T.C.
MARMARA ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
İŞLETME ANABİLİM DALI
SAYISAL YÖNTEMLER BİLİM DALI

KURUMSAL SÜRDÜRÜLEBİLİRLİĞİN FİNANSAL PERFORMANS ÜZERİNDEKİ ETKİSİNDE AR-GE YOĞUNLUĞUNUN ARACI ROLÜ

Doktora Tezi

SAMİ ÖZCAN

İstanbul, 2022

T.C.
MARMARA ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
İŞLETME ANABİLİM DALI
SAYISAL YÖNTEMLER BİLİM DALI

KURUMSAL SÜRDÜRÜLEBİLİRLİĞİN FİNANSAL PERFORMANS ÜZERİNDEKİ ETKİSİNDE AR-GE YOĞUNLUĞUNUN ARACI ROLÜ

Doktora Tezi

SAMİ ÖZCAN

Danışman: DOÇ. DR. ÖZGÜR ÇAKIR

İstanbul, 2022

ÖZET

Özellikle son yıllarda görülen yangınlar, kuraklıklar, sel ve hortum felaketleri vb. iklim değişikliğinin sonuçları bariz bir şekilde görülmeye başlanmış ve insanlarda sürdürülebilirlik konusundaki farkındalık ciddi bir artış göstermiştir. Benzer şekilde COVID 19 pandemisiyle birlikte tüm dünyadaki salgın koşullarının iyileştirilmesinin özellikle az gelişmiş ülkelere sosyal desteklerin sağlanmasıyla gerçekleşebileceği net bir şekilde görülmüştür. Bu iki gelişme birlikte değerlendirildiğinde uzun yıllardır öenmi gittikçe artan sürdürülebilirlik düşüncesinin bir göstergesi olduğu düşünülebilir. Bu sebeple çalışma kapsamında sürdürülebilirliğin firmalar düzeyindeki karşılığı olan kurumsal sürdürülebilirlik uygulamalarının finansal performans üzerindeki etkisinde Araştırma ve Geliştirme faaliyetlerinin aracı rolünün belirlenmesi amaçlanmıştır. Bu amaçla Türkiye'de faaliyet gösteren 23 firmanın 2014 – 2019 yılları arasındaki kurumsal sürdürülebilirlik ve 2015 – 2020 yılları arasındaki finansal verileri incelenmiştir. Çalışma kapsamında kurumsal sürdürülebilirlik faaliyetlerinin ölçümünde Küresel Raporlama Girişimi (GRI)'nin G4 standartları baz alınarak içerik analizi yöntemi kullanılmıştır. Firmaların sürdürülebilirlik raporlarındaki GRI içerik endeksleri incelenmiş ve firma beyanlarına göre ilgili kriterden bahsedilip bahsedilmeme durumuna göre 0/1 şeklinde kodlamalar yapılmıştır. Devamında, firmaların her bir kriter için toplamları alınarak Entropi yöntemiyle kriter ağırlıkları belirlenmiştir. Son aşamada ise kriter ağırlıklarıyla toplam puanlar çarpılarak tüm firmalar için ayrı ayrı olmak üzere boyut puanları hesaplanmıştır. Finansal performansın ölçümü için ise Tobin Q ve Piyasa Değeri (PD) oranları kullanılmıştır. Finansal performans ölçümünde gerekli olan bilgiler firmaların bilançolarından ve gelir tablolarından elde edilmiştir. Analiz kısmında ise doğrudan ve dolaylı etkiler bağımlı değişkenin özelliğine göre panel regresyon ve panel tobit regresyon analizleriyle test edilmiştir. Elde edilen bulgulara göre, Türkiye'de kurumsal sürdürülebilirlik uygulamalarının finansal performansı olumsuz etkilediği, ancak Ar-Ge yoğunluğunun araya girmesiyle bu etkinin dolaylı olarak pozitif olduğu sonucuna ulaşılmıştır.

Anahtar Kelimeler: Kurumsal Sürdürülebilirlik, Kurumsal Sosyal Sorumluluk, Ar-Ge Yoğunluğu, Finansal Performans, Aracılık Mekanizması

