-0,017361	0,9862
R2	0,197025			
F istatisti i	5,275431			
F istatisti i P de eri	0,000756			
Durbin Watson istatisti i	1,955612			

Tablo 4.14.øten görülece i üzere modelin anlaml, ,n, gösteren F istatisti inin p de eri (0,000756) 0,05øten küçüktür. Bu, modelin istatistiki olarak anlaml, oldu unu göstermektedir. R<sup>2</sup> de erinin 0,197025 olmas, ise; ba ,ml, de i kende meydana gelebilecek yakla ,k %20ødik de i menin, bu modelde yer alan ba ,ms,z de i kenlerdeki de i imlerle aç,klanabilece ini ortaya koymaktad,r. Bu oran,n yüksek olmas, modelin gücünü art,rmaktad,r. Durbin Watson istatistik de erinin 2øye yak,n olmas, (1.95) da modelde otokorelasyon sorununun olmad, ,n, göstermektedir.

Modelin istatistiki olarak anlaml, ç,kmas,; sahiplik yap,s, kontrol edildikten sonra sürdürülebilirlik performans göstergelerine ili kin aç,klanan bilgi düzeyinin aktif kârl,l, , üzerinde etkisinin oldu unu ifade etmektedir. Bununla birlikte ÇEV ve SOSøun sahiplik yap,s, dikkate al,nd,ktan sonra da istatistiki olarak anlaml, bir etkiye sahip oldu u görölmektedir. Sahiplik yap,s, olarak modele dahil edilen de i kenlerin katsay,lar,n,n istatistiki olarak anlams,z olmas,; sahiplik yap,s,n,n ÇEV ve SOSøun aktif kârl,l, , üzerindeki etkisinde anlaml, bir farklı,l,k yaratmayaca ,n, ifade etmektedir.

Bu sonuçlara göre H0 hipotezi reddedilerek;

**B-H1d:** Sahiplik yap,s, dikkate al,nd,ktan sonra, irketlerin sürdürülebilirlik performans göstergelerine (ekonomik, çevresel ve sosyal) yönelik aç,klad,klar, bilgi düzeyinin irketin aktif kârl,l, , üzerinde etkisi vard,r.

hipotezi KABUL edilir (Modelin p de eri  $0,00756 < 0,05$ ).

EKO, ÇEV ve SOSun aktif kârl,l, , üzerine etkisine yönelik analiz sonuçlar, tablo 4.15.øte özet olarak gösterilmektedir.

**Tablo 4.15.** Aktif Kârl,l, ,na Yönelik Özet Sonuçlar

	EKO	ÇEV	SOS
Kontrol de i kensiz	-	+	+
Sektör	-	+	+
irket Büyüklü ü	-	+	+
irket Ya ,	-	+	+
Sahiplik Yap,s,	-	+	+

Tablo 4.15.øte de görüldü ü gibi ekonomik performans göstergelerine ili kin aç,klanana bilgi düzeyinin (EKO) hiçbir ekilde aktif kârl,l, , üzerinde etkisi bulunmamaktadır.

Çevresel ve sosyal performans göstergelerine ili kin aç,klanana bilgi düzeyi (ÇEV ve SOS) aktif kârl,l, , üzerinde; sektör, irket büyüklü ü, irket ya , ve sahiplik yap,s, de i kenleri modele dahil edildi inde de anlaml, pozitif etkiye sahiptir. Dolay,s,yla ÇEVın ve SOSun aktif kârl,l, , üzerindeki pozitif etkisi, çe itli aç,lardan kontrol edildi inde de anlaml,d,r. Di er bir ifadeyle bir irketin içinde bulundu u sektöre, irketin büyüklü üne, irketin ya ,na ve irketin sahiplik yap,s,na ba l, olmaks,z,n ÇEVın ve SOSun aktif kârl,l, , üzerinde pozitif etkiye sahip oldu u söylenebilir.

#### **4.3.2. Sürdürülebilirlik performans göstergelerine ili kin aç,klanana bilgi düzeyinin özkaynak kârl,l, , üzerindeki etkisine yönelik bulgular**

Sürdürülebilirlik performans göstergelerine ili kin (EKO, ÇEV ve SOS) aç,klanana bilgi düzeyinin özkaynak kârl,l, , üzerine etkisi Hausman testi sonuçlar,na göre sabit etkiler panel veri analizi yöntemiyle incelenmi tir. Analiz sonuçlar, tablo 4.16.øda yer almaktadır.



**Tablo 4.16.** Sürdürülebilirlik Skorlar, $n,n$  ÖZKK Üzerindeki Etkisi

Ba ,ml, de i ken: ÖZKK				
Yöntem: Sabit etkiler panel veri yöntemi				
Toplam panel (dengesiz) verisi: 91				
White cross-section standard errors & covariance (d.f. corrected)				
Ba ,ms,z de i kenler	Katsay,lar	Standart hatalar	t istatistikleri	p (olas,l,k)
C	0,261771	0,110591	2,367024	0,0210
EKO	0,012127	0,007475	1,622359	0,1097
ÇEV	0,005530	0,003208	1,723916	0,0896***
SOS	-0,002920	0,002087	-1,399104	0,1667
R2	0,571930			
F istatisti i	3,237390			
F istatisti i P de eri	0,000074			
Durbin Watson istatisti i	2,408185			

\*\*\*% 10 önem düzeyinde istatistiki olarak anlaml,

Tablo 4.16. dan görülece i üzere modelin anlaml, ,n, gösteren F istatisti inin p de eri (0,000074) 0,05 ten küçüktür. Bu, modelin istatistiki olarak anlaml, oldu unu göstermektedir.  $R^2$  de erinin 0,57193 olmas,; ba ,ml, de i kende meydana gelebilecek %57 dik de i menin, bu modelde yer alan ba ,ms,z de i kenlerdeki de i imlerle aç,klanabilece ini ortaya koymaktad,r. Bu oran,n yüksek olmas, modelin gücünü art,rmaktad,r. Durbin Watson istatistik de erinin 2 öye yak,n olmas, (2,40) da modelde otokorelasyon sorununun olmad, ,n, göstermektedir.

Ba ,ms,z de i kenlerin ba ,ml, de i ken üzerindeki etkileri incelendi inde; ÇEV in özkaynak kâr,l,l, , üzerinde %10 önem düzeyinde istatistiki olarak anlaml, pozitif etkiye sahip oldu u görülmektedir (p de eri: 0,0896). Di er bir ifadeyle çevresel performans göstergelerine ili kin aç,klan bilgi düzeyinde meydana gelebilecek art, , özkaynak kâr,l,l, ,n, olumlu yönde etkileyecektir. Ayr,ca ÇEV ba ,ms,z de i keninde meydana gelebilecek öl birimlik art, , özkaynak kâr,l,l, , üzerinde 0,00553 birimlik bir art, ö yaratacakt,r. Buna kar ,l,k EKO ve SOS ba ,ms,z de i kenlerinin özkaynak kâr,l,l, , üzerinde istatistiki olarak anlaml, bir etkiye sahip olmad, , sonucu ortaya ç,km, t,r.

Bu sonuçlara göre;

**B-H2:** *irketlerin sürdürülebilirlik performans göstergelerine (ekonomik, çevresel ve sosyal) yönelik aç,klad,klar, bilgi düzeyinin irketin özkaynak kâr,l,l, , üzerinde pozitif etkisi vard,r.*

hipotezi KABUL edilir (Modelin p de eri  $0.000074 < 0,05$ ).

**Sektör:** Sektörlerin daha önce oluşturulmuş olan panel veri modeline (model 2) kontrol değişkeni olarak dahil edilmesi suretiyle gerçekleştirilen panel veri analizine yönelik sonuçlar tablo 4.17.de gösterilmiştir:

**Tablo 4.17.** Sektörlerin ÖZKK Üzerindeki Etkilerinin Analizi

Bağımlı değişken: ÖZKK				
Yöntem: Tesadüfi etkiler panel veri yöntemi				
Toplam panel (dengesiz) verisi: 90				
White cross-section standard errors & covariance (d.f. corrected)				
Bağımsız değişkenler	Katsayılar	Standart hatalar	t istatistikleri	p (olasılık)
C	-0,026035	0,172303	-0,151101	0,8803
EKO	0,006941	0,005605	1,238253	0,2191
CEV	0,005094	0,002323	2,192732	0,0311
SOS	0,000535	0,000991	0,539702	0,5908
MALI	0,110572	0,139375	0,793342	0,4298
IMALAT	0,146423	0,148402	0,986664	0,3266
R <sup>2</sup>	0,255088			
F istatistiği	5,752997			
F istatistiği P değeri	0,000129			
Durbin Watson istatistiği	1,778715			

Tablo 4.17.den görüleceği üzere modelin anlamlı olduğunu gösteren F istatistiğinin p değeri (0,000129) 0,05ten küçüktür. Bu, modelin istatistiksel olarak anlamlı olduğunu göstermektedir. R<sup>2</sup> değerinin 0,255088 olması ise; bağımlı değişkeninde meydana gelebilecek %25lik değişimin, bu modelde yer alan bağımsız değişkenlerdeki değişimlerle açıklanabileceğini ortaya koymaktadır. Bu oran, yüksek olması, modelin gücünü artırmaktadır. Durbin Watson istatistik değerinin 2ye yakın olması, (1,77) da modelde otokorelasyon sorununun olmadığını göstermektedir.

Modelin istatistiksel olarak anlamlı olduğunu; sektörler dikkate alınarak, sürdürülebilirlik performans göstergelerine ilişkin açıklanan bilgi düzeyinin özkaynak kârlılığı, üzerinde pozitif etkisi olduğunu ifade etmektedir. Çünkü ÇEVın özkaynak kârlılığı, üzerindeki etkisini gösteren katsayı, sektörler modele dahil edildikten sonra da istatistiksel olarak anlamlıdır. Bu sonuç, sektörler kontrol edildikten sonra bile ÇEVın özkaynak kârlılığı, üzerinde olumlu etkiye sahip olduğunu göstermektedir. Sektörler arasında şirketlerin özellikle çevresel performans göstergelerine ilişkin açıklama düzeylerinin farklılığı, düzünüldüğünde; çalınan maddeler elde edilen bu sonuçlar, hangi

sektörde hangi ba ,ms,z de i kenin nas,l bir etki gösterdi ini görebilmek amac,yla her bir sektör için ayr, ayr, analizlerin yap,lmas, konusunda yol gösterici olmaktadır.

Bu sonuçlara göre H0 hipotezi reddedilerek;

**B-H2a:** *Sektörler dikkate al,nd,ktan sonra, irketlerin sürdürülebilirlik performans göstergelerine (ekonomik, çevresel ve sosyal) yönelik aç,klad,klar, bilgi düzeyinin irketin özkaynak kârl,l, , üzerinde etkisi vard,r.*

hipotezi KABUL edilir.

**irket büyüklü ü:** irket büyüklü ünün daha önce olu turulmu olan panel veri modeline (model 2) kontrol de i keni olarak dahil edilmesi suretiyle gerçekleştirilen panel veri analizine yönelik sonuçlar tablo 4.18.øde gösterilmi tir:

**Tablo 4.18.** *irket Büyüklü ünün ÖZKK Üzerindeki Etkilerinin Analizi*

Ba ,ml, de i ken: ÖZKK				
Yöntem: Tesadüfi etkiler panel veri yöntemi				
Toplam panel (dengesiz) verisi: 90				
White cross-section standard errors & covariance (d.f. corrected)				
Ba ,ms,z de i kenler	Katsay,lar	Standart hatalar	t istatistikleri	p (olas,l,k)
C	0,065752	0,054044	1,216641	0,2272
EKO	0,006339	0,005773	1,098018	0,2754
ÇEV	0,005244	0,002271	2,309424	0,0234
SOS	0,000589	0,001074	0,548444	0,5849
0-5 M LYAR	-0,014584	0,058747	-0,248249	0,8046
5-20 M LYAR	0,067813	0,045717	1,483303	0,1418
20-60 M LYAR	0,048166	0,028623	1,682794	0,0962
R <sup>2</sup>	0,227444			
F istatisti i	4,072604			
F istatisti i P de eri	0,001252			
Durbin Watson istatisti i	1,748097			

Tablo 4.18.øden görülece i üzere modelin anlaml, ,n, gösteren F istatisti inin p de eri (0,001252) 0,05øten küçüktür. Bu, modelin istatistiki olarak anlaml, oldu unu göstermektedir. R<sup>2</sup> de erinin 0,227444 olmas, ise; ba ,ml, de i kende meydana gelebilecek yakla ,k %23ølük de i menin, bu modelde yer alan ba ,ms,z de i kenlerdeki de i imlerle aç,klanabilece ini ortaya koymaktadır. Bu oran,n yüksek olmas, modelin gücünü art,rmaktadır. Durbin Watson istatistik de erinin 2øye yak,n olmas, (1,74) da modelde otokorelasyon sorununun olmad, ,n, göstermektedir.

Modelin istatistiki olarak anlamlı, ç, kmas.; irket büyüklü ü dikkate al, nd, ,nda sürdürülebilirlik performans göstergelerine ili kin aç, klanan bilgi düzeyinin özkaynak kârl, l, , üzerinde etkisinin oldu unu ifade etmektedir. ÇEVØn irket büyüklü ü dikkate al, nd, ktan sonra da istatistiki olarak anlamlı, bir etkiye sahip oldu u görölmektedir. Bununla birlikte irket büyüklü üne ba l, olarak çevresel performans göstergelerine ili kin aç, klanan bilgi düzeyinin özkaynak kârl, l, ,na etkisi çok büyük farkl, l, klar göstermemektir. Bu sonuç; çevresel performans göstergelerine ili kin aç, klanan bilgi düzeyinin irket büyüklü üne göre farkl, l, k göstermedi ini ortaya koyan Kruskal Wallis testi sonuçlar, yla tutarl, l, k göstermektedir.

Bu sonuçlara göre H0 hipotezi reddedilerek;

**B-H2b:** *irket büyüklü ü dikkate al, nd, ktan sonra, irketlerin sürdürülebilirlik performans göstergelerine (ekonomik, çevresel ve sosyal) yönelik aç, klad, klar, bilgi düzeyinin irketin özkaynak kârl, l, , üzerinde etkisi vard, r.*

hipotezi KABUL edilir (modelin p de eri 0,001252).

**irket ya ,:** irket ya ,n, n daha önce olu turulmu olan panel veri modeline (model 2) kontrol de i keni olarak dahil edilmesi suretiyle gerçekleştirilen panel veri analizine yönelik sonuçlar tablo 4.19.Øda gösterilmi tir:

**Tablo 4.19.** *irket Ya ,n, n ÖZKK Üzerindeki Etkilerinin Analizi*

Ba ,ml, de i ken: ÖZKK				
Yöntem: Tesadüfi etkiler panel veri yöntemi				
Toplam panel (dengesiz) verisi: 90				
White cross-section standard errors & covariance (d.f. corrected)				
Ba ,ms, z de i kenler	Katsay, lar	Standart hatalar	t istatistikleri	p (olas, l, k)
C	0,073543	0,044805	1,641423	0,1044
EKO	0,006973	0,005527	1,261659	0,2106
ÇEV	0,005098	0,002248	2,267624	0,0259
SOS	0,000559	0,000971	0,575947	0,5662
0-30 YA	-0,10035	0,136785	-0,733631	0,4652
30-60 YA	0,04918	0,03103	1,584920	0,1167
R2	0,257734			
F istatisti i	5,833390			
F istatisti i P de eri	0,000113			
Durbin Watson statisti i	1,781501			

Tablo 4.19.Ødan görülece i üzere modelin anlamlı, ,n, gösteren F istatisti inin p de eri (0,000113) 0,05Øten küçüktür. Bu, modelin istatistiki olarak anlamlı, oldu unu

göstermektedir.  $R^2$  de erinin 0,257734 olmas, ise; ba ,ml, de i kende meydana gelebilecek yakla ,k %26,1, de i menin, bu modelde yer alan ba ,ms,z de i kenlerdeki de i imlerle aç,klanabilece ini ortaya koymaktad,r. Bu oran,n yüksek olmas, modelin gücünü art,rılmaktad,r. Durbin Watson istatistik de erinin 2,0ye yak,n olmas, (1,78) da modelde otokorelasyon sorununun olmad, ,n, göstermektedir.

Modelin istatistiki olarak anlaml, ç,kmas,; irket ya , dikkate al,nd, ,nda sürdürülebilirlik performans göstergelerine ili kin aç,klan bilgi düzeyinin özkaynak kârl,l, , üzerinde etkisinin oldu unu ifade etmektedir. ÇEV,ın irket ya , dikkate al,nd,ktan sonra da istatistiki olarak anlaml, bir etkiye sahip oldu u görülmektedir.

irket ya , olarak modele dahil edilen de i kenlerin katsay,lar,n,n istatistiki olarak anlams,z olmas,; irket ya ,n,n ÇEV,ın özkaynak kârl,l, , üzerindeki etkisinde anlaml, bir farklı,k yaratmayaca ,n, ifade etmektedir. Bu durum, sürdürülebilirlik performans göstergelerine ili kin aç,klan bilgi düzeyinin irket ya ,na göre farklı,k göstermedi ini ifade eden Kruskal Wallis testi sonuçlar,yla tutarlı,k göstermektedir.

Bu sonuçlara göre  $H_0$  hipotezi reddedilerek;

**B-H2c:** *irket ya , dikkate al,nd,ktan sonra, irketlerin sürdürülebilirlik performans göstergelerine (ekonomik, çevresel ve sosyal) yönelik aç,klad,klar, bilgi düzeyinin irketin özkaynak kârl,l, , üzerinde etkisi vard,r.*

hipotezi KABUL edilir (Modelin p de eri  $0,000113 < 0,05$ ).

**Sahiplik yap,s,:** Sahiplik yap,s,n,n daha önce olu turulmu olan panel veri modeline (model 2) kontrol de i keni olarak dahil edilmesi suretiyle gerçekleştirilen panel veri analizine yönelik sonuçlar tablo 4.20.øde gösterilmi tir:

**Tablo 4.20.** *Sahiplik Yap,s,n,n ÖZKK Üzerindeki Etkileri*

Ba ,ml, de i ken: ÖZKK				
Yöntem: Tesadüfi etkiler panel veri yöntemi				
Toplam panel (dengesiz) verisi: 90				
White cross-section standard errors & covariance (d.f. corrected)				
Ba ,ms,z de i kenler	Katsay,lar	Standart hatalar	t istatistikleri	p (olas,l,k)
C	0,065570	0,080369	0,815862	0,4169
EKO	0,006316	0,005399	1,169885	0,2453
ÇEV	0,005226	0,002134	2,448391	0,0164
SOS	0,000577	0,000982	0,588008	0,5581
YEREL	0,026977	0,049262	0,547614	0,5854

[Tablo 4.20. (devam) *Sahiplik Yapı, s, n, n ÖZKK Üzerindeki Etkileri*]

R <sup>2</sup>	0,210894
F istatisti i	5,679196
F istatisti i P de eri	0,000423
Durbin Watson statisti i	1,697321

Tablo 4.20. den görülece i üzere modelin anlaml, ,n, gösteren F istatisti inin p de eri (0,000423) 0,05 den küçüktür. Bu, modelin istatistiki olarak anlaml, oldu unu göstermektedir. R<sup>2</sup> de erinin 0,210894 olmas, ise; ba ,ml, de i kende meydana gelebilecek yakla ,k %21 dik de i menin, bu modelde yer alan ba ,ms,z de i kenlerdeki de i imlerle aç,klanabilece ini ortaya koymaktad,r. Bu oran,n yüksek olmas, modelin gücünü art,rmaktad,r. Durbin Watson istatistik de erinin 2 öye yak,n olmas, (1,70) da modelde otokorelasyon sorununun olmad, ,n, göstermektedir.

Modelin istatistiki olarak anlaml, ç,kmas,; sahiplik yap,s, dikkate al,nd, ,nda sürdürülebilirlik performans göstergelerine ili kin aç,klan bilgi düzeyinin özkaynak kârl,l, , üzerinde etkisinin oldu unu ifade etmektedir. ÇEV ön sahiplik yap,s, dikkate al,nd,ktan sonra da istatistiki olarak anlaml, bir etkiye sahip oldu u görülmektedir. Sahiplik yap,s, olarak modele dahil edilen de i kenlerin katsay,lar,n,n istatistiki olarak anlams,z olmas,; sahiplik yap,s,n,n ÇEV ön özkaynak kârl,l, , üzerindeki etkisinde anlaml, bir farklı,k yaratmayaca ,n, ifade etmektedir.

Bu sonuçlara göre H<sub>0</sub> hipotezi reddedilerek;

**B-H2d:** *Sahiplik yap,s, dikkate al,nd,ktan sonra, irketlerin sürdürülebilirlik performans göstergelerine (ekonomik, çevresel ve sosyal) yönelik aç,klad,klar, bilgi düzeyinin irketin özkaynak kârl,l, , üzerinde etkisi vard,r.*

hipotezi KABUL edilir (Modelin p de eri 0,00423 < 0,05).

EKO, ÇEV ve SOS ön özkaynak kârl,l, , üzerine etkisine yönelik analiz sonuçlar, tablo 4.21. de özet olarak gösterilmektedir.

**Tablo 4.21.** *Özkaynak Kârl,l, ,na Yönelik Özet Sonuçlar*

	EKO	ÇEV	SOS
Kontrol de i kensiz	-	+	-
Sektör	-	+	-
irket Büyüklü ü	-	+	-

[Tablo 4.21. (devam) *Özkaynak Kârı, İlişkin Yönelik Özet Sonuçlar*]

İrket Ya ,	-	+	-
Sahiplik Yap,s,	-	+	-

Tablo 4.21. de de görüldü ü gibi ekonomik ve sosyal performans göstergelerine ili kin aç,klanan bilgi düzeyinin (EKO ve SOS); sektör, irket büyüklü ü, irket ya , ve sahiplik yap,s, kontrol alt,na al,nd,ktan sonra da özkaynak kârı, , üzerinde etkisi bulunmamaktad,r. Dolay,s,yla öEKO ve SOSün özkaynak kârı, , üzerinde etkisi yokturö denilebilir.

Çevresel performans göstergelerine ili kin aç,klanan bilgi düzeyinin (ÇEV) özkaynak kârı, , üzerindeki etkisi; sektör, irket büyüklü ü, irket ya , ve sahiplik yap,s, modele dahil edildi inde de devam etmektedir. Dolay,s,yla ÇEVün özkaynak kârı, , üzerindeki pozitif etkisi, çe itli aç,lardan kontrol edildi inde de anlaml,d,r. Di er bir ifadeyle bir irketin içinde bulundu u sektöre, irketin büyüklü üne, irketin ya ,na ve irketin sahiplik yap,s,na ba l, olmaks,z,n ÇEVün özkaynak kârı, , üzerinde pozitif etkiye sahip oldu u söylenebilir.

#### 4.3.3. Sürdürülebilirlik performans göstergelerine ili kin aç,klanan bilgi düzeyinin PD/DD oran, üzerindeki etkisine yönelik bulgular

Sürdürülebilirlik performans göstergelerine ili kin (EKO, ÇEV ve SOS) aç,klanan bilgi düzeyinin PD/DD oran, üzerine etkisi Hausman testi sonuçlar,na göre tesadüfi etkiler panel veri analizi yöntemiyle incelenmi tir. Analiz sonuçlar, tablo 4.22. de yer almaktad,r.

**Tablo 4.22. Sürdürülebilirlik Skorlar,n,n PD/DD Oran, Üzerindeki Etkisi**

Ba ,ml, de i ken: PD/DD oran, Yöntem: Sabit etkiler panel veri yöntemi Toplam panel (dengesiz) verisi: 90 White cross-section standard errors & covariance (d.f. corrected)				
Ba ,ms,z de i kenler	Katsay,lar	Standart hatalar	t istatistikleri	p (olas,l,k)
C	1,514614	0,420909	3,598434	0,0005
EKO	-0,033209	0,033344	-0,995959	0,3221
ÇEV	0,007335	0,009418	0,778872	0,4382
SOS	0,011820	0,004730	2,499050	0,0144

[Tablo 4.22. (devam) *Sürdürülebilirlik Skorlar,n,n PD/DD Oran, Üzerindeki Etkisi*]

R2	0,063241
F istatisti i	1,935286
F istatisti i P de eri	0,129903
Durbin Watson statisti i	1,147462

Tablo 4.22. den görülece i üzere modelin anlaml, ,n, gösteren F istatisti inin p de eri (0,129903) 0,05 den büyüktür. Bu, modelin istatistiki olarak anlaml, olmad, ,n, göstermektedir. R<sup>2</sup> de erinin de 0,06 gibi dü ük ç,kmas,; ba ,ms,z de i kenlerin, ba ,ml, de i ken olan PD/DD oran, üzerinde meydana gelebilecek de i imleri aç,kklamada önemli bir etkiye sahip olmad, ,n, göstermektedir. Di er bir ifadeyle PD/DD oran,nda meydana gelecek de i imler, modelin ba ,ms,z de i kenleri olan EKO, ÇEV ve SOS taraf,ndan aç,kklanamamaktad,r. Ayr,ca modelin ba ,ms,z de i kenleri olan EKO ve ÇEVæ ait p de erleri de 0,05 den büyük, yani istatistiki olarak anlams,zd,r. SOSæ ait p de eri 0,05 den küçük olmas,na ra men model istatistiki olarak anlams,z ç,kt, , için SOSæ ait katsay, da anlaml, bir ekilde yorumlanamaz.

Bu sonuçlara göre H0 hipotezi kabul edilerek;

**B-H3:** *irketlerin sürdürülebilirlik performans göstergelerine(ekonomik, çevresel ve sosyal) yönelik aç,kklad,klar, bilgi düzeyinin irketin PD/DD oran, üzerinde pozitif etkisi vard,r.*

hipotezi RED edilir (Modelin p de eri 0.129903>0,05).

**Sektör:** Sektörlerin daha önce olu turulmu olan panel veri modeline (model 3) kontrol de i keni olarak dahil edilmesi suretiyle gerçekte tirilen panel veri analizine yönelik sonuçlar tablo 4.23.æe gösterilmi tir:

**Tablo 4.23.** *Sektörlerin PD/DD Oran, Üzerindeki Etkilerinin Analizi*

Ba ,ml, de i ken: PDDD				
Yöntem: Tesadüfi etkiler panel veri yöntemi				
Toplam panel (dengesiz) verisi: 90				
White cross-section standard errors & covariance (d.f. corrected)				
Ba ,ms,z de i kenler	Katsay,lar	Standart hatalar	t istatistikleri	p (olas,l,k)
C	1,048656	0,656827	1,596549	0,1141
EKO	-0,031733	0,021844	-1,452679	0,1500
CEV	0,006754	0,005526	1,222113	0,2251
SOS	0,011834	0,005972	1,981396	0,0508
MALI	-0,637861	0,739493	-0,862565	0,3908
IMALAT	1,175753	0,668430	1,758976	0,0822



[Tablo 4.23. (devam) *Sektörlerin PD/DD Oran, Üzerindeki Etkilerinin Analizi*]

R <sup>2</sup>	0,158312
F istatisti i	3,159881
F istatisti i P de eri	0,011580
Durbin Watson statisti i	1,261520

Tablo 4.23. den görülece i üzere modelin anlaml, n, gösteren F istatisti inin p de eri (0,011580) 0,05 den küçüktür. Bu, modelin istatistiki olarak anlaml, oldu unu göstermektedir. R<sup>2</sup> de erinin 0,158312 olmas, ise; ba ,ml, de i kende meydana gelebilecek yakla ,k %16 d,k de i menin, bu modelde yer alan ba ,ms,z de i kenlerdeki de i imlerle aç,klanabilece ini ortaya koymaktad,r. Bu oran,n yüksek olmas, modelin gücünü art,rılmaktad,r.

Modelin istatistiki olarak anlaml, ç,kmas,; sektörler dikkate al,nd, nda sürdürülebilirlik performans göstergelerine ili kin aç,klanan bilgi düzeyinin PD/DD oran, üzerinde etkisinin oldu unu ifade etmektedir. Sektörler modele dahil edildi inde SOS un PD/DD oran, üzerindeki etkisi (%10 önem düzeyinde) anlaml, hale gelmi tir. Dolay,s,yla sektörlerin SOS un PD/DD oran, ile ili kisinde etkili oldu u söylenebilir.

Bu sonuçlara göre H<sub>0</sub> hipotezi reddedilerek;

**B-H3a:** *Sektörler dikkate al,nd,ktan sonra, irketlerin sürdürülebilirlik performans göstergelerine (ekonomik, çevresel ve sosyal) yönelik aç,klad,kklar, bilgi düzeyinin irketin PD/DD oran, üzerinde etkisi vard,r.*

hipotezi KABUL edilir (Modelin p de eri 0,045344 < 0,05).

**irket büyüklü ü:** irket büyüklü ünün daha önce olu turulmu olan panel veri modeline (model 3) kontrol de i keni olarak dahil edilmesi suretiyle gerçekleştirilen panel veri analizine yönelik sonuçlar tablo 4.24. te gösterilmi tir:

**Tablo 4.24.** *irket Büyüklü ünün PD/DD Oran, Üzerindeki Etkilerinin Analizi*

Ba ,ml, de i ken: PD/DD				
Yöntem: Tesadüfi etkiler panel veri yöntemi				
Toplam panel (dengesiz) verisi: 90				
White cross-section standard errors & covariance (d.f. corrected)				
Ba ,ms,z de i kenler	Katsay,lar	Standart hatalar	t istatistikleri	p (olas,l,k)
C	0,321089	0,399456	0,803815	0,4238
EKO	-0,033129	0,032352	-1,023999	0,3088
ÇEV	0,007052	0,009602	0,734419	0,4648
SOS	0,012323	0,004943	2,493103	0,0147
0-5 M LYAR	1,434011	0,801370	1,789449	0,0772

[Tablo 4.24. (devam) *irket Büyüklü ünün PD/DD Oran, Üzerindeki Etkilerinin Analizi*]

5-20 M LYAR	1,922013	0,525204	3,659555	0,0004
20-60 M LYAR	0,976053	0,763426	1,278517	0,2046
R <sup>2</sup>	0,123283			
F istatisti i	1,945235			
F istatisti i P de eri	0,083010			
Durbin Watson statisti i	1,253534			

Tablo 4.24. den görülece i üzere modelin anlaml, ,n, gösteren F istatisti inin p de eri (0,083010) 0,05 den büyüktür. Bu durum, modelin istatistiki olarak anlaml, olmad, ,n, göstermektedir. Di er bir ifadeyle ba ,ms,z de i kenlere ve kontrol de i kenlerine ait veriler anlaml, bir sonuç ifade etmemektedir. R<sup>2</sup> de erinin 0,123283 ile dü ük ç,kmas, da, ba ,ms,z de i kenlerin ba ,ml, de i ken olan PD/DD oran, üzerinde önemli bir etkiye sahip olmad, ,n, göstermektedir.

Modelin istatistiki olarak anlams,z ç,kmas,; irket büyüklü ü dikkate al,nd, ,nda sürdürülebilirlik performans göstergelerine ili kin aç,klanan bilgi düzeyinin PD/DD oran, üzerinde etkisinin olmad, ,n, ifade etmektedir. irket büyüklü ü modele dahil edilmedi inde de EKO, ÇEV ve SOSun PD/DD oran, üzerindeki etkisi anlams,z oldu u için; irket büyüklü ünün EKO, ÇEV ve SOSun PD/DD ile ili kisinde etkili olmad, , söylenebilir.

Bu sonuçlara göre H<sub>0</sub> hipotezi kabul edilerek;

**B-H3b:** *irket büyüklü ü dikkate al,nd,ktan sonra, irketlerin sürdürülebilirlik performans göstergelerine (ekonomik, çevresel ve sosyal) yönelik aç,kklad,klar, bilgi düzeyinin irketin PD/DD oran, üzerinde etkisi vard,r.*

hipotezi RED edilir (Modelin p de eri 0,083010 > 0,05).

**irket Ya ,:** irket ya ,n,n daha önce olu turulmu olan panel veri modeline (model 3) kontrol de i keni olarak dahil edilmesi suretiyle gerçekleştirilen panel veri analizine yönelik sonuçlar tablo 4.25. de gösterilmi tir:

**Tablo 4.25.** *irket Ya ,n,n PD/DD Oran, Üzerindeki Etkilerinin Analizi*

Ba ,ml, de i ken: PD/DD				
Yöntem: Tesadüfi etkiler panel veri yöntemi				
Toplam panel (dengesiz) verisi: 90				
White cross-section standard errors & covariance (d.f. corrected)				
Ba ,ms,z de i kenler	Katsay,lar	Standart hatalar	t istatistikleri	p (olas,l,k)
C	0,498456	0,434656	1,146784	0,2547
EKO	-0,03147	0,030522	-1,031088	0,3055

[Tablo 4.25. (devam) *irket Ya ,n,n PD/DD Oran, Üzerindeki Etkilerinin Analizi*]

ÇEV	0,006814	0,008864	0,768741	0,4442
SOS	0,011868	0,004993	2,376713	0,0197
0-30 YA	0,547796	0,657557	0,833078	0,4072
30-60 YA	1,682966	0,574705	2,928403	0,0044
R2	0,14355			
F istatisti i	2,815849			
F istatisti i P de eri	0,021193			
Durbin Watson statisti i	1,275739			

Tablo 4.25. den görülece i üzere modelin anlaml, ,n, gösteren F istatisti inin p de eri (0,021193) 0,05 den küçüktür. Bu durum, modelin istatistiki olarak anlaml, oldu unu göstermektedir. R<sup>2</sup> de erinin 0,14355 olmas, ise; ba ,ml, de i kende meydana gelebilecek yakla ,k %14 dük de i menin, bu modelde yer alan ba ,ms,z de i kenlerdeki de i imlerle aç ,klanabilece ini ortaya koymaktad,r. Bu oran,n yüksek olmas, modelin gücünü art ,rmaktad,r.

Modelin istatistiki olarak anlaml, ç ,kmas,; irket ya , dikkate al ,nd, ,nda sürdürülebilirlik performans göstergelerine ili kin aç ,kılanan bilgi düzeyinin PD/DD oran, üzerinde etkisinin oldu unu ifade etmektedir. irket ya , modele dahil edildi inde SOS un PD/DD oran, üzerindeki etkisi anlaml, hale gelmi tir. Dolay,s,yla irket ya ,n,n SOS un PD/DD ile ili kisinde etkili oldu u söylenebilir.

Bu sonuçlara göre H<sub>0</sub> hipotezi reddedilerek;

**B-H3c:** *irket ya , dikkate al ,nd,ktan sonra, irketlerin sürdürülebilirlik performans göstergelerine (ekonomik, çevresel ve sosyal) yönelik aç ,klad ,klar, bilgi düzeyinin irketin PD/DD oran, üzerinde etkisi vard,r.*

hipotezi KABUL edilir (Modelin p de eri 0,021193 < 0,05).

**Sahiplik Yap,s,:** Sahiplik yap,s,n,n daha önce olu turulmu olan panel veri modeline (model 3) kontrol de i kenini olarak dahil edilmesi suretiyle gerçekleştirilen panel veri analizine yönelik sonuçlar 4.26. da gösterilmi tir:

**Tablo 4.26.** *Sahiplik Yap,s,n,n PD/DD Oran, Üzerindeki Etkilerinin Analizi*

Ba ,ml, de i ken: PD/DD				
Yöntem: Tesadüfi etkiler panel veri yöntemi				
Toplam panel (dengesiz) verisi: 90				
White cross-section standard errors & covariance (d.f. corrected)				
Ba ,ms,z de i kenler	Katsay ,lar	Standart hatalar	t istatistikleri	p (olas ,l,k)
C	1,657825	0,382592	4,333141	0,0000

[Tablo 4.26. (devam) *Sahiplik Yapı, s, n, n PD/DD Oran, Üzerindeki Etkilerinin Analizi*]

EKO	-0,032899	0,033938	-0,969392	0,3351
ÇEV	0,007308	0,009504	0,768993	0,4440
SOS	0,011706	0,004496	2,603865	0,0109
YEREL	-0,216792	0,245186	-0,884194	0,3791
R <sup>2</sup>	0,065843			
F istatisti i	1,497782			
F istatisti i P de eri	0,210105			
Durbin Watson statisti i	1,177015			

Tablo 4.26. dan görülece i üzere modelin anlaml, ,n, gösteren F istatisti inin p de eri (0,210105) 0,05 ten büyüktür. Bu durum, modelin istatistiki olarak anlaml, olmad, ,n, göstermektedir. Di er bir ifadeyle ba ,ms,z de i kenlere ve kontrol de i kenlerine ait veriler anlaml, bir sonuç ifade etmemektedir. R<sup>2</sup> de erinin 0,065843 ile oldukça dü ük ç,kmas, da, ba ,ms,z de i kenlerin ba ,ml, de i ken olan PD/DD oran, üzerinde önemli bir etkiye sahip olmad, ,n, göstermektedir.