ABSTRACT

Especially in recent years, the consequences of climate change such as fires, droughts, floods and tornadoes etc. have started to be realized clearly and awareness of sustainability in humans has increased significantly. Similarly, it has been clearly seen that the improvement of epidemic conditions all over the world with COVID 19 pandemic, can be achieved by providing social supports especially to underdeveloped countries. When these two improvements are evaluated together, it can be thought of as an indicator of sustainability idea which gains importance day by day for many years. For this reason, in this study, it is aimed to determine the intermediary role of Research and Development activities in the effect of corporate sustainability practices, which are equivalent of sustainability at the firm level, on financial performance. For this purpose, corporate sustainability data of 23 firms operating in Turkey for the period of 2014-2019 and financial data for the period of 2015-2020 were examined. Within the scope of study, content analysis method was used, based on the G4 standards of Global Reporting Initiative (GRI) in the measurement of corporate sustainability activities. The GRI content indexes in the sustainability reports of firms were examined and coding was done as 0/1, according to whether the relevant criterion is mentioned or not in company statements. Afterwards, criteria weights were determined by entropy method by taking the sums of companies for each criterion. In the last phase, criteria weights were multiplied by the total scores and the large-scaled scores were calculated separately for all companies. Tobin Q and Market Value ratios were used to measure the financial performance. Information needed for measuring financial performance was taken from firms' balance sheets and income statements. In the analysis phase, direct and indirect effects were tested with panel regression and panel tobit regression analyses according to the characteristics of dependent variables. According to the findings, it was concluded that corporate sustainability practices in Turkey negatively affect financial performance, but this effect is indirectly positive with the participation of R&D intensity.

Keywords: Corporate Sustainability, Corporate Social Responsibility, R&D Intensity, Financial Performance, Mediation Mechanism.

ÖNSÖZ

Doktora eğitimim süresince zaman zaman karşılaştığım kara bulutlu zamanlarda imdadıma yetişerek üzerimde büyük emeği olan birçok insanın verdiği destek tüm övgüleri sonuna kadar hak etmektedir. Bu süreçte gerek bilime olan yaklaşımı gerekse hayranlıkla takip ettiğim akademik duruşuyla çok şeyler öğrendiğim ve tez sürecimde bana önemli katkılarını hiç esirgemeyen Prof. Dr. İsmail Hakkı ARMUTLULU'ya en derin saygılarımı ve şükranlarımı sunuyorum. Doktora tezimin sonlanmasında büyük emek veren, hem yol gösterici pratik çözümler sunan hem de ne olursa olsun kapısını usanmadan çalabildiğim değerli danışmanım Doç. Dr. Özgür ÇAKIR'a en kalbi duygularımla teşekkür ediyorum. Tez yazma sürecimde karşılaştığım zorlukları aşmamda yol gösterici tavırlarıyla ve her zaman pozitif olan yaklaşımlarıyla değerli hocalarım Prof. Dr. Hakan YILDIRIM'a ve Prof. Dr. Fatma NOYAN TEKELİ'ye teşekkürü bir borç bilirim. Akademik kariyerimin bu dönüm noktasında her konuda sıcak gülümsemesini esirgemeyen değerli hocam Dr. Öğr. Üyesi Elif Makbule ÇEKİCİ'ye ve tezime sunduğu katkılar ve yapıcı eleştirilerinden ötürü Dr. Öğr. Üyesi Gülgönül BOZOĞLU BATI'ya ayrıca teşekkürlerimi sunarım. Tez yazım süresince beni bıkmadan dinleyen, sorularıma sıkılmadan sabırla ve özenle cevap veren çok kıymetli hocalarım Prof. Dr. Ferda YERDELEN TATOĞLU'na ve Doç. Dr. Behçet Yalın ÖZKARA'ya sonsuz teşekkürlerimi sunuyorum.

Doktora tez konusunu belirlerken karşılaştığım problemlerde yanımda olan ve tez yazım süresince önemli katkıları olan değerli meslektaşım ve arkadaşım Öğr. Gör. Dr. Cihan YILMAZ'a; yıllardır desteklerini her zaman hissettiğim ve doktora eğitimim süresince her anımda bana güç veren dostlarım Doç. Dr. Ali Kemal ÇELİK'e, Doç. Dr. Zafer AYKANAT'a, Doç. Dr. Tayfun YILDIZ'a ve Arş. Gör. Dr. Gökay KARADUMAN'a yürekten teşekkür ediyorum. Ayrıca, doktora eğitimimi son aşamaya kadar birlikte yürütmekten onur duyduğum, tüm olasılıklara meydan okuyan Hakan AYDOĞAN'a ve pratik zekasıyla sorundan değil çözümden yana olan Hasan DURMUŞ'a kalpten teşekkürlerimi sunuyorum.

Doktora sürecim boyunca çoğu zaman istemeden bile olsa vakit ayıramadığım, ancak buna rağmen hiçbir zaman elimi bırakmayan, aksine her an yürekten destek veren değerli eşim Aşkın KİLİS ÖZCAN'a, kendisinin her zaman gurur duyacağı bir evladı olmak istediğim annem Melahat ÖZCAN'a ve ağabeyim İlyas ÖZCAN'a; yanımda olduklarını her an hissettiren Remziye KİLİS ve Bedri KİLİS'e ayrı ayrı teşekkür ederim. Son olarak yaklaşık 18 yıl önce kaybettiğim, bugünlerimde yanımda olmasını herşeyden çok istediğim merhum babam Mustafa ÖZCAN'ı saygı ve özlemle anıyorum.