Modelin istatistiki olarak anlams,z ç,kmas,; sahiplik yapı, s, dikkate al,nd, ,nda sürdürülebilirlik performans göstergelerine ili kin aç,klanan bilgi düzeyinin PD/DD oran, üzerinde etkisinin olmad, ,n, ifade etmektedir. Sahiplik yapı, s, modele dahil edilmedi inde de EKO, ÇEV ve SOS un PD/DD oran, üzerindeki etkisi anlams,z oldu u için; sahiplik yapı, s, n, n EKO, ÇEV ve SOS un PD/DD ile ili kisinde etkili olmad, , di er bir ifadeyle sahiplik yapı, s, na ba l, olarak PD/DD oran, na olan etkinin de i medi i söylenebilir.

Bu sonuçlara göre H<sub>0</sub> hipotezi kabul edilerek;

**B-H3d:** *Sahiplik yapı, s, dikkate al,nd,ktan sonra, irketlerin sürdürülebilirlik performans göstergelerine (ekonomik, çevresel ve sosyal) yönelik aç,klad,klar, bilgi düzeyinin irketin PD/DD oran, üzerinde etkisi vard,r.*

hipotezi RED edilir (Modelin p de eri 0,210105 > 0,05).

EKO, ÇEV ve SOS un PD/DD oran, üzerindeki etkisine yönelik analiz sonuçlar, tablo 4.27. de özet olarak gösterilmektedir.

**Tablo 4.27.** *PD/DD Oran, na Yönelik Özet Sonuçlar*

	EKO	ÇEV	SOS
Kontrol de i kensiz	-	-	-
Sektör	-	-	+

[Tablo 4.27. (devam) PD/DD Oran,na Yönelik Özet Sonuçlar]

irket Büyüklü ü	-	-	-
irket Ya ,	-	-	+
Sahiplik Yap,s,	-	-	-

Tablo 4.27. de de görüldü ü gibi ekonomik ve çevresel performans göstergelerine ili kin aç,klanan bilgi düzeyinin (EKO ve ÇEV) sektör, irket büyüklü ü, irket ya , ve sahiplik yap,s, kontrol edildikten sonra da PD/DD oran, üzerinde etkisi bulunmamaktadır. Buna göre öEKO ve ÇEV'ın PD/DD oran, üzerinde etkisi yokturö denilebilir.

Sosyal performans göstergelerine ili kin aç,klanan bilgi düzeyinin (SOS) PD/DD oran, üzerindeki etkisi, sektörler ve irket ya , modele dahil edildi inde anlaml, hale gelmektedir. irket büyüklü ü ve sahiplik yap,s, modele dahil edildi inde ise SOS'ın PD/DD oran, üzerinde anlaml, bir etkiye sahip olmad, , sonucuna ula ,lm, t,r. Buna göre öSOS'ın PD/DD oran, üzerinde pozitif etkisi vard,r veya yokturö ekinde genellenebilir, kesin bir sonuç ifade edilemez. Ancak bu sonuçlara göre; ileride yap,lacak çal, malarda; belli bir sektöre veya irket ya , aç,s,ndan belli bir gruba yönelik SOS'ın PD/DD oran, üzerindeki etkisinin test edilmesi suretiyle, daha ayr,nt,l, sonuçlar elde edilebilir.

#### 4.3.4. Sürdürülebilirlik performans göstergelerine ili kin aç,klanan bilgi düzeyinin F/K oran, üzerindeki etkisine yönelik bulgular

Sürdürülebilirlik performans göstergelerine ili kin (EKO, ÇEV ve SOS) aç,klanan bilgi düzeyinin F/K oran, üzerine etkisi Hausman testi sonuçlar,na göre tesadüfi etkiler panel veri analizi yöntemiyle incelenmiştir. Analiz sonuçlar, tablo 4.28. de yer almaktadır.

**Tablo 4.28. Sürdürülebilirlik Skorlar,na F/K Oran, Üzerindeki Etkisi**

Ba ,ml, de i ken: F/K oran, Yöntem: Tesadüfi etkiler panel veri yöntemi Toplam panel (dengesiz) verisi: 82 White cross-section standard errors & covariance (d.f. corrected)				
Ba ,ms,z de i kenler	Katsay,lar	Standart hatalar	t istatistikleri	p (olas,l,k)
C	1,691443	6,169686	2,741537	0,0076
EKO	-0,165195	0,262894	-0,628370	0,5316

[Tablo 4.28. (devam) *Sürdürülebilirlik Skorlar,n,n F/K Oran, Üzerindeki Etkisi*]

ÇEV	-0,056996	0,070996	-0,802804	0,4245
SOS	-0,052252	0,111093	-0,470342	0,6394
R2	0,023754			
F istatisti i	0,632635			
F istatisti i P de eri	0,596164			
Durbin Watson statisti i	1,140010			

Tablo 4.28. den görülece i üzere modelin anlaml, ,n, gösteren F istatisti inin p de eri (0,596164) 0,05 ten büyüktür. Bu, modelin istatistiki olarak anlaml, olmad, ,n, göstermektedir. R<sup>2</sup> de erinin de 0,02 gibi dü ük ç,kmas,; ba ,ms,z de i kenlerin, ba ,ml, de i ken olan F/K oran, üzerinde meydana gelebilecek de i imleri aç,kklamada önemli bir etkiye sahip olmad, ,n, göstermektedir. Di er bir ifadeyle F/K oran,nda meydana gelecek de i imler, modelin ba ,ms,z de i kenleri olan EKO, ÇEV ve SOS taraf,ndan aç,klanamamaktad,r. Ayr,ca modelin ba ,ms,z de i kenleri olan EKO, ÇEV ve SOS a ait p de erleri de 0,05 ten büyük, yani istatistiki olarak anlams,zd,r.

Bu sonuçlara göre H0 hipotezi kabul edilerek;

**B-H4:** *irketlerin sürdürülebilirlik performans göstergelerine (ekonomik, çevresel ve sosyal) yönelik aç,kklad,klar, bilgi düzeyinin irketin F/K oran, üzerinde pozitif etkisi vard,r.*

hipotezi RED edilir (Modelin p de eri 0.596164>0,05).

**Sektör:** Sektörlerin daha önce olu turulmu olan panel veri modeline (model 4) kontrol de i keni olarak dahil edilmesi suretiyle gerçekleştirilen panel veri analizine yönelik sonuçlar tablo 4.29. da gösterilmi tir:

**Tablo 4.29.** *Sektörlerin F/K Oran, Üzerindeki Etkilerinin Analizi*

Ba ,ml, de i ken: FK				
Yöntem: Tesadüfi etkiler panel veri yöntemi				
Toplam panel (dengesiz) verisi: 82				
White cross-section standard errors & covariance (d.f. corrected)				
Ba ,ms,z de i kenler	Katsay,lar	Standart hatalar	t istatistikleri	p (olas,l,k)
C	1,242220	6,991595	1,776734	0,0796
EKO	-0,131320	0,361644	-0,363119	0,7175
CEV	-0,057963	0,103727	-0,558801	0,5779
SOS	-0,050745	0,085918	-0,590616	0,5565
MALI	-0,062462	6,336928	-0,009857	0,9922
IMALAT	7,380178	5,711538	1,292153	0,2002

[Tablo 4.29. (devam) *Sektörlerin F/K Oran, Üzerindeki Etkilerinin Analizi*]

R <sup>2</sup>	0,072790
F istatisti i	1,193263
F istatisti i P de eri	0,320535
Durbin Watson statisti i	1,187348

Tablo 4.29. dan görülece i üzere modelin anlaml, ,n, gösteren F istatisti inin p de eri (0,320535) 0,05 ten büyüktür. Bu durum, modelin istatistiki olarak anlaml, olmad, ,n, göstermektedir. Di er bir ifadeyle ba ,ms,z de i kenlere ve kontrol de i kenlerine ait katsay,lar anlaml, bir sonuç ifade etmemektedir. Ayr,ca R<sup>2</sup> de erinin 0,072790 olmas,, ba ,ms,z de i kenlerin ba ,ml, de i ken olan F/K oran, üzerinde önemli bir etkiye sahip olmad, ,n, göstermektedir.

Modelin istatistiki olarak anlams,z ç,kmas,; sektörler dikkate al,nd, ,nda sürdürülebilirlik performans göstergelerine ili kin aç,klanan bilgi düzeyinin F/K oran, üzerinde etkisinin olmad, ,n, ifade etmektedir. Sektörler modele dahil edilmedi inde de EKO, ÇEV ve SOSun F/K oran, üzerindeki etkisi anlams,z oldu u için; sektörlerin EKO, ÇEV ve SOSun F/K oran, ile ili kisinde etkili olmad, , di er bir ifadeyle sektörlerle ba l, olarak F/K oran,na olan etkinin de i medi i söylenebilir.

Bu sonuçlara göre H<sub>0</sub> hipotezi kabul edilerek;

**B-H4a:** *Sektörler dikkate al,nd,ktan sonra, irketlerin sürdürülebilirlik performans göstergelerine (ekonomik, çevresel ve sosyal) yönelik aç,kklad,klar, bilgi düzeyinin irketin F/K oran, üzerinde etkisi vard,r.*

hipotezi RED edilir (Modelin p de eri 0,558854 > 0,05).

**irket büyüklü ü:** irket büyüklü ünün daha önce olu turulmu olan panel veri modeline (model 4) kontrol de i keni olarak dahil edilmesi suretiyle gerçekleştirilen panel veri analizine yönelik sonuçlar tablo 4.30. da gösterilmi tir:

**Tablo 4.30.** *irket Büyüklü ünün F/K Oran, Üzerindeki Etkilerinin Analizi*

Ba ,ml, de i ken: F/K				
Yöntem: Tesadüfi etkiler panel veri yöntemi				
Toplam panel (dengesiz) verisi: 82				
White cross-section standard errors & covariance (d.f. corrected)				
Ba ,ms,z de i kenler	Katsay,lar	Standart hatalar	t istatistikleri	p (olas,l,k)
C	1,115393	5,558886	2,006504	0,0484
EKO	-0,156229	0,238442	-0,655210	0,5143
ÇEV	-0,060897	0,076686	-0,794104	0,4296

[Tablo 4.30. (devam) *irket Büyüklü ünün F/K Oran, Üzerindeki Etkilerinin Analizi*]

SOS	-0,039997	0,115993	-0,344824	0,7312
0-5 M LYAR	4,974123	3,010341	1,652345	0,1026
5-20 M LYAR	8,887607	3,939141	2,256230	0,0270
20-60 M LYAR	6,064678	3,471530	1,746975	0,0847
R2	0,050278			
F istatisti i	0,661741			
F istatisti i P de eri	0,680635			
Durbin Watson statisti i	1,207957			

Tablo 4.30. dan görülece i üzere modelin anlaml, ,n, gösteren F istatisti inin p de eri (0,680635) 0,05 ten büyüktür. Bu durum, modelin istatistiki olarak anlaml, olmad, ,n, göstermektedir. Di er bir ifadeyle ba ,ms,z de i kenlere ve kontrol de i kenlerine ait veriler anlaml, bir sonuç ifade etmemektedir. R<sup>2</sup> de erinin 0,050278 ile oldukça dü ük ç,kmas., ba ,ms,z de i kenlerin ba ,ml, de i ken olan F/K oran, üzerinde önemli bir etkiye sahip olmad, ,n, göstermektedir.

Modelin istatistiki olarak anlams,z ç,kmas.,; irket büyüklü ü dikkate al,nd, ,nda sürdürülebilirlik performans göstergelerine ili kin aç,klanan bilgi düzeyinin F/K oran, üzerinde etkisinin olmad, ,n, ifade etmektedir. irket büyüklü ü modele dahil edilmedi inde de EKO, ÇEV ve SOS un F/K oran, üzerindeki etkisi anlams,z oldu u için; irket büyüklü ünün EKO, ÇEV ve SOS un F/K oran, ile ili kisinde etkili olmad, , di er bir ifadeyle irket büyüklü üne ba l, olarak F/K oran,na olan etkinin de i medi i söylenebilir.

Bu sonuçlara göre H0 hipotezi kabul edilerek;

**B-H4b:** *irket büyüklü ü dikkate al,nd,ktan sonra irketlerin sürdürülebilirlik performans göstergelerine (ekonomik, çevresel ve sosyal) yönelik aç,klad,klar, bilgi düzeyinin irketin F/K oran, üzerinde etkisi vard,r.*

hipotezi RED edilir (Modelin p de eri 0.680635>0,05).

**irket Ya ,:** irket ya ,n,n daha önce olu turulmu olan panel veri modeline (model 4) kontrol de i keni olarak dahil edilmesi suretiyle gerçekleştirilen panel veri analizine yönelik sonuçlar tablo 4.31. de gösterilmi tir:



**Tablo 4.31.** *irket Ya ,n,n F/K Oran, Üzerindeki Etkilerinin Analizi*

Ba ,ml, de i ken: F/K				
Yöntem: Tesadüfi etkiler panel veri yöntemi				
Toplam panel (dengesiz) verisi: 82				
White cross-section standard errors & covariance (d.f. corrected)				
Ba ,ms,z de i kenler	Katsay,lar	Standart hatalar	t istatistikleri	p (olas,l,k)
C	1,331186	5,815998	2,288834	0,0249
EKO	-0,12701	0,292086	0,43485	0,6649
ÇEV	-0,05415	0,066961	-0,808726	0,4212
SOS	-0,04957	0,118955	-0,416694	0,6781
0-30 YA	-1,061182	1,821315	-0,582646	0,5619
30-60 YA	5,940297	2,787987	2,130676	0,0364
R2	0,056607			
F istatisti i	0,912052			
F istatisti i P de eri	0,477878			
Durbin Watson statisti i	1,190316			

Tablo 4.31.øden görülece i üzere modelin anlaml, ,n, gösteren F istatisti inin p de eri (0,477878) 0,05øen büyüktür. Bu durum, modelin istatistiki olarak anlaml, olmad, ,n, göstermektedir. Di er bir ifadeyle ba ,ms,z de i kenlere ve kontrol de i kenlerine ait veriler anlaml, bir sonuç ifade etmemektedir. R<sup>2</sup> de erinin 0,056607 ile oldukça dü ük ç,kmas., ba ,ms,z de i kenlerin ba ,ml, de i ken olan F/K oran, üzerinde önemli bir etkiye sahip olmad, ,n, göstermektedir.

Modelin istatistiki olarak anlams,z ç,kmas.;; irket ya , dikkate al,nd, ,nda sürdürülebilirlik performans göstergelerine ili kin aç,klanan bilgi düzeyinin F/K oran, üzerinde etkisinin olmad, ,n, ifade etmektedir. irket ya , modele dahil edilmedi inde de EKO, ÇEV ve SOSøan F/K oran, üzerindeki etkisi anlams,z oldu u için; irket ya ,n,n EKO, ÇEV ve SOSøan F/K oran, ile ili kisinde etkili olmad, , di er bir ifadeyle irket ya ,na ba l, olarak F/K oran,na olan etkinin de i medi i söylenebilir.

Bu sonuçlara göre H0 hipotezi kabul edilerek;

**B-H4c:** *irket ya , dikkate al,nd,ktan sonra irketlerin sürdürülebilirlik performans göstergelerine (ekonomik, çevresel ve sosyal) yönelik aç,kklad,klar, bilgi düzeyinin irketin F/K oran, üzerinde etkisi vard,r.*

hipotezi RED edilir (Modelin p de eri 0,477878>0,05).

**Sahiplik Yap,s,:** Sahiplik yap,s,n,n daha önce olu turulmu olan panel veri modeline (model 4) kontrol de i keni olarak dahil edilmesi suretiyle gerçekleştirilen panel veri analizine yönelik sonuçlar tablo 4.32.øde gösterilmi tir.

**Tablo 4.32. Sahiplik Yapı, s, n, n F/K Oran, Üzerindeki Etkilerinin Analizi**

Bağımlı değişken: F/K				
Yöntem: Tesadüfi etkiler panel veri yöntemi				
Toplam panel (dengesiz) verisi: 82				
White cross-section standard errors & covariance (d.f. corrected)				
Bağımlı değişkenler	Katsayılar	Standart hatalar	t istatistikleri	p (olasılık)
C	1,634959	4,394446	3,720511	0,0004
EKO	-0,159096	0,263401	-0,604005	0,5476
ÇEV	-0,059049	0,068428	-0,862934	0,3909
SOS	-0,048577	0,102458	-0,474110	0,6368
YEREL	0,534261	3,093510	0,172704	0,8633
R <sup>2</sup>	0,023483			
F istatistiği	0,462928			
F istatistiği P değeri	0,762707			
Durbin Watson istatistiği	1,156681			

Tablo 4.32'den görüleceği üzere modelin anlamlı olduğunu gösteren F istatistiğinin p değeri (0,762707) 0,05'ten büyüktür. Bu durum, modelin istatistiki olarak anlamlı olmadığını göstermektedir. Diğer bir ifadeyle bağımlı değişkenlere ve kontrol değişkenlerine ait veriler anlamlı bir sonuç ifade etmemektedir. R<sup>2</sup> değerinin 0,023483 ile oldukça düşük olması, bağımlı değişkenlerin bağımlı değişken olan F/K oranı üzerinde önemli bir etkiye sahip olmadığını göstermektedir.

Modelin istatistiki olarak anlamsız olması; sahiplik yapısına dikkate alındığında sürdürülebilirlik performans göstergelerine ilişkin açıklanan bilgi düzeyinin F/K oranı üzerinde etkisinin olmadığını ifade etmektedir. Sahiplik yapısına modele dahil edilmediğinde de EKO, ÇEV ve SOS'un F/K oranı üzerindeki etkisi anlamsız olduğu için; sahiplik yapısına EKO, ÇEV ve SOS'un F/K oranı ile ilgili kısımler etkili olmadığını, diğer bir ifadeyle sahiplik yapısına bağlı olarak F/K oranına olan etkinin de ifade edilebilir.

Bu sonuçlara göre H<sub>0</sub> hipotezi kabul edilerek;

**B-H4d:** Sahiplik yapısına dikkate alındıktan sonra şirketlerin sürdürülebilirlik performans göstergelerine (ekonomik, çevresel ve sosyal) yönelik açıklamalar, bilgi düzeyinin şirketin F/K oranı üzerinde etkisi vardır.

hipotezi RED edilir (Modelin p değeri 0,762707 > 0,05).

EKO, ÇEV ve SOS'un F/K oranı üzerindeki etkisine yönelik analiz sonuçları, tablo 4.33'te özet olarak gösterilmektedir.

**Tablo 4.33. F/K Oran,na Yönelik Özet Sonuçlar**

	EKO	ÇEV	SOS
Kontrol de i kensiz	-	-	-
Sektör	-	-	-
irket Büyüklü ü	-	-	-
irket Ya ,	-	-	-
Sahiplik Yap,s,	-	-	-

Tablo 4.33.øten de görüldü ü gibi ekonomik, çevresel ve sosyal performans göstergelerine ili kin aç,klanana bilgi düzeyinin (EKO, ÇEV ve SOS) hiçbir ekilde F/K oran, üzerinde etkisi bulunmamaktadır. Di er bir ifadeyle sektör, irket büyüklü ü, irket ya , ve sahiplik yap,s, de i kenleri modele dahil edildi inde de EKO, ÇEV ve SOS'ün F/K oran, üzerinde anlaml, bir etkiye sahip olmad, , sonucu de i memektedir. Dolay,s,yla bu sonuçlara göre EKO, ÇEV ve SOS'ün F/K oran, üzerinde bir etkiye sahip olmad, , söylenebilir.

Panel veri analizi sonuçlar, genel olarak de erlendirildi inde; sürdürülebilirlik performans göstergelerine ili kin aç,klanana bilgi düzeyini temsilen modele dahil edilen ÇEV ve SOS ba ,ms,z de i kenlerinin muhasebe temelli ölçüler olan aktif kârl,l, , ve özkaynak kârl,l, , oranlar, üzerindeki etkisinin istatistiki olarak anlaml, oldu u sonucuna ula ,lm, t,r. ÇEV, hem aktif kârl,l, , hem de özkaynak kârl,l, , ; SOS ise sadece aktif kârl,l, , üzerinde pozitif bir etkiye sahiptir. Di er bir ifadeyle çevresel ve sosyal performans göstergelerine yönelik aç,klanana bilgi düzeyinde meydana gelebilecek her birimlik art, aktif kârl,l, , üzerinde; çevresel performans göstergelerine yönelik aç,klanana bilgi düzeyinde meydana gelebilecek her birimlik art, ise özkaynak kârl,l, , üzerinde olumlu yönde etki gösterecektir. Bununla birlikte EKO, ÇEV ve SOS ba ,ms,z de i kenlerinin piyasa temelli ölçüler olan PD/DD ve F/K oranlar, üzerinde istatistiki olarak anlaml, bir etkiye sahip olmad, , sonucuna var,lm, t,r. Piyasa temelli oranlar; piyasada var olan birçok faktör ve beklentiden etkilenerek ekillenebildi i için elde edilen sonuçlar, çal, man,n ba ,ms,z de i kenleri olan EKO, ÇEV ve SOS'ün PD/DD ve F/K oran, üzerinde anlaml, bir etkiye sahip olmad, ,n, göstermi olabilir.

Sektörler dikkate al,nd, ,nda; çevresel performans göstergelerine ili kin aç,klanana bilgi düzeyinin aktif kârl,l, , ve özkaynak kârl,l, , üzerinde, sosyal performans

göstergelerine ili kin aç,klanan bilgi düzeyinin (SOS) ise aktif kârl,l, , ve PD/DD oran, üzerinde anlaml, pozitif bir etkiye sahip oldu u sonucu ortaya ç,km, t,r.

irket büyüklü ü dikkate al,nd, ,nda; çevresel performans göstergelerine ili kin aç,klanan bilgi düzeyinin (ÇEV) aktif kârl,l, , ve özkaynak kârl,l, ,, sosyal performans göstergelerine ili kin aç,klanan bilgi düzeyinin (SOS) ise aktif kârl,l, , üzerinde anlaml, pozitif bir etkiye sahip oldu u, PD/DD ve F/K oran, üzerinde ise anlaml, bir etkiye sahip olmad, , sonucu bulunmu tur.

irket ya , dikkate al,nd, ,nda; çevresel performans göstergelerine ili kin aç,klanan bilgi düzeyinin (ÇEV) aktif kârl,l, , ve özkaynak kârl,l, ,, sosyal performans göstergelerine ili kin aç,klanan bilgi düzeyinin (SOS) ise aktif kârl,l, , ve PD/DD oran, üzerinde anlaml, pozitif bir etkiye sahip oldu u sonucu ortaya ç,km, t,r.

Sahiplik yap,s, dikkate al,nd, ,nda; çevresel performans göstergelerine ili kin aç,klanan bilgi düzeyinin (ÇEV) aktif kârl,l, , ve özkaynak kârl,l, ,, sosyal performans göstergelerine ili kin aç,klanan bilgi düzeyinin (SOS) ise aktif kârl,l, , üzerinde anlaml, pozitif bir etkiye sahip oldu u sonucuna ula ,lm, t,r.

Panel veri analizi sonuçlar,nda dikkat çeken bir di er nokta ise ekonomik performans göstergelerine ili kin aç,klanan bilgi düzeyinin (EKO) hiçbir ko ulda finansal performans göstergeleri üzerinde anlaml, bir etkiye sahip olmamas,d,r.

## 5. SONUÇ, TARTI MA VE ÖNER LER

### 5.1. Sonuç

Son yıllarda dünyada olduğu gibi Türkiye'de de sürdürülebilirlik raporu yayınlayan şirket sayısı önemli bir artış görülmektedir. Dünya genelinde kabul gören bir raporlama çerçevesi yayınlayan, olan GRI'nin, 2006 yılında yayınladığı, G3 raporlama çerçevesi ile birlikte bu artış hızla devam etmektedir. Sürdürülebilirlik raporu yayınlamak; şirketlerin paydaşlarına yönelik sadece finansal açıdan değil ekonomik, çevresel ve sosyal konularda da hesap verebilir ve şeffaf olmasının bir göstergesidir. Buna karşılık bazı ekonomistler (özellikle Friedman), kârlılıklarına katkı sağlamadıkça şirketlerin sürdürülebilirlik raporlarıyla ilgilenmeyeceğini ve sürdürülebilirlik raporları şirket hissedarları açısından resmi olmayan bir vergi niteliğinde olduğunu savunmaktadır (Nyit Chiong, 2010; Welter, 2011). Buna bağlı olarak zaman içerisinde şirketlerin sürdürülebilirlik bilincinin artmasıyla beraber bunun finansal performans üzerine etkisinin nasıl olduğu sorusu gündeme gelmiştir. Bu kapsamda çalışmamızın temel amacı; sürdürülebilirlik raporlarında açıklanan bilgi düzeyinin, şirketlerin finansal performans üzerindeki etkisinin araştırılmasıdır.

Bu çalışmada ayrıca sürdürülebilirlik raporlarında açıklanan bilgi düzeyinin sektör, şirket büyüklüğü, şirket yaşı ve sahiplik yapısı gibi değişkenlere göre farklılık gösterip göstermediği incelenmiştir. Bununla birlikte; sektör, şirket büyüklüğü, şirket yaşı ve sahiplik yapısı gibi değişkenleri, sürdürülebilirlik raporlarında açıklanan bilgi düzeyinin, şirketlerin finansal performans üzerindeki etkisinin araştırılmasında kontrol değişkeni olarak dikkate alınmıştır. Bu amaçlar doğrultusunda; 2008-2014 dönemini kapsayan GRI raporlama çerçevelerine göre sürdürülebilirlik raporu yayınlayan 30 şirketin verisi analizlere dahil edilmiştir.

Yapılan istatistiksel analizler sonucunda elde edilen bulgulara yönelik veriler özet olarak Tablo 5.1'de sunulmuştur.

**Tablo 5.1.** Çalışma Sonuçları Özet Gösterimi

	A \ B	Muhasebe Temelli		Piyasa Temelli	
		Aktif Kârlılık	Özkaynak Kârlılık	PD/DD oran	F/K oran
		B-H1, + (ÇEV ve SOS)	B-H2, + (ÇEV)	B-H3, -	B-H4, -
Sektör	A-H1, + (ÇEV)	B-H1a, + (ÇEV ve SOS)	B-H2a, + (ÇEV)	B-H3a, + (SOS)	B-H4a, -

[Tablo 5.1. (devam) *Çal, ma Sonuçlar,n,n Özet Gösterimi*]

irket Büyüklü ü	A-H2, + (EKO)	B-H1b, + (ÇEV ve SOS)	B-H2b, + (ÇEV)	B-H3b, -	B-H4b, -
irket Ya ,	A-H3, -	B-H1c, + (ÇEV ve SOS)	B-H2c, + (ÇEV)	B-H3c, + (SOS)	B-H4c, -
Sahiplik Yap,s,	A-H4, + (EKO, ÇEV, SOS ve SÜR)	B-H1d, + (ÇEV ve SOS)	B-H2d, + (ÇEV)	B-H3d, -	B-H4d, -

## 5.2. Tart, ma ve Öneriler

Tablo 5.1.øde görüldü ü gibi; ilk olarak sürdürülebilirlik raporlar,nda aç,klanan bilgi düzeyinin (ekonomik, çevresel, sosyal ve toplam) sektör, irket büyüklü ü, irket ya , ve sahiplik yap,s,na göre farklı,klar gösterip göstermedi i analiz edilmi tir.

Analiz sonuçlar,; **sektör** aç,s,ndan de erlendirildi inde, irketlerin çevresel performans göstergelerine ili kin aç,klad,klar, bilgi düzeyi ortalamalar,n,n sektörler e göre farklı,klar gösterdi ine i aret etmektedir. Bu sonuç; çevresel performans,n ve çevresel performansa ili kin aç,klamalar,n sektörler aras,nda farklı,klar gösterebilece ini belirten Ullman (1985) ve Waddock ve Graves (1997)ın görü leriyle tutarlı,klar göstermektedir. Ayr,ca çal, mada elde edilen bu sonuçlar, me ruiyet teorisini desteklemektedir. Çünkü farklı, sektörlerde yer alan irketler, faaliyetlerinin me rulu unu sa layabilmek için faaliyetlerinin çevresel boyutlar,na yönelik farklı, düzeyde bilgilendirme yapma ihtiyac, duyabilir. Farklı, sektörlerde yer alan irketlerin; farklı, payda beklentilerinin olmas,, farklı, çevresel kontrollere tabi olmalar,, sektörün niteli ine göre çal, anlar,na yönelik farklı, i uygulamalar,n,n söz konusu olabilmesi gibi sebepler çevresel performansa ili kin aç,klanan bilgi düzeyinin farklı,la mas,nda etkili olabilecek unsurlard,r. Çal, mada da; bu durumu destekler nitelikte bulgular elde edilmi tir. Örne in; tablo 4.1.øde görüldü ü gibi çevresel aç,dan daha hassas bir sektör olan imalat sektöründe çevresel performans göstergelerine ili kin aç,klanan bilgi düzeyi mali sektöre göre daha yüksek ç,km, t,r.

Öte yandan ekonomik, sosyal ve toplam performans göstergelerine ili kin aç,klanan bilgi düzeyi ise sektörler aras,nda farklı,klar göstermemektedir. Ekonomik, sosyal ve toplam performans göstergelerine ili kin aç,klanan bilgi düzeyinin sektörler aras,nda benzer özellikler göstermesi sonucu ise; kurumsal teoriyi desteklemektedir. Bununla birlikte bu sonuç, GRI raporlama çerçevesini kullanan irketlerin farklı,

sektörlerde olsalar bile ekonomik, sosyal ve toplam performans göstergelerine ilişkin yaptıkları, açıklamaları, kararlaştırabileceklerini göstermektedir.

**İrket büyüklüğüne** göre, sadece ekonomik performans göstergelerine ilişkin açıklanan bilgi düzeyinin istatistiki olarak anlamlı farklılıklar gösterdiği sonucuna ulaşılmıştır. İrket büyüklüğüne göre ekonomik performans göstergelerine ilişkin açıklanan bilgi düzeyinin farklılaşması; irket büyüklüğünün de mesine bağlı olarak irketlerin ekonomik performansına yönelik daha fazla açıklama yapmaya istekli oldukları, ekinde de değerlendirilebilir. Tablo 4.3.1'de görülen sonuçlar da, irket büyüklüğü yüksek olan irketlerin diğer grupları, ekonomik performansa ilişkin açıkladıkları, bilgi düzeyi ortalamasından yüksek olduğunu göstermektedir.

Çevresel, sosyal ve toplam sürdürülebilirlik performans göstergelerine ilişkin açıklanan bilgi düzeyi irket büyüklüğüne göre benzer özellikler göstermektedir. Bu sonuç, genel kabul gören bir raporlama çerçevesi olan GRI raporlama çerçevesini kullanan irketlerin farklı irket büyüklüklerine sahip olsalar bile çevresel, sosyal ve toplam sürdürülebilirlik performans göstergelerine ilişkin yaptıkları, açıklamaları, kararlaştırabilmesinin mümkün olabileceğini göstermektedir. Ayrıca bu sonuçlar; irket büyüklüğüne göre irketlerin farklı kurumsal sosyal sorumluluk davranışları, gösterebileceğini ifade eden Waddock ve Graves (1997), Orlitzky (2001) ve Peters ve Mullen (2007)'nin görüşleriyle tutarlılık göstermemektedir. Bu durum; Türkiye'de faaliyet gösteren irketlerde, irket büyüklüğünün çevresel, sosyal ve toplam sürdürülebilirlik performansına yönelik açıklamalar üzerinde önemli bir fark yaratmadığını, ekinde de değerlendirilebilir.

**İrket yaşına** göre ise; ekonomik, çevresel, sosyal ve toplam sürdürülebilirlik performans göstergelerine ilişkin açıklanan bilgi düzeyi farklılıklar göstermemektedir. Dolayısıyla bu sonuç; irket yaşı ile sürdürülebilirlik performansları arasında pozitif yönde ilişki olduğunu ifade eden Roberts (1992) ve Moore (2001) ile negatif yönde ilişki bulunan Cochran ve Wood (1984)'nin görüşlerinden farklılaşmaktadır. Bu durum; çalışanların beklentileriyle uyumlu olmamakla birlikte, irket yaşının sürdürülebilirlik performans göstergelerine ilişkin açıklamalar üzerinde istatistiki olarak önemli bir etkiye sahip olmadığını, ekinde de değerlendirilebilir. Öte yandan çalışan sonuçları, farklı yıllarda kurulum olsalar bile irketlerin sürdürülebilirlik performans göstergelerine yönelik yaptıkları, açıklamaları, kararlaştırabileceklerini de göstermektedir. Ayrıca bu durum GRI

raporlama çerçevesinin amaçlarından biri olan sürdürülebilirlik raporlamasında standartla man, n sa lanması, konusunda önemli bir gösterge olarak değerlendirilebilir.

**Sahiplik yap, s, na** göre şirketlerin ekonomik, çevresel, sosyal ve toplam sürdürülebilirlik performans göstergelerine ilişkin açıkladıkları, bilgi düzeyinin istatistiki açıdan anlamlı bir farklılık göstermesi çal, man, n beklentileriyle uyumludur. Ayrıca tablo 4.7.deki veriler yerel sahipliği daha yüksek olan şirketlerin ekonomik, çevresel, sosyal ve toplam sürdürülebilirlik performans göstergelerine ilişkin açıkladıkları, bilgi düzeyi ortalamaları, n, n daha düşük olduğunu göstermektedir. Bu sonuç; GRI raporlama çerçevesinde yer alan ekonomik, çevresel ve sosyal performans göstergelerinin yerel sahipliği yüksek olan şirketlerde benimsenmesinin daha yavaş, yabancı sahipliği yüksek olan şirketlerde ise daha hızlı olduğunu ortaya koymaktadır.

Tablo 5.1.deki görüldüğü üzere, çal, man, n ikinci k, sm, nda ekonomik, çevresel ve sosyal performans göstergelerine ilişkin açıklanan bilgi düzeyinin; aktif kârlı, ,, özkaynak kârlı, ,, PD/DD ve F/K oranı, üzerindeki etkisine yönelik sonuçlar yer almaktadır.

Elde edilen sonuçlara göre **ekonomik** performans göstergelerine ilişkin açıklanan bilgi düzeyinin finansal performans göstergesi olarak seçilen dört gösterge üzerinde de istatistiki olarak anlamlı bir etkiye sahip olmadığı, görülmüştür. **Çevresel** performans göstergelerine ilişkin açıklanan bilgi düzeyinin, muhasebe temelli ölçüler olan **aktif kârlı, , ve özkaynak kârlı, ,** üzerinde istatistiki olarak anlamlı, pozitif bir etkiye sahip olduğunu görülmüştür. Bu sonuç; şirketlerin sürdürülebilirlik raporlarında çevresel konularda açıkladıkları, bilginin artması, n, n, aktif kârlı, , ve özkaynak kârlı, , n, olumlu bir şekilde etkilediğini göstermektedir. Ayrıca çevresel performans göstergelerine ilişkin açıklanan bilgi düzeyinin, piyasa temelli göstergeler olan PD/DD ve F/K oranı, üzerinde istatistiki olarak anlamlı, bir etkiye sahip olmadığı, sonucu elde edilmiştir. **Sosyal** performans göstergelerine ilişkin açıklanan bilgi düzeyinin ise sadece **aktif kârlı, ,** üzerinde istatistiki olarak anlamlı, pozitif bir etkiye sahip olduğunu; özkaynak kârlı, , ,, PD/DD ve F/K oranı, üzerinde ise anlamlı, bir etkiye sahip olmadığı, sonucuna ulaşılmıştır. Diğer bir ifadeyle, şirketlerin sürdürülebilirlik raporlarında sosyal performans göstergelerine ilişkin açıkladıkları, bilgiyi arttırmaları, n, n aktif kârlı, , n, olumlu olarak etkileyeceği söylenebilir. Ayrıca bu sonuçlar; sürdürülebilirlik performans, ile finansal performans arasında pozitif ilişki bulan Moskowitz (1972), Cochran ve Wood (1984), Preston ve QæBannon (1997), Waddock ve Graves (1997),



Jones ve di . (2007), Peters ve Mullen (2007), Belu (2009), Leeto Ntoi (2010), Alpaslan (2012), Arsoy ve di . (2012), Taib ve di . (2012), Ameer ve Othman (2012) ve Bachoo ve di . (2013)ın çal, malar,yla tutarl,d,r.