Sami ÖZCAN
26/07/2022

İÇİNDEKİLER

ÖZET ..... **i**

ABSTRACT ..... **ii**

ÖNSÖZ ..... **iii**

İÇİNDEKİLER ..... **iv**

TABLOLAR LİSTESİ ..... **ix**

ŞEKİLLER LİSTESİ ..... **x**

GİRİŞ **1**

1. BÖLÜM: KURUMSAL SÜRDÜRÜLEBİLİRLİK **3**

1.1. Kurumsal Sürdürülebilirliğin Boyutları 17

1.1.1. Ekonomik Boyut 17

1.1.2. Çevre Boyutu 18

1.1.3. Sosyal Boyut 19

1.2. Uluslararası Kuruluşların Uygulamaları 20

1.2.1. Birleşmiş Milletler Sürdürülebilirlik Uygulamaları 20

1.2.1.1. Çevre Programı ve Dünya Koruma Stratejisi (1980) 22

1.2.1.2. Ortak Geleceğimiz (Brundtland) Raporu (1987) 22

1.2.1.3. Çevre ve Kalkınma Konferansı (Rio de Janeiro, 1992) 23

1.2.1.4. Sürdürülebilir Gelişme Komisyonu (1993) 23

1.2.1.5. Nüfus ve Kalkınma Konferansı (Kahire, 1994) 24

1.2.1.6. İnsan Yerleşimleri Konferansı-Habitat II (İstanbul, 1996) 24

1.2.1.7. Rio + 5 Forumu (New York, 1997) 24

1.2.1.8. Binyıl (Milenyum) Zirvesi (New York, 2000) 25

1.2.1.9. Sürdürülebilir Gelişme Konferansı (Johannesburg, 2002) 26

1.2.1.10. Dünya Zirvesi (New York, 2005) 26

1.2.1.11. Sürdürülebilir Kalkınma Konferansı – Rio+20 (Rio de Janeiro, 2012) 26
1.2.1.12. Sürdürülebilir Kalkınma Zirvesi (New York, 2015) 27
1.2.2. OECD Sürdürülebilirlik Uygulamaları 29
1.2.2.1. Kurumsal Yönetim İlkeleri 29
1.2.2.2. Uluslararası Yatırımlar ve Çokuluslu Firmalar Bildirgesi 31
1.2.3. Dünya Bankası Sürdürülebilirlik Uygulamaları 32
1.3. Kurumsal Sürdürülebilirlik Araçları 33
1.3.1. Raporlama Çerçeveleri 34
1.3.1.1. Küresel Raporlama Girişimi 35
1.3.1.2. Birleşmiş Milletler Küresel İlkeler Sözleşmesi 37
1.3.1.3. Karbon Saydamlık Projesi 39
1.3.1.4. Etki Ölçüm Çerçevesi 41
1.3.2. Standartlar 42
1.3.2.1. AA1000 ve AA1000AP 42
1.3.2.2. SA8000 48
1.3.2.3. ISO 26000 49
1.3.2.4. EMAS 49
1.3.3. Derecelendirme ve Skorlamalar 51
1.3.3.1. Kinder, Lydenburg, Domini Endeksi 51
1.3.3.2. Dow Jones Sürdürülebilirlik Endeksi 51
1.3.3.3. MSCI ESG Endeksi 52
1.3.3.4. FTSE4Good Endeksi 54
2. BÖLÜM: FİNANSAL PERFORMANS 55
2.1. Finansal Performansın Ölçümü 56
2.1.1. Trend Analizi 57
2.1.2. Karşılaştırmalı (Yatay) Tablolar Analizi 58
2.1.3. Yüzde Yöntemi ile Analiz 59

2.1.4. Oran Analizi 59
2.2.1.1. Muhasebe Temelli Oranlar 60
2.2.1.2. Piyasa Temelli Oranlar 62
3. BÖLÜM: KURUMSAL SÜRDÜRÜLEBİLİRLİĞİN FİNANSAL PERFORMANS ÜZERİNDEKİ ETKİSİ 65
3.1. Kuramsal Çerçeve 65
3.1.1. Üçlü Yaklaşım 66
3.1.2. Paydaş Teorisi 67
3.1.3. Hissedar Teorisi 68
3.1.4. Vekâlet Teorisi 70
3.1.5. Meşruiyet Teorisi 72
3.1.6. Kaynak Temelli Yaklaşım 73
3.1.7. Doğal Kaynak Temelli Yaklaşım 75
3.1.8. Arz-Talep Hipotezi 75
3.1.9. Sosyal Etki Hipotezi 76
3.2. Akademik Yazın 76
4. BÖLÜM: KURUMSAL SÜRDÜRÜLEBİLİRLİK UYGULAMALARININ FİNANSAL PERFORMANS ÜZERİNDEKİ ETKİSİNDE ARAŞTIRMA GELİŞTİRME YOĞUNLUĞUNUN ARACI ETKİSİ 81
4.1. Amaç ve Kapsam 81
4.2. Araştırma Tasarımı 85
4.2.1. Araştırma Modeli ve Hipotezler 85
4.2.2. Örneklem Tasarımı 93
4.2.3. Veri Toplama Yöntemi 94
4.3. Verilerin Hazırlanması 94
4.3.1. Kurumsal Sürdürülebilirlik Ölçümü 94
4.3.1.1. Kurumsal Sürdürülebilirlik Kriterlerinin Kodlanması 96

4.3.1.2. Kurumsal Sürdürülebilirlik Kriterlerinin Ağırlıklandırılması 96
4.3.1.3. Kurumsal Sürdürülebilirlik Puanlarının Türetilmesi 100
4.3.1.4. Eksik Gözlemlerin İnterpolasyon –Ekstrapolasyon Yöntemleriyle Tamamlanması .. 101
4.3.2. Kullanılan Diğer Değişkenlerin Hesaplanması 102
4.3.2.1. Finansal Performansın Ölçümü 102
4.3.2.2. Ar-Ge Yoğunluğunun Ölçümü 103
4.3.2.3. Kontrol Değişkenlerinin Ölçümü 104
4.4. Veri Analizi ve Bulgular 105
4.4.1. Tanımlayıcı Bulgular 111
4.4.2. Model Seçimi 117
4.4.3. Varsayımların Testi 122
4.4.4. Doğrudan Etkilerin Test Sonuçları 128
4.4.5. Kurumsal Sürdürülebilirliğin Finansal Performans Üzerindeki Dolaylı Etkisi 134
4.4.6. Aracılık Etkisinin Anlamlılık Testi 137
4.5. Tartışma 139
SONUÇ 142
KAYNAKÇA 146
EKLER 199
EK 1: GELİŞMİŞ VE GELİŞMEKTE OLAN ÜLKELERDE SON YILLARDA FİRMALAR TARAFINDAN YAPILAN KSS KAMPANYALARI 200
EK 2: KURUMSAL SÜRDÜRÜLEBİLİRLİK İLE FİNANSAL PERFORMANS ARASINDAKİ İLİŞKİLERİ İNCELEYEN ÇALIŞMALAR 203
EK 3: KURUMSAL SÜRDÜRÜLEBİLİRLİK İLE FİNANSAL PERFORMANS ARASINDAKİ ARACI MEKANİZMALARI İNCELEYEN ÇALIŞMALAR 248
EK 4: ÖRNEKLEME AŞAMALARI 259
EK 5: GRI-G4 KRİTERLERİ İLE GRI-STANDARTLAR KRİTERLERİNİN EŞLEŞTİRİLMESİ 276
EK 6: İNTERPOLASYON VE EKSTRAPOLASYON GRAFİKLERİ 277

EK 7: NORMAL DAĞILIMA UYGUNLUK GRAFİKLERİ 281

EK 8: KURUMSAL SÜRDÜRÜLEBİLİRLİK PUANLARININ ÖLÇÜMÜNE VE ENTROPİ UYGULAMA AŞAMALARINA İLİŞKİN ÖRNEK HESAPLAMALAR..... 284