Çal, man,n bu bölümünde elde edilen sonuçlarda dikkat çeken nokta; çevresel ve sosyal performans göstergelerine ili kin aç,klanan bilgi düzeyinin muhasebe temelli göstergeler üzerinde anlaml, bir etkiye sahip oldu udur. Piyasa temelli göstergeler üzerinde ise anlaml, bir etki görülmemi tir. Bu sonuç; kurumsal sosyal performans,n piyasa temelli göstergelerden ziyade muhasebe temelli finansal performans göstergeleriyle ili kili oldu u sonucuna ula an Orlitzky, Schmidt ve Rynes (2003)ın görü leriyle tutarl,d,r. Bu sonuçlar, de erlendirirken piyasa temelli göstergeler üzerinde etkili olabilecek hisse senedi piyasas,na özgü daha farklı faktörlerin varl, ,n, da göz önünde bulundurmak gerekebilir. Öte yandan, muhasebe temelli göstergeler olan aktif kâr,l,l, , ve özkaynak kâr,l,l, , üzerinde olumlu etkilerin görülmesi ise; irketlerin i yapma süreçlerini sürdürülebilirlik dü ünmesine göre yap,land,rmas,n,n ve faaliyetlerinin çevresel ve sosyal etki ve sonuçlar, hakk,nda payda lar,na sürdürülebilirlik raporlar,nda daha fazla bilgilendirme yapmas,n,n, irketin finansal performans,n,n lehine sonuçlar verdi i ekinde yorumlanabilir. Ayr,ca bu sonuçlar; irketleri, sürdürülebilirlik raporlar,nda çevresel ve sosyal performanslar,na yönelik daha fazla bilgilendirme yapmalar, konusunda te vik etmektedir. Dolay,s,yla irketlerin faaliyetlerinin çevresel ve sosyal etkilerine yönelik aç,klamalar,n, artt,rmalar,, payda lar,yla ili kileri geli tirebilece i gibi kurumsal amaçlara ula ,lmas,n, da kolayla t,rabilir. Genel olarak çal, man,n bu bölümünde elde edilen sonuçlara; araçsal payda teorisi aç,s,ndan bak,ld, ,nda; irketlerin sürdürülebilirlik raporlar,nda çevresel ve sosyal performansla yönelik aç,klama yapmalar, ve bu aç,klamalar,n düzeyini artt,rmalar,, kurumsal finansal amaçlara ula mada bir araç olarak de erlendirilebilir. Çünkü araçsal payda teorisi (Donaldson ve Preston, 1995); kâr,l,l,k, büyüme gibi kurumsal amaçlar ile payda larla olan ili kilerin yönetimi aras,ndaki ba lant,lar,n veya bu ba lant,lar aras,ndaki eksikliklerin belirlenmesi olarak ifade edilmektedir.

Çal, man,n ikinci bölümünde ayr,ca sektör, irket büyüklü ü, irket ya , ve sahiplik yap,s, de i kenleri kontrol de i kenleri olarak panel veri modeline dahil edilmi tir.

Kontrol de i kenlerine ili kin sonuçlar; sektörler dikkate al,nd, ,nda, sosyal performans göstergelerine ili kin aç,klanan bilgi düzeyinin PD/DD oran, üzerindeki

etkisinin farklı, n, göstermektedir. Ayrıca irket ya , dikkate alındığında da sosyal performans göstergelerine ilişkin aç, klanan bilgi düzeyinin PD/DD oran, üzerindeki etkisi de i mektedir. Bununla birlikte ÇEV'nin aktif kârl, l, , ve özkaynak kârl, l, ,, SOS'un ise aktif kârl, l, , üzerinde; sektör, irket boyutu, irket ya , ve sahiplik yap, s, de i kenleri kontrol edildikten sonra da anlaml, pozitif etkiye sahip oldu u sonucuna ulaş, m, t.r. Diğer bir ifadeyle ÇEV ve SOS aktif kârl, l, ,, ÇEV ise özkaynak kârl, l, , , üzerinde; içinde bulunulan sektöre, irketin boyutuna, irketin ya , na ve sahiplik yap, s, na ba l, olmadan anlaml, pozitif etkiye sahiptir. Buna karş, l, k hangi sektörde hangi ba , ms, z de i kenin (ekonomik, çevresel ve sosyal performans göstergeleri) finansal performans üzerinde ne derecede etkili oldu unun belirlenmesine yönelik sektör baz, nda yapılacak çal, malar, sektörel farklı, l, klar, n daha ayrınt, l, görülmesine katkı, sa layabilir.

Kontrol de i kenlerinin de dahil edilmesi suretiyle modellerden elde edilen sonuçlar genel olarak de erlendirildi inde;

a) Ekonomik performans göstergelerine ilişkin aç, klanan bilgi düzeyinin; sektör, irket büyüklü ü, irket ya , ve sahiplik yap, s, kontrol altına alındığında da aktif kârl, l, ,, özkaynak kârl, l, ,, PD/DD ve F/K oran, üzerinde anlaml, bir etkiye sahip olmad, , sonucuna ulaş, m, t.r. Dolay, s, yla *öEkonomik performans göstergelerine ilişkin aç, klanan bilgi düzeyinin belirlenen finansal performans göstergeleri üzerinde anlaml, bir etkisi yoktur.* ö ekinde bir de erlendirme yap, labilir.

b) Çevresel performans göstergelerine ilişkin aç, klanan bilgi düzeyinin, aktif kârl, l, , ve özkaynak kârl, l, , üzerinde sektörler, irket büyüklü ü, irket ya , ve sahiplik yap, s, kontrol edildi inde de anlaml, pozitif etki gösterdi i belirlenmiştir. Dolay, s, yla *öÇevresel performans göstergelerine ilişkin aç, klanan bilgi düzeyi, aktif kârl, l, , ve özkaynak kârl, l, , üzerinde anlaml, pozitif etkiye sahiptir.* ö ekinde genel bir yarg, ya var, labilir.

c) Sosyal performans göstergelerine ilişkin aç, klanan bilgi düzeyinin; sektör, irket büyüklü ü, irket ya , ve sahiplik yap, s, kontrol altına alındığında da aktif kârl, l, , üzerinde pozitif bir etkiye sahip oldu u bulunmu tur. Buna göre; *öSosyal performans göstergelerine ilişkin aç, klanan bilgi düzeyi, aktif kârl, l, , üzerinde anlaml, pozitif etkiye sahiptir.* ö ekinde bir yarg, ya var, labilir.

Öte yandan sosyal performans göstergelerine ilişkin aç, klanan bilgi düzeyinin; sektör ve irket ya , kontrol altına alındığında da PD/DD oran, üzerinde pozitif etkiye

sahip oldu u, irket büyüklü ü ve sahiplik yap,s, kontrol alt,na al,nd, ,nda ise PD/DD oran, üzerinde anlaml, bir etkiye sahip olmad, , sonucuna ula ,lm, t,r. Buna göre *ösosyal performans göstergelerine ili kin aç,klanan bilgi düzeyinin PD/DD oran, üzerinde anlaml, pozitif etkiye sahiptir.ö* ekinde genel bir yarg,ya var,lamam, t,r. Bu sonuca göre sektör baz,nda ve irket ya , aç,s,ndan sosyal performans göstergelerine ili kin aç,klanan bilgi düzeyinin PD/DD oran, üzerindeki etkisi ayr,ca incelenebilir.

Elde edilen bu sonuçlarla birlikte çal, man,n a a ,da belirtilen hususlarda katk,lar sa lad, , dü ünülmektedir:

- Bu çal, ma farklı sektörlerde yer alan irketlerin ekonomik, çevresel ve sosyal konularda yapt,klar, aç,kmalara ili kin veriler sunmaktad,r. Bununla birlikte, GRI raporlama çerçevesinde yer alan ekonomik, çevresel ve sosyal performans göstergelerinin hepsinin dikkate al,nmas, çal, man,n geni kapsaml, bir çal, ma oldu unu göstermektedir.

- irketlerin sürdürülebilirlik raporlar,nda aç,klad,klar, bilgi düzeyinin sektör ile birlikte irket büyüklü ü, irket ya , ve sahiplik yap,s, aç,s,ndan farklı,klar,n,n incelenmesi literatüre önemli katk,lar sunmaktad,r.

- Sürdürülebilirlik performans, ve finansal performans aras,ndaki ili kiyeye daha kapsaml, bir bak, aç,s, kazand,r,lm, t,r. Muhasebe ve piyasa temelli finansal performans göstergeleri çal, maya dahil edilerek tek bir finansal göstergeye dayanarak yap,lacak analizlere göre daha kar ,la t,r,labilir sonuçlar,n elde edilmesi sa lanm, t,r.

- Ayn, zamanda sektör, irket büyüklü ü, irket ya , ve sahiplik yap,s, aç,s,ndan sürdürülebilirlik raporlar,nda aç,klanan bilgi düzeyi ile finansal performans aras,ndaki ili ki incelenerek bu ili kinin farklı boyutlarda görülmesine katk,da bulunulmu tur.

- Çal, ma sonuçlar, kurumsal teori, me ruiyet ve payda teorisini destekleyici kan,tlar sunmaktad,r.

- Sürdürülebilirlik raporu yay,nlaman,n önemine yönelik sonuçlar elde edilmi tir. Dolay,s,yla bu sonuçlar,n irket yönetimlerini sürdürülebilirlik raporu yay,nlama konusunda te vik edece i dü ünülebilir.

- Sürdürebilirlik raporlar,nda aç,klanan bilgi düzeyinin di er bir ifadeyle effafl, ,n artmas,n,n irket kârl,l, ,na olumlu yans,malar,n,n olaca ,na yönelik sonuçlar elde edilmi tir.

- Muhasebe temelli finansal performans göstergeleri üzerinde sürdürülebilirlik raporlar,nda yap,lan aç,klamalar,n etkilerinin daha belirgin oldu u bulunmu tur.

- Sektörel farklılıkların sürdürülebilirlik raporlarında çevresel performansa yönelik açıklanan bilgi düzeyi açısından önemli bir faktör olduğu ortaya konmuştur.

Sonuç itibarıyla şirketler, sürdürülebilirlik raporlarında genel olarak şirket faaliyetlerinin finansal olmayan etki ve sonuçları hakkında bilgilendirme yapmaktadır. Fakat sürdürülebilirlik raporu yayımlanması, şirketler için zorunlu bir uygulama değildir. Belli bir maliyet gerektirdiği için özellikle büyük çaplı şirketler tarafından sürdürülebilirlik raporları hazırlanmaktadır. Sürdürülebilirlik raporu yayımlanmadan zorunlu tutulması, ilk aşamada zor olmakla birlikte kademeli olarak sürdürülebilirlik raporu yayımlanmasıyla yönelik teşvikler verilebilir. Böylelikle sürdürülebilirlik düzenlemesini özümseyen ve sürdürülebilirlik düzenlemesinin yansımaları, raporlarda görmek isteyen kurum sayısı artırılabilmektedir. Bununla birlikte sürdürülebilirlik raporları, dayanarak yapılacak çalışmaların anlamlı olabilmesi için sürdürülebilirlik raporlarında standartlaştırılması büyük önem taşımaktadır. Dünyada sürdürülebilirlik raporlarında standartlaştırılması, kendine misyon edinen GRI'nin yayımlanmasıyla raporlama çerçevelerinin kullanılmasını sürdürülebilirlik raporlarının standartlaştırılması önemli katkılar sağlayabilecektir. Ayrıca hazırlanan sürdürülebilirlik raporlarının bağımsız denetimden geçmesine yönelik yapılacak düzenlemeler de raporların güvenilirliğine destek olacaktır.

Gelecekte yapılacak çalışmalarda; Türkiye'de GRI raporlama çerçevesine göre sürdürülebilirlik raporu yayımlayan şirket sayısı, her geçen yıl artarak göstermesine bağlı olarak, daha büyük bir örneklem ve daha geniş bir zaman aralığı seçilebilir. Bununla birlikte sürdürülebilirlik raporunun yayımlandığı dönem sayısı da artması nedeniyle, sürdürülebilirlik raporu yayımlanmadan daha uzun vadeli etkileri hakkında sonuçlar elde edilebilir. Böylelikle sürdürülebilirlik raporunun kısa ve uzun vadeli yansımaları hakkında fikir sahibi olunabilir. Ayrıca ileride yapılacak çalışmalarda, farklı finansal performans göstergeleri arasında da çalışmalar yapılabilir. Öte yandan çalışmanın kapsamı, Türkiye ile farklı ülkelerin çalışmalarına yönelik olarak ekilde genişletilerek, sürdürülebilirlik raporlamasına, açısından sektörel farklılıkların yanı sıra bölgesel farklılıklar da görülebilir. Son olarak BIST Sürdürülebilirlik Endeksinde yer alan şirketlerin finansal performanslarının incelenmesine yönelik çalışmalar; sürdürülebilirlik ve finansal performans arasındaki ilişkinin analizine katkı sağlayabilir.

## KAYNAKÇA

- Akarçay, Ç. (2014). Sürdürülebilirlik Muhasebesi Standartlar, Kurulu. *Marmara Üniversitesi Öneri Dergisi*, 2(42), 1-11.
- Akdoğan, N. ve Akdoğan, M.U. (2011). Türk Ticaret Kanununun kurumsal yönetim ilkelerine ilişkin düzenlemelerinin Sermaye Piyasası Kurulu tarafından yayınlanan kurumsal yönetim ilkeleriyle uyumunun karşılaştırmalı olarak analizi. *Muhasebe ve Denetim Bak, Dergisi*, Ekim 2011, 1-32.
- Aktan, C.C. (2005). Kurumsal şirket yönetimi, <http://www.canaktan.org/yonetim/kurumsal-yonetim/aktan-kurumsal.pdf> (Erişim tarihi: 12.02.2017)
- Alexander, G. J. ve Buchholz, R. A. (1978). Corporate social responsibility and stock market performance. *Academy of Management Journal*, 21(3), 479-486.
- Almagtome, A. (2015). *Ulusal kültürel değerlerin çevresel açıklamalara etkisi: karşılaştırmalı bir araştırma*. Doktora tezi. Eskişehir: Anadolu Üniversitesi.
- Ameer, R. ve Othman, R. (2012). Sustainability practices and corporate financial performance: A study based on the top global corporations. *Journal Business Ethics*, 108, 61-79.
- Alpaslan, A. (2012). *Kurumsal sosyal sorumluluk ve firma performansları arasındaki ilişki*. Yüksek Lisans Tezi. Van: Yüzüncü Yıl Üniversitesi.
- Arsoy, A.P.; Arabacı, Ö. ve Çiftçioğlu A. (2012). Corporate social responsibility and financial performance relationship: The case of Turkey. *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, 53(1), 159-176.
- Aupperle, K. E., Carroll, A. B., and Hatfield, J. D. (1985). An empirical examination of the relationship between corporate social responsibility and profitability. *Academy of Management Journal*, 28(2), 446-463.
- Aydın, N. (2012). Finansal analiz. G. Sevil ve M. Başar (Eds.), *Finansal yönetim içinde* (s. 84-112). Eskişehir: Anadolu Üniversitesi Açıköğretim Yayınları.
- Aysan, M.A. (2007). Muhasebe ve kurumsal yönetim. *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, 35, 17-24.

- Bachoo, K.; Tan, R. ve Wilson, M. (2013). Firm value and the quality of sustainability reporting in Australia. *Australian Accounting Review*, 23(1), 67-87.
- Backström, S.L. ve Karlsson, J. (2015). *Corporate sustainability and financial performance-the influence of board diversity in a Swedish context*. Master Tezi. sveg: Uppsala Üniversitesi.
- Baltagi, B.H. (2005). *Econometric analysis of panel data*.(3rd edition). İngiltere: John Wiley & Sons.
- Ba ar, A.B. ve Ba ar, M. (2006). Sosyal sorumluluk raporlaması, ve Türkiye'deki durumu. *Anadolu Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 6(2), 213-230.
- Ba ar, A.B. (2014). Kurumsal sosyal sorumluluk raporlaması, ve finansal performans arasındaki ilişki: Borsa İstanbul'da işlem gören kimya-petrol-plastik sektörü şirketleri üzerine bir araştırma. *Celal Bayar Üniversitesi İ.İ.B.F. Yönetim ve Ekonomi Dergisi*, 21(2), 59-72.
- Baumgartner, R.J. ve Ebner, D. (2010). Corporate sustainability strategies: Sustainability profiles and maturity levels. *Sustainability Development*, 18, 76-89.
- Bayraktarolu, G., İter, B., ve Tanyeri, M. (2009). *Kurumsal sosyal sorumluluk: Pazarlamada yeni bir paradigmaya doğru*. (1.basım). İstanbul: Literatür Yayıncılık.
- Becan, C. (2011). Kurumsal sosyal sorumluluk kavramının paydaş teorisi ve iletişim yaklaşımı, açısından değerlendirilmesi: Bankaların basın bültenlerine yönelik bir içerik analizi. *Selçuk İletişim*, 7(1), 16-35.
- Becker, E. R. and S. J. Potter (2002). Organizational rationality, performance, and social responsibility: Results from the hospital industry. *Journal of Health Care Finance*, 29(1), 236-48.
- Belu, C. (2009). Ranking corporations based on sustainable and socially responsible practices. A data envelopment analysis (DEA) approach. *Sustainable Development*, 17, 257-268.
- Besler, S. (2009). Kurumsal sürdürülebilirlik. S.Besler(Ed.), *Yönetim Yaklaşımlarıyla Kurumsal Sürdürülebilirlik* içinde (s. 1-18). İstanbul: Beta Yayıncılık.

- Beurden, P. ve Gossling, T.(2008). The worth of values-a literature review on the relation between corporate social and financial performance. *Journal of Business Ethics*, 82(2), 407-424.
- BIST, (2014). *Sürdürülebilirlikle ilgili özet bilgiler*, [http://borsaistanbul.com/datum/surdurulebilirlik/SURDURULEBILIRLIK\\_OZET\\_BILGILER.pdf](http://borsaistanbul.com/datum/surdurulebilirlik/SURDURULEBILIRLIK_OZET_BILGILER.pdf) (Erişim tarihi: 10.06.2014)
- Bozkurt, . (2014). İflas olasılığı ile sistemik risk ilişkisinin incelenmesi ve etkin iflas göstergesi modellerinin tespiti: BIST’te ampirik bir uygulama. *Süleyman Demirel Üniversitesi BF Dergisi*, 19(4), 127-142.
- Bozkurt, . (2015). The effect of the financial ratios on foreign investors’ choices of stock: An empirical application ISE. *Eurasian Econometrics, Statistics & Empirical Economics Journal*, 1, 65-79.
- Bozdoğan, R. (2005). Sürdürülebilir gelişme düncesinin tarihsel arka planı. *Sosyal Siyaset Konferanslar, Dergisi*, 50, 1011-1028.
- Carpenter, V.L. ve Feroz, A.H. (2001). Institutional theory and accounting rule choice: An analysis of four US state governments’ decisions to adopt generally accepted accounting principles. *Accounting, Organizations and Society*, 26(2001), 565-596.
- Carroll, A.B. ve Buchholtz, A.K. (2008). *Business and society ethics and stakeholder management*(7. Edition). USA: Cengage Learning.
- Chang, K., Kabongo, J. ve Li, Y. (2016). Institutional ownership and corporate social responsibility: The moderating effect of geographic proximity. [https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=2657881](https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2657881) (Erişim tarihi: 20.02.2017)
- Choi, J. ve Wang, H. (2009). Stakeholder relations and the persistence of corporate financial performance. *Strategic Management Journal*, 30, 895-907.
- Clikeman, P. M. (2004). Socially conscious corporation, *Strategic Finance*, April, 23-27.
- Cochran, P.L. ve Wood, R.A. (1984). Corporate social responsibility and financial performance. *Academy of Management Journal*, 27(1), 42-56.