EK 9: FİNANSAL PERFORMANSIN (TOBIN Q VE PD) ÖLÇÜMÜNE İLİŞKİN ÖRNEK HESAPLAMALAR..... 291

EK 10: ARACI VE KONTROL DEĞİŞKENLERİNİN HESAPLANMASINA İLİŞKİN ÖRNEK HESAPLAMALAR..... 292

TABLOLAR LİSTESİ

Tablo 1: OECD Kurumsal Yönetim İlkeleri 30

Tablo 2: Birleşmiş Milletler Küresel İlkeler Sözleşmesi'nin 10 İlkesi 38

Tablo 3: CDP Temel Kılavuz Bilgileri 40

Tablo 4: AA1000 Standardı Prensipleri ve Açıklamaları 43

Tablo 5: AA1000AP Standardı Prensipleri ve Açıklamaları 44

Tablo 6: Performans Ölçümünün Temel Gerekçeleri 56

Tablo 7: Muhasebe Temelli Oranlar ve Açıklamalar 61

Tablo 8: Piyasa Temelli Oranlar ve Açıklamalar 63

Tablo 9: Vekâlet Teorisine Genel Bakış 71

Tablo 10: Değişkenlere Ait Özet İstatistikler 112

Tablo 11: Değişkenlere Ait VİF Değerleri 116

Tablo 12: Breusch Pagan Testi Sonuçları 118

Tablo 13: Panel Tobit Regresyon Birim Etki Testi Sonuçları 120

Tablo 14: Klasik Hausman ve Dirençli Hausman Testi Sonuçları 121

Tablo 15: D'Agostino, Belanger ve D'Agostino Normallik Testi Sonuçları 122

Tablo 16: Levene-Brown-Forsthe Değişen Varyans Testi Sonuçları 124

Tablo 17: Otokorelasyon Testleri Sonuçları 126

Tablo 18: Pesaran Testi Sonuçları 128

Tablo 19: Modellere İlişkin Varsayım Testlerinin Özeti 129

Tablo 20: Doğrudan Etkilere Ait Analiz Sonuçları 131

Tablo 21: KSP ve CBP'nin Ar-Ge Yoğunluğu Üzerindeki Etkisi ve Ar-Ge Yoğunluğu'nun Finansal Performans Üzerindeki Etkisi İçin Yapılan Analizlerin Sonuçları 133

Tablo 22: Dolaylı Etkiler Analizi Sonuçları 134

Tablo 23: Sobel Testi Sonuçları 137

ŞEKİLLER LİSTESİ

Şekil 1: KSS ve KS Tanımlarının Tarihsel Gelişimi 5

Şekil 2: Sürdürülebilir Kalkınma, KS ve KSS İlişkisi 10

Şekil 3: Sürdürülebilirliğin Gelişiminde Temel Olaylar 11

Şekil 4: Sürdürülebilirliğin Üç Boyutu 17

Şekil 5: Birleşmiş Milletler'in Düzenlediği Önemli Toplantıların Kronolojik Gösterimi 21

Şekil 6: Kurumsal Sürdürülebilirlik Araçları 33

Şekil 7: GRI Kılavuzlarının Gelişim Süreci 36

Şekil 8: WBCSD Etki Ölçüm Çerçevesi Adımları 41

Şekil 9: EMAS Çalışma Prensibi 50

Şekil 10: MSCI ESG Skorlama Adımları 53

Şekil 11: Kurumsal Sürdürülebilirlik ve Üçlü Yaklaşım 66

Şekil 12: Klasik Girdi-Çıktı Yaklaşımı ile Paydaş Odaklı Yaklaşımı Arasındaki Temel Farklılık 67

Şekil 13: Araştırma Modeli 91

Şekil 14: Aracı Değişken Analizinde Baron ve Kenny (1986) Yaklaşımı 106

Şekil 15: Tobin Q İçin Saçılım Grafikleri 113

Şekil 16: Log PD İçin Saçılım Grafikleri 114

Şekil 17: Analiz Sonuçlarına İlişkin Modeller 135

GİRİŞ

Özellikle II. Dünya Savaşı sonrasında dünya nüfusunun birikimli bir şekilde çoğalması ve demografik yapının değişmesi sürdürülebilirlik konusunun önemini her geçen gün arttırmıştır. Birçok alanda olduğu gibi özellikle son yıllarda sürdürülebilirlik ve daha belirgin olarak kurumsal sürdürülebilirlik (KS) konusunda yapılan bilimsel çalışmalarda hızla yükselen bir ivme göze çarpmaktadır. Bu konuda birkaç yıl öncesine kadar yapılan çalışmalar genellikle kurumsal sürdürülebilirliğin tahmin edicilerine ve sonuçlarına odaklanmıştır (Aguinis ve Glavas, 2012: 954). Bu çalışmalarda kurumsal sürdürülebilirliğin (veya belirli olarak çevre faaliyetlerinin) finansal performans (FP) üzerindeki doğrudan etkisinde karmaşık sonuçların ortaya çıktığı ve bu sebeple bu alanın "gri alan" şeklinde tanımlandığı ileri sürülmüştür (Sameer, 2021: 2). Günümüzde ise bu konuda yapılan araştırmalarda KS-FP ilişkisinden, kurumsal sürdürülebilirliğin finansal performansa nasıl dönüştürüleceği mekanizmasına doğru bir kayma yaşadığı belirtilmektedir (Ye, Wang ve Lu, 2021: 1). Bu noktadan hareketle son yıllarda KS ve çevre konularında yapılan çalışmalarda etki mekanizmalarının ortaya çıkarılması için aracı değişkenlerin kullanılmasının önemi her geçen gün artmaktadır (López-Gamero, Molina-Azorín ve Claver-Cortés, 2009: 3112; Aguinis ve Glavas, 2012: 940). Ancak kurumsal sürdürülebilirliğin FP üzerindeki etkisinde aracı mekanizmaların araştırılmasına doğru bir dönüşüm yaşansa bile bu alandaki çalışmaların oldukça yetersiz olduğu ısrarla vurgulanmaktadır (Margolis ve Walsh, 2003: 278; Grewatsch ve Kleindienst, 2017: 398).

Gerek kurumsal sürdürülebilirliğin ve/veya çevre faaliyetlerinin doğrudan FP üzerindeki etkisini gerekse aracılık mekanizmalarını araştıran mevcut çalışmalarda dikkat çeken bir diğer önemli husus ise birçok çalışmanın Amerika ve Avrupa ülkelerinden oluşan gelişmiş ülkelerdeki firmalar üzerine yoğunlaşmış olmasıdır (Zeng vd., 2010: 977; Hasan, Singh ve Kashiramka, 2022: 10142). Dolayısıyla gelişmekte olan ülkelerde faaliyet gösteren firmalar üzerine yapılan çalışmaların sayısı oldukça sınırlıdır (Alshehhi, Nobanee ve Khare, 2018: 1). KS uygulamalarına bakış açılarındaki, örgüt yapılarındaki farklılıklar, sivil toplum ve finansal piyasalardan gelen baskılardaki ya da KS kriterlerinin benimsenmesindeki farklılıklar göz önüne alındığında gelişmiş ülkeler için elde edilen bulguların gelişmekte olan ülke pazarlarına mekanik olarak uygulanması doğru bir bakış açısı sunmamaktadır (Robertson, 2009: 629; Su, Liu ve Teng, 2020: 988; Manrique ve Martí-Ballester, 2017: 2-5).

Bu çalışmada kurumsal sürdürülebilirliğin FP üzerindeki etkisinde Araştırma – Geliştirme yoğunluğunun (Ar-Ge yoğunluğu) aracı rolünün panel veri analizi yöntemiyle incelenmesi amaçlanmıştır. Bu amaç doğrultusunda Türkiye'de faaliyet gösteren 23 firmanın 2014 – 2019 arasındaki KS faaliyetleri ve 2015 – 2020 dönemini kapsayan 6 yıllık FP verileri değerlendirilmiştir. Elde edilen bulgular sonucunda mevcut literatürdeki aracılık mekanizmalarına ilişkin eksikliği gidermeye yönelik bir katkı sunulması hedeflenmiştir. Grewatsch ve Kleindienst (2017), maddi olmayan kaynakların ve yeteneklerin aracı rolünü inceleyen çalışmaların emekleme döneminde olduğunu ve bu yaklaşımla gerçekleştirilen çalışmaların KS – FP ilişkisine büyük katkılar sağlayabileceğini öne sürmüşlerdir. Bu sebeple kurumsal sürdürülebilirliğin FP üzerindeki etkisinde aracılık mekanizmasında Ar-Ge yoğunluğu ele alınmıştır. Uygulama aşamasının Türkiye'deki firmalar olarak seçilmesiyle gelişmekte olan ülkelerde sınırlı sayıda yapılan çalışmalara bir yenisini ekleyerek bu alandaki boşluğun giderilmesine yardımcı olmak esas alınmıştır. Buna ek olarak, bilindiği kadarıyla Türkiye'de faaliyet gösteren firmalar üzerine benzer çok az sayıda çalışma olduğu için bu çalışmanın Türkiye'deki gelecek çalışmaların bu alandaki aracılık mekanizmasına doğru dönüşümünde bir ışık tutabileceği düşünülmektedir.

Çalışmanın ilk bölümünde sürdürülebilirlik, sürdürülebilir kalkınma, KS ve kurumsal sosyal sorumluluk (KSS) kavramlarının tanımları, benzer ve farklı yönleri değerlendirilmiştir. Ayrıca ilk bölümde kurumsal sürdürülebilirliğin boyutları, uluslararası kuruluşların bu konudaki uygulamaları ve KS araçları genel hatlarıyla değerlendirilmiştir. İkinci bölümde FP kavramı anlatılmıştır. Üçüncü bölümde kurumsal sürdürülebilirliğin FP üzerindeki etkisi konusunda geliştirilen hipotez ve yaklaşımların yer aldığı kuramsal çerçeveye ve mevcut literatürdeki çalışmalara ait incelemelere yer verilmiştir. Bu bölümde kurumsal sürdürülebilirliğin FP üzerindeki etkisini doğrudan ve dolaylı olarak (aracı değişkenli çalışmalar) ölçen çalışmalar ayrı ayrı ele alınmıştır. Çalışmanın dördüncü bölümünde ise çalışmanın amacı ve kapsamı ile birlikte bu amaç doğrultusunda gerçekleştirilen tüm hesaplamalar ve işlem adımları kapsamlı bir şekilde verilmiştir. Tartışma bölümünde elde edilen bulgular ve mevcut çalışmalar birlikte değerlendirildikten sonra sonuç bölümünde ise firmalar, hükümetler, sivil toplum kuruluşları ve finans kuruluşları açısından değerlendirmeler yapılarak öneriler sunulmuştur.