- Cornell, B. ve Shapiro, A.C. (1987). Corporate stakeholders and corporate finance. *Financial Management*, Spring 1987, 5-14.
- Çal, kan, A.Ö. (2012). Sürdürülebilirlik raporlaması. *Muhasebe ve Vergi Uygulamalar, Dergisi*, 5(1), 41-68.
- Çiftçi, C. (2014). *Çok kriterli karar verme yöntemleriyle MKB’de işlem gören büyük çaplı, şirketlerin finansal performansları, net kar, maliyetler, analizleri*. Yüksek lisans tezi. Gebze: Gebze Teknik Üniversitesi.
- Deegan, C. (2002). Introduction: The legitimising effect of social and environmental disclosures – A theoretical foundation. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 15(3), 282-311.
- Deegan, C. (2006). *Financial accounting theory*. 2nd edn. Sydney: McGraw-Hill’den aktaran P.T. Nyit Chiong(2010). An examination of corporate sustainability disclosure level and its impact on financial performance. Doktora Tezi. Malezya: Multimedia University, s. 76.
- Demirgil, H. (2014). Parametrik olmayan (Non-parametric) hipotez testleri. Kalaycı, (Ed.), *SPSS uygulamaları, çok değişkenli istatistik teknikleri içinde* (s. 85-112). Ankara: Asil Yayınları, s. 76.
- Dierkes, M. ve Preston, L.(1977). Corporate social accounting reporting for the physical environment: A critical review and implementation proposal. *Accounting, Organization and Society*, 2(1), 3-22.
- Doğrul, B. (2014). *Stratejik uyumun işletmenin finansal performansına etkisi: Borsa İstanbul’da işlem gören imalat işletmeleri üzerinde bir uygulama*. Doktora Tezi. Eskişehir: Anadolu Üniversitesi.
- Donaldson, T. ve Preston, L.E. (1995). The stakeholder theory of the corporation: concepts, evidence and implications. *Academy of Management Review*, 20(1), 65-91.
- Dyllick, T. ve Hockerts, K. (2002). Beyond the business case for corporate sustainability. *Business Strategy and The Environment*, 11, 130-141.



- Dillard, J.F., Rigsby, J.T. ve Goodman, C. (2004). The making and remaking of organization context duality and the institutionalization process. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 17(4), 506-542.
- Dyllick, T. Ve Hockerts, K. (2002). Beyond the business case for corporate sustainability. *Business Strategy and Environment*, Mart-Nisan 2002, 11(2), 130-141.
- Elkington, J. (1998). Partnerships from cannibal with forks: The triple bottom line of 21st-century business. *Environmental Quality Management*, Autumn 1998, 37-51.
- Elkington, J. (2004). Enter the triple bottom line. <http://www.johnelkington.com/archive/TBL-elkington-chapter.pdf> (Eri im tarihi: 04.01.2016).
- Erdem, B., Gökdeniz, A. ve Met, Ö. (2011). Yenilikçilik ve işletme performansları arasındaki ilişki: Antalya'da etkinlik gösteren 5 yıldızlı otel işletmeleri örneği. *Dokuz Eylül Üniversitesi, BF Dergisi*, 26(2), 77-112.
- Erdem, D. B. (2015). *AR-GE yatırımları, finansal performansları ile ilişkisi: Bir panel veri analizi*. Yüksek Lisans Tezi. İstanbul: Yıldız Teknik Üniversitesi.
- Fauzi, H., Mahoney, L. ve Rahman, A.A. (2007). Institutional ownership and corporate social performance: Empirical evidence from Indonesian companies. *Issues in Social and Environmental Accounting*, 1(2), 334-347.
- Fettahoğlu, S. (2014). İşletmelerde sosyal sorumluluk ile finansal performans arasındaki ilişki: MKB'ye yönelik bir uygulama. *Sosyal ve Beşeri Bilimler Dergisi*, 6(1), 11-20.
- Freedman M. ve Jaggi B. (1982). Pollution disclosures, pollution performance and economic performance. *Omega*, 10(2), 167-176.
- Freeman, R.E. ve McVea, J.(2001). A stakeholder approach to strategic management. Darden graduate school of business administration Working Paper No: 01-01. [http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=263511](http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=263511) (Eri im tarihi: 20.07.2013)
- Freeman, R.E., Wicks, A.C. ve Parmar, B. (2004). Stakeholder theory and the corporate objective revisited. *Organization Science*, 15(3), 364-369.

- Friedman, M. (1970). The social responsibility of business is to increase its profits, *New York Times Magazine*, Eylül 13, 122-126.
- Fülop, G. ve Hernadi, B.H. (2013). Sustainability accounting: A success factor in corporate sustainability strategy. *New Challenges of Economic and Business Development*, May 9-13, 229-241.
- Gao, Y. (2011). CSR in an emerging country: A content analysis of CSR reports of listed companies. *Baltic Journal of Management*, 6(2), 263-291.
- Göçer, ., Mercan, M. ve Hatunluo lu, H. (2012). Seçilmi OECD ülkelerinde cari i lemler aç, ,n,n sürdürülebilirli i: Yatay kesit ba ,ml,l , alt,nda çoklu yap,sal k,r,lmal, panel veri analizi. *Maliye Dergisi*, 163, Temmuz-Aral,k 2012, 449-467.
- Gökbulut, R. . (2009). *Hissedar de eri ile finansal performans ölçütleri aras,ndaki ili ki ve MKB üzerine bir ara t,rma*. Doktora tezi. stanbul: stanbul Üniversitesi.
- Graves, S.B. ve Waddock, S.A. (1994). Institutional owners and corporate social performance. *Academy of Management Journal*, 37(4), 1034-1046.
- Gray, R.H. (1994). Corporate reporting for sustainable development: Accounting for sustainability in 2000AD. *Environment and Social Portal*, 3(1), 17-45.
- Gray, R., Owen, D. ve Adams, C. (1996). *Accounting & accountability: Changes and challenges in corporate social and environmental reporting*.Printice Halløden aktaran P.T. Nyit Chiong(2010). An examination of corporate sustainability disclosure level and ,ts ,mpact on financial performance. Doktora Tezi. Malezya: Multimedia University, s. 52.
- Greene, W.H. (2002). *Econometric analysis*. (5th edition). ABD: Prentice Hall.
- GRI, (2006a). *Sürdürülebilirlik raporlamas, ilkeleri*. 2000-2006, Versiyon 3.
- GRI, (2006b). *GRI uygulama seviyeleri*. 2000-2006, Versiyon 3.
- Griffin, J.J. ve Mahon, J.F. (1997). The corporate social performance and corporate financial performance debate twenty five years of incomparable research. *Business and Society*, 36(1), 5-31.
- Gujarati, D.N. ve Porter, D.C. (2014). *Temel ekonometri*. (Çev. Ü. enesen ve G. Günlük enesen). stanbul: Literatür Yay,nlar,.

- Guthrie, J., and Parker, L. D. (1990). Corporate social disclosure practice: A comparative international analysis. *Advances in Public Interest Accounting*, 3, 159-175.
- Güler, A. ve Crowther, D. (2008). Governance and sustainability: An investigation into the relationship between corporate governance and corporate sustainability. *Management Decision*, 46(3), 433-448.
- Güney, T. (2013). *Yolsuzluk ve refah*. Doktora Tezi. Kütahya: Dumlupınar Üniversitesi.
- Hart, S.L. ve Milsten, M.B. (2003). Creating sustainability value. *Academy of Management Executive*, 17(2), 56-70.
- Hasnas, J. (1998). The normative theories of business ethics: A guide for the perplexed. *Business Ethics Quarterly*, 8(1), 19-42.
- Henderson, S., Smith, A. ve Gordon, R. (2006). The GRI guidelines ó Their use by New Zealand organisations. *Chartered Accountants Journal*, Nisan 2006, 69-74.
- Hernadi, B.H. (2012). Green accounting for corporate sustainability. *Club of Economics In Miskolc TMP*, 8(2), 23-30.
- Herzig, C. and Schaltegger, S. (2006). Reporting external accounting frameworks and benchmarking: Corporate sustainability reporting. An overview. S. Schaltegger, M. Bennet ve R. Burrit (Eds.), *Sustainability Accounting and Reporting* içinde (s.301-324) Netherlands, Dordrecht: Springer.
- Holbrook, M.E. (2010). *Corporate social responsibility and financial performance: An examination of economic benefits and costs as manifested in accounting earnings*. Doktora Tezi. Kentucky: Kentucky University.
- ICGN, (2014). *ICGN global governance principles*. [http://icgn.flpbks.com/icgn\\_global\\_governance\\_principles/ICGN Global Governance Principles.pdf](http://icgn.flpbks.com/icgn_global_governance_principles/ICGN_Global_Governance_Principles.pdf) (Erişim tarihi: 19.02.2017)
- Jangu, T., Darus, F., Zain, M.M. ve Sawani, Y. (2014). Does good corporate governance lead to better sustainability reporting? An analysis using structural equation modeling. *Procedia-Social and Behavioral Sciences*, 145(2014), 138-145.

- Jones, T.M. (1995). Instrumental stakeholder theory: a synthesis of ethics and economics. *Academy of Management Review*, 20(2), 404-437.
- Jones, S., Frost G., Loftus, J. ve Van Der Laan, S.(2007). An empirical examination of the market returns and financial performance of entities engaged in sustainability reporting. *Australian Accounting Review*, 17(1), 78-87.
- Juholin, E. (2004). For business or the good of all? A Finnish approach to corporate social responsibility. *Corporate Governance*, 4(3), 20-31.
- Kaya, M. (2014). *Sigortac,l,kta sermaye yeterlili i düzenlemeleri çerçevesinde finansal oranlar,n hisse senedi getirisine etkisi: B STøe bir uygulama*. Doktora Tezi. Isparta: Süleyman Demirel Üniversitesi.
- K,l,ç, M. (2009). Kurumsal yönetim. S. Besler(Ed.), *Yönetim yakla ,mlar,yla kurumsal sürdürülebilirlik içinde* (s. 127-165). İstanbul: Beta Yay,nc,l,k.
- Kocmanova, A., Hrebicek, J. ve Docekalova, M. (2011). Corporate governance and sustainability. *Economics and Management*, 16, 543-550.
- Kolk, A. (2004). A decade of sustainability reporting: Developments and significance. *Environment and Sustainable Development*, 3(1), 51-64.
- Koyuncu, B. (2010). *De ere dayal, ve geleneksel finansal performans ölçütlerinin kar ,la t,rmal, analizi: MKBøde bir uygulama*. Doktora Tezi. Ankara: Ankara Üniversitesi.
- KPMG, (2013). *The KPMG survey of corporate social responsibility reporting 2013*  
<https://www.kpmg.com/Global/en/IssuesAndInsights/ArticlesPublications/corporate-responsibility/Documents/kpmg-survey-of-corporate-responsibility-reporting-2013.pdf> (Erişim tarihi: 15.10.2015)
- Ku at, N. (2012). Sürdürülebilir i letmeler için kurumsal sürdürülebilirlik ve içsel unsurlar,. *Afyon Kocatepe Üniversitesi, BF Dergisi*, 14(2), 227-243.
- Kutlar, A. (2005). *Uygulamal, ekonometri*. (2.bask.). Ankara: Nobel Yay,n Da ,t,m.
- Lamberton, G. (2005). Sustainability accounting-a brief history and conceptual framework. *Accounting Forum*, 29(2005), 7-26.

- Lee, D.D., Faff, R.W. ve Smith, K.L. (2009). Revisiting the vexing question: Does superior corporate social performance lead to improved financial performance. *Australian Journal of Management*, 34(1), 21-49.
- Lin, I-H. (2010). *Users' and preparers' perception of sustainability reporting and corporate sustainability*. Doktora Tezi. Nova Southeastern University.
- Lo, S.F. ve Sheu, H.J. (2007). Is corporate sustainability a value-increasing strategy for business. *Journal Compilation*, 15(2), 345-358.
- Lopez, M.V., Garcia, A. ve Rodriguez, L. (2007). Sustainable development and corporate performance: A study based on the Dow Jones Sustainability Index. *Journal of Business Ethics*, 75, 285-300.
- Lozano, R. ve Huisingh, D. (2011). Inter-linking Issues and dimensions in sustainability reporting. *Journal of Cleaner Production*, 19 (2011), 996107
- Lu, W., Chau, K.W., Wang, H. ve Pan, W. (2014). A decade's debate on the nexus between corporate social and corporate financial performance: a critical review of empirical studies 2002-2011. *Journal of Cleaner Production*, 79(2014), 195-206.
- Lynch, K.D. (2011). *Measuring corporate sustainability performance: influences and issues to consider in metric conceptualization*. Doktora Tezi. Benedictine University.
- Mahoney, L. ve Roberts, R.W. (2007). Corporate social performance, financial performance and institutional ownership in Canadian firms. *Accounting Forum*, 31, 233-253.
- Maignan, I. ve Ferrel, O.C. (2004). Corporate social responsibility and marketing: an integrative framework. *Journal of the Academy of Marketing Science*, 32 (Winter), 3-19.
- Marrewijk, M.V. ve Werre, M. (2003). Multiple levels of corporate sustainability. *Journal of Business Ethics*, 44, 107-119.
- McWilliams, A. ve Siegel, D. (2001). Corporate social responsibility: A theory of the firm perspective. *Academy of Management Review*, 26(1), 117-127.
- Moore, G. (2001). Corporate social and financial performance: An investigation in the U.K. supermarket industry. *Journal of Business Ethics*, 34, 299-315.

- Moradzadehfard, M. ve Moshashaei, M. (2011). The accountant's role in organizations' sustainability, *European Journal of Scientific Research*, 59(3), 396-402.
- Morhardt, J.E., Baird, S. ve Freeman, K. (2002). Scoring corporate environmental and sustainability reports using GRI 2000, ISO 14031 and other criteria. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 9, 215-233.
- Moskowitz, M. R. (1972). Choosing socially responsible stocks. *Business and Society*, 1, 71-75.
- Neubaum, D.O. ve Zahra, S.A. (2006). Institutional ownership and corporate social performance: the moderating effects of investment horizon, activism, and coordination. *Journal of Management*, 32(1), 108-131.
- Ntoi, H.L.(2010). *The impact of corporate social responsibility on the corporate financial performance of companies listed on the Johannesburg Securities Exchange*. Master Tezi. Güney Afrika: University of Pretoria.
- Nyit Chiong, P.T.(2010). *An examination of corporate sustainability disclosure level and its impact on financial performance*. Doktora Tezi. Malezya: Multimedia University.
- Onay, A. (2015). Sürdürülebilir kalkınma, kurumsal sürdürülebilirlik ve sürdürülebilirlik raporlaması. *Elektronik Mesleki Gelişim ve Araştırma Dergisi*, Aralık 2015, 3(Özel Sayı), 104-118.
- Orlitzky, M., Schmidt, F.L. ve Rynes, S.L. (2003). Corporate social and financial performance: A meta analysis. *Organization Studies*, 24(3), 403-441.
- Orlitzky, M. (2001). Does firm size confound the relationship between corporate social performance and firm financial performance?. *Journal of Business Ethics*, 33, 167-180.
- Önce, S., Onay, A. ve Ye ilçelevi, G. (2015). Kurumsal sürdürülebilirlik raporlaması, ve Türkiye'deki durum. *Journal of Economics Finance and Accounting*, 2 (2), 230-252.
- Özçelik, F. (2013). Sürdürülebilirlik performans karnesi. *Journal of Yasar University*, 30(8), 4985-5008.

- Özçelik, F., Öztürk, B.A. ve Gürsakal, S. (2014). Investigating the relationship between corporate social responsibility and financial performance in Turkey. *Atatürk Üniversitesi BF Dergisi*, 28(3), 189-202.
- Öztürk, M.B. ve Demirgüne , K. (2008). Kurumsal yönetim bak, aç,s,yla entelektüel sermaye. *Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 19, 395-411.
- Pazarlıo lu, M. V. ve Gürler, Ö. K. (2007). Telekomünikasyon yat,r,mlar, ve ekonomik büyüme: Panel veri yakla ,m,. *Finans Politik & Ekonomik Yorumlar*, 44(508), 35-43.
- Pettenella, D. (2010). CSR: What it is, what issues it incorporates? What costs/benefits of implementation? In: United Nations Economic Commission for Europe, *UNECE Workshop on Corporate Social Responsibility*. Belgrade, Serbia, 13-14 April. Belgrad: UNECE.
- Peters, R. ve Mullen, M.R. (2007). Some evidence of the cumulative effects of corporate social responsibility on financial performance. *The Journal of Global Business Issues*, 3(1), 1-15.
- Preston, L.E. ve QoBannon D.P. (1997). The corporate social-financial performance relationship: A typology analysis. *Business and Society*, 36(4), 419-429.
- Roberts, R.W. (1992). Determinants of corporate social responsibility disclosure: An application of stakeholder theory. *Accounting, Organisations and Society*, 17(6), 595-612.
- Salzman, O., Somers, A.I. ve Steger, U. (2005). The business case for corporate sustainability: Literatür review and research options. *European Management Journal*, 23(1), 27-36.
- Sancar, A.G. (2013). Kurumsal sürdürülebilirlik ba lam,nda kurumsal yöneti im: Kavram,n do u u, geli imi ve de erlendirilmesi. *Selçuk leti im Dergisi*, 8(1), 71-84.
- SASB, (2016). Conceptual framework.  
<https://www.sasb.org/wp-content/uploads/2017/02/SASB-Conceptual-Framework.pdf> (Eri im tarihi: 15.01.2017)

- Schaltegger, S., & Burritt, R. L. (2000). Contemporary environmental accounting: Issues, concepts and practice. Sheffield, UK: Greenleaf Publishing Limited
- aktaran I-H. Lin (2010). *Usersø and preparersø perception of sustainability reporting and corporate sustainability*. Doktora Tezi. Nova Southeastern University, s. 36.
- Schaltegger, S., Bennet, M. ve Burrit, R. (2006). Sustainability accounting and reporting: Development linkages and reflection. An ,ntroduction. S. Schaltegger, M. Bennet ve R. Burrit (Eds.), *Sustainability Accounting and Reporting* içinde (s.1-35) Netherlands, Dordrecht: Springer.
- Schaltegger, S., & Burritt, R. L. (2010). Sustainability accounting for companies: Catchphrase or decision support for business leaders?. *Journal of World Business*, 45 (2010), 3756384
- Schmiedeknecht, M.H.(2013). Environmental Sustainability Index. *In Encyclopedia of Corporate Social Responsibility*, 1017-1024.
- Senal, S. ve Ate , B.U. (2012). Kurumsal sürdürülebilirlik için muhasebe ve raporlama. *Muhasebe ve Denetime Bak, Dergisi*, Nisan (36), 83-98.
- Slaper, T.F. ve Hall, T.J. (2011). The triple bottom line: What is it and how does it work. *Indiana Business Review*, Spring 2011, 4-8.
- Swift, R. (2010). *Stock price and analyst reactions to the Domini 400 social index additions and delitions*. Master tezi. Montreal: Concordia University.
- Taib, M.E., Ameer, R. ve Haniff M. N. (2012). Relationship between corporate sustainability practices and financial performance: Evidence from the GRI reporting companies.  
[http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=2152124](http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2152124) (Eri im tarihi: 15.05.2013)
- Tato lu, F.Y. (2013). *leri panel veri analizi stata uygulamal*, (2.bask,). stanbul: Beta Bas,m Yay,m Da ,t,m.
- Tato lu, F.Y. (2016). *Panel veri ekonometrisi* (3.bask,). stanbul: Beta Bas,m Yay,m Da ,t,m.