1. BÖLÜM: KURUMSAL SÜRDÜRÜLEBİLİRLİK

Kurumsal sürdürülebilirliğin ele alınmasında sürdürülebilirlik kavramının anlaşılması oldukça önemlidir. Sürdürülebilirlik kavramı geçmişten günümüze tarım, inşaat, kentleşme, işletme, iktisat, mühendislik vb. birçok disiplinde araştırmacıların yoğun ilgi gösterdiği konular arasında yer almaktadır. Özellikle iktisat alanında uzmanlaşma yolundaki bilim insanlarına sunulan ilk tanımlardan bir tanesi kıt kaynaklarla sınırsız insan ihtiyaçlarının karşılanması şeklindeki tanımdır. Bu tanımda yer alan kıt kaynaklar ile doğada bulunan kaynakların bir gün sona erebileceği vurgulanmaktadır. Dolayısıyla dünya var oldukça ihtiyaçların sona ermeyeceği, buna karşın bu ihtiyaçları karşılamak için gerekli olan kaynakların ise bitebilecek bir özelliğe sahip olduğu göz önünde bulundurulmalıdır.

Sürdürülebilirlik anlayışı kapitalist dünyanın üretim ve tüketim süreçlerinin sürdürülebilir olmadığının fark edilmeye başlanmasıyla ortaya çıkan bir kavramdır (Kuşat, 2019: 9). Bu farkındalıkla birlikte tüketicilerin hızla artan talepleri doğrultusunda firmaların bu talepleri karşılamak için mevcut kaynakları yarını düşünmeden kullanmaları sonucunda kısa vadede ortaya çıkan ekonomik ve teknolojik kazanımların orta ve uzun vadede toplum ve firmalar adına zarara dönüşebileceği görülmüştür (Engin ve Akgöz, 2013: 86). Özellikle Sanayi Devrimi ve sonrasında yaşanan ekonomik gelişmeler ve teknolojik ilerlemeler bireylerin yaşam kalitelerini arttırmakla birlikte küresel ısınma, çevre kirliliği, açlık, gelir adaletsizliği, doğal kaynakların tükenmesi gibi sorunları da beraberinde getirmiştir. Her geçen zaman diliminde bu tip sorunların çok daha büyük bir ivmeyle hızlanması sürdürülebilirlik kavramının tartışılmasına sebep olmuştur (Karademir ve Ulusoy, 2020: 6).

Sürdürülebilirliğin ortaya çıktığı ilk dönemlerde birçok insan, yeşil ürünler, geri dönüşüm, küresel ısınma ve yağmur ormanlarını kurtarma gibi çevre konularına odaklanmışken 1992'de düzenlenen Rio Zirvesi'nin ardından sürdürülebilirlik kavramı enerji, turizm, tarım vb. endüstrilerde de yaygınlaşmaya başlamıştır (Diaz-Balteiro, Voces ve Romero, 2011: 762; Heizer, Render ve Munson, 2017: 233). Ancak zaman geçtikçe çevresel kaynakların tükenmesiyle birlikte sosyal alanlardaki gelir adaletsizliği, açlık, yoksulluk gibi konularında ciddi tehditler oluşturmaya başladığı görülmüştür. Dolayısyla sürdürülebilirliğin sadece çevreyle ilgili olmayıp sosyal konuları da içinde barındıran daha kapsamlı bir kavram olduğu anlaşılmıştır. Bu gelişmeye paralel olarak 1997 yılında John Elkington tarafından ortaya atılan Üçlü Yaklaşım (Triple Bottom Line) ile birlikte sürdürülebilirliğin ekonomik, çevresel ve sosyal açıdan ele alınması gerektiği düşüncesi hâkim kılınmaya başlamıştır.