- Tokgöz, N. ve Önce, S. (2009). İrikerit sürdürülebilirli i: Geleneksel yönetim anlayı ,na alternatif. *Afyon Kocatepe Üniversitesi .B.F. Dergisi*, 11(1), 249-275.
- Tuna, Ö. (2014). *Kurumsal sürdürülebilirlik yakla ,m ve uygulamalar,;: KOBİlere yönelik ara t,rma*. Doktora Tezi. Afyonkarahisar: Afyon Kocatepe Üniversitesi.
- Tüm, K. (2014). Kurumsal sürdürülebilirlik ve muhasebeye yans,malar,;: Sürdürülebilirlik muhasebesi. *Akademik Yakla ,mlar Dergisi*, 5(1), 58-81.
- Ullman, A. (1985). Data in search of a theory: A critical examination of the relationships among social performance, social disclosure and economic performance of U.S. firms. *Academy of Management Review*, 10(3), 540-557.
- Uluslan, H. (2009). Çevresel raporlama rehberleri ve i letme çevresel raporlar,nda açıklanmas, gereken bilgiler. *Süleyman Demirel Üniversitesi ktisadi ve dari Bilimler Dergisi*, 14(2), 181-206.
- United Nations Development Programme (UNDP). Glossary of key terms. *Governance for Sustainable Human Development*,31-36.
- Vance, S. C. (1975). Are socially responsible corporations good investment risks?. *Management Review*, 64, 18-24.
- Vitezic, N., Vuko, T. ve Mörec, B. (2012). Does financial performance have an impact on corporate sustainability and CSR disclosure - A case of Croatian companies. *Journal of Business Management*, 5, 40-48.
- Waddock, S.A. ve Graves, S.B.(1997). The corporate social performance-financial performance link. *Stratejic Management Journal*, 18(4), 303-319.
- Welter, K.A. (2011). *A study of publicly-held U.S. corporations on the effects of sustainability measures on financial performance, utilizing a modified regression discontinuity model*. Doktora Tezi. Lawrence Technological University.
- Wilson, M. (2003). Corporate sustainability: What is it and where does it come from?. *Ivy Business Dergisi*, Mart-Nisan 2003, 1-6.
- Windolph, S. E., Harms, D. ve Schaltegger, S. (2014). Motivations for corporate sustainability management: contrasting survey results and implementation. *Corporate Social Responsibility and Environment Management*, 21, 272-285.

- Yangil, F.M. (2015). Kurumsal sürdürülebilirlik kapsam,nda sürdürülebilirlik raporlar,na yönelik içerik analizi: Türkiye'deki en büyük 100 sanayi işletmesi. *İletme Ara tırmalar, Dergisi*, 7(3), 356-376.
- Yan,k, S. ve Türker, . (2012). Sürdürülebilirlik ve sosyal sorumluluk raporlamas,ndaki geli meler. *İstanbul Üniversitesi Siyasal Bilgiler Fakültesi Dergisi*, 47, 291-308.
- Y,kmaz, R.F. (2011). *Sürdürülebilir kalk,nman,n ölçülmesi ve Türkiye için yöntem geli tirilmesi*. Uzmanlık Tezi. Ankara: Sosyal Sektörler ve Koordinasyon Genel Müdürlü ü.
- Y,ld,rtan, D.Ç. (2010). *E-Views uygulamal, temel ekonometri makro ekonomik verilerle*. (1.Bask,). İstanbul: Türkmen Kitabevi.
- Y,ld,ztekin, . (2009). Sürdürülebilir kalk,nmada çevre muhasebesinin etkileri. *Atatürk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 13(1), 367-390.
- Y,lmaz, . (2011). *Corporote social responsibility diclosures as an indicator of social performance and its relation with financial performance*. Doktora Tezi. İstanbul: Marmara Üniversitesi.
- Zink, K.J., Steimle, U. ve Fischer, K. (2008). Human factors, business excellence and corporate sustainability: differing perspectives, joint objectives. K.J. Zink(ed.), *Corporate sustainability as a challenge for comprehensive management* içinde (s. 3-18). Almanya, Heidelberg: Physica-Verlag.
- <http://tisk.org.tr/wp-content/uploads/2016/04/CSR.pdf> (Eri im tarihi: 01.03.2017).
- [http://barisbaraz.com/ISL\\_POL\\_2012\\_5.pdf](http://barisbaraz.com/ISL_POL_2012_5.pdf) (Eri im tarihi: 10.01.2016)
- <http://www.denetimnet.net/UserFiles/Documents/G%C3%BCler%20Aras%20makale.pdf> (Eri im tarihi: 20.12.2012)
- [https://www.tubitak.gov.tr/tubitak\\_content\\_files/vizyon2023/csk/EK-16.pdf](https://www.tubitak.gov.tr/tubitak_content_files/vizyon2023/csk/EK-16.pdf) (Eri im tarihi: 20.10.2015)
- <http://www.borsaistanbul.com/endeksler/bist-pay-endeksleri/surdurulebilirlik-endeksi> (Eri im tarihi: 20.02.2017)
- <http://www.arge.com/wp-content/uploads/2013/02/kurumsalsosyalsorumluluk1.pdf> (Eri im tarihi: 10.01.2016)

<https://www.tbmm.gov.tr/komisyon/kefe/docs/milenyum.pdf> (Eri im tarihi: 20.08.2013)

<http://www.cem.gov.tr/erozyon/Files/Rio20SonucBildirgesi.pdf> (Eri im tarihi: 25.02.2016)

<https://www.globalreporting.org/information/about-gri/Pages/default.aspx> (Eri im tarihi: 20.01.2016)

<https://www.sasb.org/sasb/vision-mission> (Eri im tarihi: 20.12.2016)

<http://www.tellus.org/about/the-institute> (Eri im tarihi: 24.02.2016)

<http://www.ceres.org/about-us/who-we-are> (Eri im tarihi: 24.02.2016)

<http://www.un-documents.net/our-common-future.pdf> (Eri im tarihi: 25.08.2013)

[http://www.eviews.com/help/helpintro.html#page/content/pool-Pooled\\_Estimation.html#ww187886](http://www.eviews.com/help/helpintro.html#page/content/pool-Pooled_Estimation.html#ww187886) (Eri im tarihi: 20.07.2017)

[www.kurumsalsurdurulebilirlik.com](http://www.kurumsalsurdurulebilirlik.com), (Eri im tarihi: 20.04.2017)

<http://www.djindexes.com/sustainability/> (Eri im tarihi: 12.04.2015)

<http://debis.deu.edu.tr/userweb/hilmi.coban/hesap%20verebilirlik.pdf> (Eri im tarihi: 10.03.2016)

<ftp://pogar.org/LocalUser/pogarp/other/undp/governance/To-Adel/8-Glossary.htm> (Eri im tarihi: 10.03.2016)

<https://www.globalreporting.org/information/about-gri/gri-history/Pages/GRI's%20history.aspx> (Eri im tarihi: 20.01.2016)

[www.sasb.org](http://www.sasb.org) (Eri im tarihi: 20.12.2016).

## EKLER

### EK-1. Çal, ma Kapsam,nda Olu turulan Hipotezlerin Bo Hipotezleri

<p><b>Hipotez A-H1</b></p> <p><b>H0:</b> irketlerin sürdürülebilirlik performans göstergelerine yönelik (ekonomik, çevresel, sosyal ve toplam) aç,klad,klar, bilgi düzeyi sektöre göre farklı,k göstermemektedir.</p>
<p><b>Hipotez A-H2</b></p> <p><b>H0:</b> irketlerin sürdürülebilirlik performans göstergelerine yönelik (ekonomik, çevresel, sosyal ve toplam) aç,klad,klar, bilgi düzeyi irket büyüklü üne göre farklı,k göstermemektedir.</p>
<p><b>Hipotez A-H3</b></p> <p><b>H0:</b> irketlerin sürdürülebilirlik performans göstergelerine yönelik (ekonomik, çevresel, sosyal ve toplam) aç,klad,klar, bilgi düzeyi irket ya ,na göre farklı,k göstermemektedir.</p>
<p><b>Hipotez A-H4</b></p> <p><b>H0:</b> irketlerin sürdürülebilirlik performans göstergelerine yönelik (ekonomik, çevresel, sosyal ve toplam) aç,klad,klar, bilgi düzeyi sahiplik yap,s,na göre farklı,k göstermemektedir.</p>
<p><b>Hipotez B-H1</b></p> <p><b>H0:</b> irketlerin sürdürülebilirlik performans göstergelerine (ekonomik, çevresel ve sosyal) yönelik aç,klad,klar, bilgi düzeyinin irketin aktif kâr,l,l , üzerinde pozitif etkisi yoktur.</p>
<p><b>Hipotez B-H1a</b></p> <p><b>H0:</b> Sektörler dikkate al,nd,ktan sonra, irketlerin sürdürülebilirlik performans göstergelerine (ekonomik, çevresel ve sosyal) yönelik aç,klad,klar, bilgi düzeyinin irketin aktif kâr,l,l , üzerinde etkisi yoktur.</p>
<p><b>Hipotez B-H1b</b></p> <p><b>H0:</b> irket büyüklü ü dikkate al,nd,ktan sonra, irketlerin sürdürülebilirlik performans göstergelerine (ekonomik, çevresel ve sosyal) yönelik aç,klad,klar, bilgi düzeyinin irketin aktif kâr,l,l , üzerinde etkisi yoktur.</p>
<p><b>Hipotez B-H1c</b></p> <p><b>H0:</b> irket ya , dikkate al,nd,ktan sonra, irketlerin sürdürülebilirlik performans göstergelerine (ekonomik, çevresel ve sosyal) yönelik aç,klad,klar, bilgi düzeyinin irketin aktif kâr,l,l , üzerinde etkisi yoktur.</p>
<p><b>Hipotez B-H1d</b></p> <p><b>H0:</b> Sahiplik yap,s, dikkate al,nd,ktan sonra, irketlerin sürdürülebilirlik performans göstergelerine (ekonomik, çevresel ve sosyal) yönelik aç,klad,klar, bilgi düzeyinin irketin aktif kâr,l,l , üzerinde etkisi yoktur.</p>
<p><b>Hipotez B-H2</b></p> <p><b>H0:</b> irketlerin sürdürülebilirlik performans göstergelerine (ekonomik, çevresel ve sosyal) yönelik aç,klad,klar, bilgi düzeyinin irketin özkaynak kâr,l,l , üzerinde pozitif etkisi yoktur.</p>

<p><b>Hipotez B-H2a</b></p> <p><b>H0:</b> Sektörler dikkate al,nd,ktan sonra, irketlerin sürdürülebilirlik performans göstergelerine (ekonomik, çevresel ve sosyal) yönelik aç,klad,klar, bilgi düzeyinin irketin özkaynak kârl,l, , üzerinde etkisi yoktur.</p>
<p><b>Hipotez B-H2b</b></p> <p><b>H0:</b> irket büyüklü ü dikkate al,nd,ktan sonra, irketlerin sürdürülebilirlik performans göstergelerine (ekonomik, çevresel ve sosyal) yönelik aç,klad,klar, bilgi düzeyinin irketin özkaynak kârl,l, , üzerinde etkisi yoktur.</p>
<p><b>Hipotez B-H2c</b></p> <p><b>H0:</b> irket ya , dikkate al,nd,ktan sonra, irketlerin sürdürülebilirlik performans göstergelerine (ekonomik, çevresel ve sosyal) yönelik aç,klad,klar, bilgi düzeyinin irketin özkaynak kârl,l, , üzerinde etkisi yoktur.</p>
<p><b>Hipotez B-H2d</b></p> <p><b>H0:</b> Sahiplik yap,s, dikkate al,nd,ktan sonra, irketlerin sürdürülebilirlik performans göstergelerine (ekonomik, çevresel ve sosyal) yönelik aç,klad,klar, bilgi düzeyinin irketin özkaynak kârl,l, , üzerinde etkisi yoktur.</p>
<p><b>Hipotez B-H3</b></p> <p><b>H0:</b> irketlerin sürdürülebilirlik performans göstergelerine (ekonomik, çevresel ve sosyal) yönelik aç,klad,klar, bilgi düzeyinin irketin PD/DD oran, üzerinde pozitif etkisi yoktur.</p>
<p><b>Hipotez B-H3a</b></p> <p><b>H0:</b> Sektörler dikkate al,nd,ktan sonra, irketlerin sürdürülebilirlik performans göstergelerine (ekonomik, çevresel ve sosyal) yönelik aç,klad,klar, bilgi düzeyinin irketin PD/DD oran, üzerinde etkisi yoktur.</p>
<p><b>Hipotez B-H3b</b></p> <p><b>H0:</b> irket büyüklü ü dikkate al,nd,ktan sonra, irketlerin sürdürülebilirlik performans göstergelerine (ekonomik, çevresel ve sosyal) yönelik aç,klad,klar, bilgi düzeyinin irketin PD/DD oran, üzerinde etkisi yoktur.</p>
<p><b>Hipotez B-H3c</b></p> <p><b>H0:</b> irket ya , dikkate al,nd,ktan sonra, irketlerin sürdürülebilirlik performans göstergelerine (ekonomik, çevresel ve sosyal) yönelik aç,klad,klar, bilgi düzeyinin irketin PD/DD oran, üzerinde etkisi yoktur.</p>
<p><b>Hipotez B-H3d</b></p> <p><b>H0:</b> Sahiplik yap,s, dikkate al,nd,ktan sonra, irketlerin sürdürülebilirlik performans göstergelerine (ekonomik, çevresel ve sosyal) yönelik aç,klad,klar, bilgi düzeyinin irketin PD/DD oran, üzerinde etkisi yoktur.</p>
<p><b>Hipotez B-H4</b></p> <p><b>H0:</b> irketlerin sürdürülebilirlik performans göstergelerine (ekonomik, çevresel ve sosyal) yönelik aç,klad,klar, bilgi düzeyinin irketin F/K oran, üzerinde pozitif etkisi yoktur.</p>

**Hipotez B-H4a**

**H0:** Sektörler dikkate al,nd,ktan sonra, irketlerin sürdürülebilirlik performans göstergelerine (ekonomik, çevresel ve sosyal) yönelik aç,klad,klar, bilgi düzeyinin irketin F/K oran, üzerinde etkisi yoktur.

**Hipotez B-H4b**

**H0:** irket büyüklü ü dikkate al,nd,ktan sonra, irketlerin sürdürülebilirlik performans göstergelerine (ekonomik, çevresel ve sosyal) yönelik aç,klad,klar, bilgi düzeyinin irketin F/K oran, üzerinde etkisi yoktur.

**Hipotez B-H4c**

**H0:** irket ya , dikkate al,nd,ktan sonra, irketlerin sürdürülebilirlik performans göstergelerine (ekonomik, çevresel ve sosyal) yönelik aç,klad,klar, bilgi düzeyinin irketin F/K oran, üzerinde etkisi yoktur.

**Hipotez B-H4d**

**H0:** Sahiplik yap,s, dikkate al,nd,ktan sonra, irketlerin sürdürülebilirlik performans göstergelerine (ekonomik, çevresel ve sosyal) yönelik aç,klad,klar, bilgi düzeyinin irketin F/K oran, üzerinde etkisi yoktur.

**EK-2. Sürdürülebilirlik Performans Göstergeleri Puanlama Listesi**

1. Ekonomik Performans Göstergeleri		Skor			
		0	1	2	3
Ekonomik performans		Bilgi yok	Genel bilgi	Niteliksel	Nicel-nitel Karşılaştırmalıdır
EC1	Gelirler, işletme maliyetleri, çalınan ücretleri, bakiyeler ve diğer toplumsal yatırımlar, birikim karları ve sermaye sağlanıyor, lar, ile devletlere yapılan ödemeler de dâhil, üretilen ve dağıtılan doğrudan ekonomik değer.				
EC2	Klim değişikliğinin kurumun mali sonuçlarına etkisi ve faaliyetlerinde yarattığı diğer riskler ve fırsatlar.				
EC3	Kurumun tanınması, fayda planı, yükümlülüklerinin kapsamı.				
EC4	Devletten alınan önemli mali destek.				
Piyasadaki konum					
EC5	Yerel asgari ücrete karşılaştırmalı standart bakiye düzeyi ücret oranları,				
EC6	Önemli operasyon yerlerinde yerel tedarikçilere yapılan ödemelerle ilgili politikalar, uygulamalar ve harcama oranları,				
EC7	Önemli operasyon yerlerinde yerel işletme usulleri ve yerel halktan işletme, üst yöneticilerin oranı.				
EC8	Ticari, aynı veya hayati amaçlı girişimlerle, öncelikli olarak kamu yararına yapılan altyapı yatırımları ve sağlanan hizmetlerin geliştirilmesi ve etkisi.				
EC9	Etkilerin boyutunu kapsayacak biçimde önemli dolaylı ekonomik etkilerin tanınması, ve anlaşılması,				
<b>Toplam Ekonomik Performans Skoru</b>					
2. Çevresel Performans Göstergeleri					
Malzemeler					
EN1	Kullanılan malzemelerin ağırlık veya hacim cinsinden ifadesi.				
EN2	Girdi olarak kullanılan geri dönüştürülmüş malzemelerin yüzdesi.				
Enerji					
EN3	Birincil enerji kaynağına göre doğrudan enerji tüketimi.				

EN4	Birincil enerji kaynağına göre dolaylı enerji tüketimi.				
EN5	Kaynakların korunması ve verimliliğinin artırılması için çabalar, maliyetler, sayesinde sağlanan enerji tasarrufu.				
EN6	Enerji verimliliğinin sağlanan veya yenilenebilir enerji kullanan ürün ve hizmetler sağlama girişimleri ve bu girişimlerin sonucunda enerji gereksinimlerindeki azalmalar.				
EN7	Dolaylı enerji tüketimini azaltma girişimleri ve elde edilen azalmalar.				
<b>Su</b>					
EN8	Kaynağına göre toplam su çekimi.				
EN9	Su çekiminden önemli ölçüde etkilenen su kaynakları.				
EN10	Geri dönüşüm türülen ve yeniden kullanılan suyun yüzdesi ve toplam hacmi.				
<b>Biyoye İtilik</b>					
EN11	Koruma alanları, doğal ve koruma alanlarında olmayıp yüksek biyoye itlilik değerine sahip alanları, içinde ya da sınırlarında sahip olunan, kiralanmış, yönetilen arazilerin yeri ve büyüklüğü				
EN12	Koruma alanlarındaki ve koruma alanlarında olmayıp yüksek biyoye itlilik değerine sahip alanlardaki faaliyet, ürün ve hizmetlerin biyoye itlilik üzerindeki önemli etkilerinin tanımlanması.				
EN13	Korunan ya da iyileştirilen doğal yaşam alanları.				
EN14	Biyoye itlilik üzerindeki etkilerin yönetilmesiyle ilgili stratejiler, devam eden faaliyetler ve geleceğe yönelik planlar.				
EN15	Soy tükenmesi riski düzeyine göre, operasyonlardan etkilenen bölgelerdeki doğal yaşam alanlarında, Uluslararası Doğal Koruma Birliği (IUCN) Kırmızı Listesinde giren canlı türlerinin ve ulusal koruma listesindeki canlı türlerinin sayısı.				
<b>Emisyonlar, kat, ve sera gaz, emisyonlar</b>					
EN16	Atmosfer, suya göre toplam doğrudan ve dolaylı sera gazı emisyonları.				
EN17	Atmosfer, suya göre, ilgili diğer dolaylı sera gazı emisyonları.				
EN18	Sera gazı emisyonlarının azaltma girişimleri ve elde edilen azalmalar.				
EN19	Atmosfer, suya göre, ozon tüketen maddelerin emisyonları.				



EN20	Türüne ve a ,rl, ,na göre NOx, SOx ve di er önemli hava emisyonlar,.				
EN21	Kalitesine ve var, ,nktas,na göre toplam su de arj,.				
EN22	Türüne ve bertaraf yöntemine göre toplam at,k a ,rl, ,.				
EN23	Önemli s,z,nt,lar,n toplam say,s, ve hacmi.				
EN24	Basel Sözle mesi Ek I, II, III ve VIII ko ullar, kapsam,nda tehlikeli kabul edilen at,klardan ta ,nan, ithal edilen, ihraç edilen ya da i lem görenlerin a ,rl, , ve uluslararası, sevkiyat, yap,lan ta ,nan at,klar,n yüzdelik pay,.				
EN25	Raporlama yapan kurumun su de arj,ndan ve kaçaklar,ndan önemli ölçüde etkilenen su kütlelerinin ve bunlarla ba lant,l, do al ya am alanlar,n,n ad,, büyüklü ü, korunma durumu ve biyoçe itlilik de eri.				
<b>Ürün ve Hizmetler</b>					
EN26	Ürün ve hizmetlerin çevresel etkilerini azaltmaya yönelik giri imler ve bu etki azal,m,n,n boyutlar,.				
EN27	Sat,lm, ürünlerin ve bunlar,n ambalaj malzemelerinin kategorilere göre geri toplanma yüzdesi.				
<b>Uyum</b>					
EN28	Çevresel yasa ve yönetmeliklere uyulmamas, halinde uygulanan önemli para cezalar,n,n maddi de eri ve parasal olmayan yapt,r,mlar,n toplam say,s,.				
<b>Ulaştırma</b>					
EN29	Ürünlerin ve kurumun operasyonlar,nda kullan,lan di er mal ve malzemelerin ta ,nmas,ndan ve kurum çal, anlar,n,n ula ,m,ndan kaynaklanan önemli çevresel etkiler.				
<b>Genel</b>					
EN30	Türüne göre toplam çevre koruma harcamalar, ve yat,r,mlar,.				
<b>Toplam Çevresel Performans Skoru</b>					
<b>3.Sosyal Performans Göstergeleri</b>					
<b>a) gücü uygulamalar, ve insana yak, ,r i</b>					
<b>stihdam</b>					
LA1	stihdam türüne, i sözleşme mesine ve bölgesine göre toplam i gücü.				
LA2	Ya grubuna, cinsiyete ve bölgeye göre personel devir h,z, ve kurumdan ayr,lanlar,n toplam say,s,.				

<b>LA3</b>	Geçici ya da yar, zamanl, çal, anlara sa lanmay,p tam zamanl, çal, anlara sa lanan sosyal ödemeler ve yard,mlar,n ana operasyonlara göre da ,l,m,.				
<b>LA15</b>	Cinsiyete göre ebeveyn izni sonras, i e dönme ve i te kalma oranlar,				
<b>gücü-Yönetim ili kileri</b>					
<b>LA4</b>	Toplu i sözleşmelerini kapsama giren çal, anlar,n yüzdesi.				
<b>LA5</b>	Toplu sözleşmelerde belirtilip belirtilmedi i de dâhil, önemli operasyonel de i iklikler konusunda asgari ihbar süresi				
<b>sa l, , ve güvenli i</b>					
<b>LA6</b>	sa l, , ve güvenli i programlar,n,n izlenmesine yardım eden ve bunlar hakkında tavsiye veren resmi, yönetimin ve çal, anlar,n mü tereken temsil edildikleri i yeri i sa l, , ve güvenli i kurullar,nda temsil edilen toplam i gücünün yüzdesi.				
<b>LA7</b>	Yaralanma, meslek hastal,klar,, kaybedilen günler ve i e devams,zl,k oranlar, ve ölümlerle sonuçlanan i kazalar,n,n bölgelere göre da ,l,m,.				
<b>LA8</b>	Ciddi hastal,klarla ilgili olarak i gücü mensuplar,na, ailelerine veya yerel halka yardım etmek üzere uygulanan e itim, ö retim, rehberlik, hastal,k önleme ve risk kontrol programlar,.				
<b>LA9</b>	Sendikalarla yapılan toplu sözleşmelerin kapsam,na giren sa l,k ve güvenlik konular,.				
<b>E itim ve ö retim</b>					
<b>LA10</b>	Çal, an kategorisine göre, çal, an ba ,na dü en y,ll,k ortalama e itim saatleri.				
<b>LA11</b>	Çal, anlar,n istihdam edilebilirli inin süreklili ini destekleyen ve onlara kariyerlerinin bitiminde yardım edecek beceri geli tirme ve ya am boyu e itim programlar,.				
<b>LA12</b>	Düzenli ekilde performans ve kariyer geli imi de erlendirmesi alan çal, anlar,n yüzdesi.				
<b>Çe itlilik ve f,rsat e itli i</b>					
<b>LA13</b>	Çal, anlar,n cinsiyet, ya grubu, az,nl,k grubu üyeli i ve di er çe itlilik göstergelerine göre da ,l,m, ve yöneti im organlar,n,n kompozisyonu.				
<b>Erkek ve bayanlar için e it ücret</b>					
<b>LA14</b>	Önemli faaliyet yerlerinde çal, an erkeklere göre bayanlar,n temel maa ve ücret oran,				
<b>b) nsan haklar,</b>					

<b>Yatırım ve satın alma uygulamalar,</b>					
<b>HR1</b>	İnsan hakları ile ilgili hükümler içeren veya insan hakları taramasından geçen önemli yatırım anlaşmaları, n, n yüzdesi ve toplam sayı, s, .				
<b>HR2</b>	İnsan hakları ve alınmış önlemler konusunda taramadan geçen önemli tedarikçilerin ve yüklenicilerin yüzdesi.				
<b>HR3</b>	Etiyem alan çalışmaları, n yüzdesi de dâhil olmak üzere, operasyonlarla ilgili olan insan hakları unsurları, hakkındaki politika ve prosedürler konusunda verilen toplam çalışma an etimi saatleri.				
<b>Ayrımcılık yapmama</b>					
<b>HR4</b>	Ayrımcılık konusunda toplam vaka sayısı, ve alınmış önlemler.				
<b>Örgütlenme özgürlüğü ve toplu sözleşme</b>					
<b>HR5</b>	Örgütlenme özgürlüğü kullanma ve toplu sözleşme yapma hakları, n, n önemli ölçüde risk altında olabileceği operasyonlar ve bu hakları desteklemek üzere alınmış önlemler.				
<b>Çocuk işçiliği</b>					
<b>HR6</b>	Çocuk işçiliği vakaları, açışından önemli risk içerdiği belirlenen operasyonlar ve çocuk işçiliğinin ortadan kaldırılması, na yönelik olarak alınmış önlemler.				
<b>Zorla ve zorunlu tutarak çalışma</b>					
<b>HR7</b>	Zorla veya zorunlu tutarak çalışma vakaları, açışından önemli risk içerdiği belirlenen operasyonlar ve zorla veya zorunlu tutarak çalışmanın ortadan kaldırılması, na yönelik olarak alınmış önlemler.				
<b>Güvenlik uygulamaları,</b>					
<b>HR8</b>	Kurumun operasyonlarıyla ilgili olan insan hakları unsurları, hakkındaki kurum politikaları, veya prosedürleri konusunda etilen güvenlik personelinin yüzdesi.				
<b>Yerli hakları,</b>					
<b>HR9</b>	Yerli halkın hakları, n, n ihlali ile ilgili vakalar, n toplam sayısı, ve alınmış önlemler.				
<b>Değerlendirme</b>					
<b>HR10</b>	İnsan hakları incelemelerine ve/veya etki değerlendirmelerine dair faaliyetlerin toplam sayısı, ve yüzdesi				
<b>Yiletirme</b>					
<b>HR11</b>	Resmi şikâyet mekanizmaları, yoluyla çözülen, dosyalanan insan hakları,yla ilgili şikâyetlerin sayısı,				
<b>c)Toplum</b>					
<b>Yerel Halk</b>					

<b>SO1</b>	Yerel halk kat,l,m, ile uygulanan faaliyetlerin yüzdesi, etki de erlendirmeleri ve geli tirme programlar,				
<b>SO9</b>	Yerel halk üzerinde önemli potansiyel veya gerçek olumsuz etkisi olan faaliyetler				
<b>SO10</b>	Yerel halk üzerinde önemli potansiyel veya gerçek olumsuz etkisi olan faaliyetleri önleme ve azaltma ölçüleri				
<b>Yolsuzluk</b>					
<b>SO2</b>	Yolsuzlukla ilgili riskler yönünden analiz edilen i letme birimlerinin yüzdesi ve toplam say,s,.				
<b>SO3</b>	Kurumun yolsuzlu u önleme politika ve prosedürleri konusunda e itim alan çal, anlar,n yüzdesi.				
<b>SO4</b>	Yolsuzluk vakalar,na kar , al,nan önlemler.				
<b>Kamu politikas,</b>					
<b>SO5</b>	Kamu politikalar,na kar , tutum ve kamu politikas, geli tirmeye ve lobi faaliyetlerine kat,l,m.				
<b>SO6</b>	Ükelere göre siyasi partilere, politikac,lara ve ilgili kurulu lara yap,lan mali ve aynı katk,lar.				
<b>Rekabeti k,s,tlayan davran,</b>					
<b>SO7</b>	Rekabeti k,s,tlayan davran , tröst ve tekelleme uygulamalar,na yönelik yap,lan yasal i lemlerin toplam say,s, ve bu i lemlerin sonuçlar,.				
<b>Uyum</b>					
<b>SO8</b>	Yasa ve yönetmeliklere uyulmamas, nedeniyle kesilen önemli cezalar,n parasal de eri ve parasal olmayan yapt,r,mlar,n toplam say,s,.				
<b>d)Ürün sorumlulu u</b>					
<b>Mü teri sa l, , ve güvenli i</b>					
<b>PR1</b>	yile tirilmek üzere ürünlerin ve hizmetlerin sa l,k ve güvenlik etkilerinin de erlendirildi i ya am döngüsü evreleri ve bu prosedürlere tabi olan ana ürün ve hizmet kategorilerinin yüzdesi.				
<b>PR2</b>	Sonuçlar,n türüne göre, ürünlerin ve hizmetlerin sa l,k ve güvenlik etkileri ile ilgili yönetmeliklere ve gönüllü kurallara uyum sa lamama vakalar,n,n toplam say,s,.				
<b>Ürün ve Hizmet etiketlemesi</b>					
<b>PR3</b>	Prosedürlerin gerekli gördü ü ürün ve hizmet bilgilerinin türü ve bu bilgi gerekliliklerine tabi olan ana ürün ve hizmetlerin yüzdesi.				
<b>PR4</b>	Sonuçlar,n türüne göre, ürün ve hizmet bilgileri ve etiketleme ile ilgili yönetmeliklere ve gönüllü kurallara uyum sa lamama vakalar,n,n toplam say,s,.				

<b>PR5</b>	Mü teri memnuniyetini ölçen anket sonuçlar, da dâhil olmak üzere, mü teri memnuniyetine yönelik uygulamalar.				
<b>Pazarlama ileti imi</b>					
<b>PR6</b>	Reklam, tan,t,m ve sponsorluk da dâhil, pazarlama ileti imi ile ilgili yasalara, standartlara ve gönüllü kurallara ba l, kalmaya yönelik programlar.				
<b>PR7</b>	Sonuçlar,n türüne göre, reklam, tan,t,m ve sponsorluk da dâhil, pazarlama ileti imi ile ilgili yönetmeliklere ve gönüllü kurallara uyum sa lamama vakalar,n,n toplam say,s,.				
<b>Mü terinin ki isel gizlili i</b>					
<b>PR8</b>	Mü terinin ki isel gizlili inin ihlalleri ve mü teri verilerinin kaybedilmesi ile ilgili do rulanm, toplam ikayet say,s,.				
<b>Uyum</b>					
<b>PR9</b>	Ürün ve hizmetlerin tedariki ve kullan,m, ile ilgili yasa ve yönetmeliklere uyulmamas, nedeniyle kesilen önemli cezalar,n parasal de eri.				
<b><i>Toplam Sosyal Performans Skoru</i></b>					
<b><i>Toplam Sürdürülebilirlik Skoru</i></b>					

### EK-3. Birim Kök Testi Sonuçlar,

Panel unit root test: Summary				
Series: D(EKO)				
Date: 07/22/17 Time: 01:12				
Sample: 1 210				
Exogenous variables: Individual effects				
Automatic selection of maximum lags				
Automatic selection of lags based on SIC: 0				
Newey-West bandwidth selection using Bartlett kernel				
Method	Statistic	Prob.**	Cross-sections	Obs
Null: Unit root (assumes common unit root process)				
Levin, Lin & Chu t*	-771.325	0	13	60
Null: Unit root (assumes individual unit root process)				
Im, Pesaran and Shin W-stat	-226.518	0,0118	12	57
ADF - Fisher Chi-square	427.454	0,0205	13	60
PP - Fisher Chi-square	551.302	0,0007	13	60

Panel unit root test: Summary				
Series: D(CEV)				
Date: 07/22/17 Time: 01:15				
Sample: 1 210				
Exogenous variables: Individual effects				
Automatic selection of maximum lags				
Automatic selection of lags based on SIC: 0				
Newey-West bandwidth selection using Bartlett kernel				
Method	Statistic	Prob.**	Cross-sections	Obs
Null: Unit root (assumes common unit root process)				
Levin, Lin & Chu t*	-131.965	0	13	60
Null: Unit root (assumes individual unit root process)				
Im, Pesaran and Shin W-stat	-317.009	0,0008	12	57
ADF - Fisher Chi-square	466.032	0,0078	13	60
PP - Fisher Chi-square	535.740	0,0011	13	60

Panel unit root test: Summary				
Series: SOS				
Date: 07/22/17 Time: 01:16				
Sample: 1 210				
Exogenous variables: Individual effects				
Automatic selection of maximum lags				
Automatic selection of lags based on SIC: 0				
Newey-West bandwidth selection using Bartlett kernel				
Method	Statistic	Prob.**	Cross-sections	Obs
Null: Unit root (assumes common unit root process)				
Levin, Lin & Chu t*	-172.034	0	14	77
Null: Unit root (assumes individual unit root process)				
Im, Pesaran and Shin W-stat	-282.298	0,0024	14	77
ADF - Fisher Chi-square	461.629	0,0168	14	77
PP - Fisher Chi-square	570.708	0,001	14	77

Panel unit root test: Summary				
Series: AK				
Date: 07/22/17 Time: 01:18				
Sample: 1 210				
Exogenous variables: Individual effects				
Automatic selection of maximum lags				
Automatic selection of lags based on SIC: 0				
Newey-West bandwidth selection using Bartlett kernel				
Method	Statistic	Prob.**	Cross-sections	Obs
Null: Unit root (assumes common unit root process)				
Levin, Lin & Chu t*	-434.214	0	14	77
Null: Unit root (assumes individual unit root process)				
Im, Pesaran and Shin W-stat	-1,76782	0,0385	14	77
ADF - Fisher Chi-square	31,3437	0,0263	14	77
PP - Fisher Chi-square	49,2407	0,0079	14	77

Panel unit root test: Summary  
Series: OZKK  
Date: 07/22/17 Time: 01:19  
Sample: 1 210  
Exogenous variables: Individual effects  
Automatic selection of maximum lags  
Automatic selection of lags based on SIC: 0  
Newey-West bandwidth selection using Bartlett kernel

Method	Statistic	Prob.**	Cross-sections	Obs
Null: Unit root (assumes common unit root process)				
Levin, Lin & Chu t*	-280.607	0	14	75
Null: Unit root (assumes individual unit root process)				
Im, Pesaran and Shin W-stat	-657.883	0	13	72
ADF - Fisher Chi-square	592.390	0,0005	14	75
PP - Fisher Chi-square	695.647	0	14	75

Panel unit root test: Summary  
Series: PDDD  
Date: 07/22/17 Time: 01:21  
Sample: 1 210  
Exogenous variables: Individual effects  
Automatic selection of maximum lags  
Automatic selection of lags based on SIC: 0  
Newey-West bandwidth selection using Bartlett kernel

Method	Statistic	Prob.**	Cross-sections	Obs
Null: Unit root (assumes common unit root process)				
Levin, Lin & Chu t*	-105.659	0	14	75
Null: Unit root (assumes individual unit root process)				
Im, Pesaran and Shin W-stat	-347.718	0,0003	13	72
ADF - Fisher Chi-square	551.785	0,0016	14	75
PP - Fisher Chi-square	681.375	0	14	75



Panel unit root test: Summary

Series: FK

Date: 07/22/17 Time: 01:20

Sample: 1 210

Exogenous variables: Individual effects

Automatic selection of maximum lags

Automatic selection of lags based on SIC: 0

Newey-West bandwidth selection using Bartlett kernel

Method	Statistic	Prob.**	Cross-sections	Obs
Null: Unit root (assumes common unit root process)				
Levin, Lin & Chu t*	-861.001	0	13	68
Null: Unit root (assumes individual unit root process)				
Im, Pesaran and Shin W-stat	-220.308	0,0138	13	68
ADF - Fisher Chi-square	466.093	0,0078	13	68
PP - Fisher Chi-square	618.589	0,0001	13	68