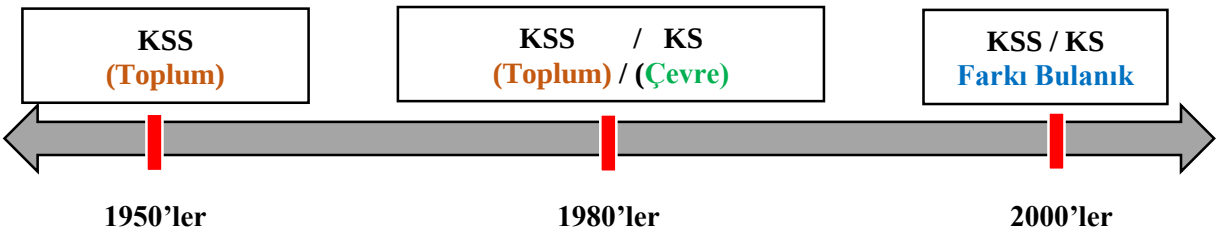
Sürdürülebilir gelişim, sürdürülebilir kalkınma, işletmelerin sürdürülebilirliği gibi birçok farklı birleşimlerle birlikte ele alınan sürdürülebilirlik kavramının genel kabul gören tek bir tanımı bulunmayıp farklı şekillerde tanımları öne sürülmüştür. Sürdürülebilirlik en basit şekilde kaynakların etkin kullanılmasıyla birlikte devamlılığın kesintisiz bir şekilde sağlanabilmesi olarak tanımlanabilmektedir (Ergüden ve Çatlıoğlu, 2016: 202; Özbay, 2020: 9). Robinson vd. (1990: 39) sürdürülebilirliği, sosyo-politik sistemin ve onun doğal çevresinin gerekli ve arzu edilen özelliklerinin belirsiz bir gelecekte kalıcılığı olarak tanımlamışlardır. Bir diğer çalışmada Gladwin, Kennelly ve Krause (1995: 877), sürdürülebilirliği doğal ve/veya insan eliyle yaratılmış olan ekolojik, sosyal, kültürel, bilimsel vb. tüm kaynaklara saygılı, bu kaynakları dikkatli kullanan ve sosyal bir anlayış vizyonu benimseyen katılımcı bir süreç şeklinde ifade etmişlerdir. Campbell (1996: 304) kriz kavramının sistemin kendini üretememesi olarak ele alınmasından yola çıkarak sürdürülebilirliği bunun tam tersi olarak bir sistemin kendini uzun vadeli yeniden üretebilme yeteneği şeklinde açıklamıştır. İktisadi bir bakış açısına göre Collin (2004: 207) sürdürülebilirliği bir süreç veya insan faaliyetinin mevcut ihtiyaçlarını karşılarken doğal kaynakları koruma ve gelecek nesiller için çevreyi iyi durumda bırakma yeteneği şeklinde tanımlamıştır. Benzer şekilde Sak (2018: 3) sürdürülebilirliğin toplum tarafından kullanılan kaynakların; sosyal, çevresel, ekonomik, hukuki ve ahlaki yönlerini göz önünde bulundurarak gelecek nesillerin yaşamsal faaliyetlerini en üst seviyede devam ettirmelerine olanak tanıyacak bir biçimde değerlendirme anlamına geldiğini ileri sürmüştür.

Sürdürülebilirlik üzerindeki açıklamalar, önce üretimin ana kaynağı olan çevreye ve insan ihtiyaçlarının karşılanmasına hizmet eden ekonomi bilimine ve nihayet sürdürülebilir kalkınmaya yönelmiştir (Kuşat, 2019: 10). Sürdürülebilirlik arzu edilen bir durum olarak kabul edilebilirken, sürdürülebilir kalkınma sürdürülebilirliğe ulaşma süreci olarak anlaşılabilir. Bu nedenle, iki terim farklı gibi görünse de genellikle birbirinin yerine kullanılabilirler (Laine, Tregidga ve Unerman, 2021: 12). II. Dünya Savaşı'ndan sonra birçok ülke tarafından amaç edinilen kalkınma hamleleriyle birlikte sanayileşme artmış ve 1970'li yılların başından itibaren yerel ölçekli çevre sorunlarının, kalkınmanın gerçekleşmesinde doğal ve katlanılması gereken problemler olduğu düşüncesi hâkim olmuştur. Dolayısıyla ekonomik kalkınmanın sağlanabilmesi için gerekirse çevrenin bozulması gerektiği, çevre sorunlarına ise sorun ortaya çıktıktan sonra müdahale edilebileceği görüşü savunulmaktaydı. Çevre yönetimi literatüründe "tepki ve tedavi" olarak adlandırılan bu stratejiye göre kalkınmanın gereği olan çevresel kirlilikler ve sorunlar ortaya çıktıktan sonra bunlara tepki gösterilmeli ve tedavi yoluna gidilmelidir (Özer, 1995: 21-22). Bu yaklaşım sebebiyle II. Dünya Savaşı sonrası dönemde dünya üretimi yüzyılın başına göre birkaç kat artmış ve buna paralel olarak doğal kaynakların kendini yenileme kapasitelerinin üstünde yok olması, yoksulluğun yaygınlaşması, ormanların tahrip edilmesi, biyo-çeşitliliğin azalması, iklimlerin değişmeye başlaması vb. çevre sorunları da 1960'ların sonu ve

1970'lerin başında ciddi artış göstermiştir. Kalkınma sürecinin başında yerel ölçekli olarak değerlendirilen çevre sorunları yerel olmaktan çıkıp ülkelerin sınırlarının ötesine taşmış, ortaya çıkan zararlar bölgesel ve uluslararası boyuta ulaşmıştır (Kaypak, 2011: 23).

Özellikle 20. yüzyılın ikinci yarısından itibaren hem ülkelerin hem de firmaların gündemine girmeye başlayan sürdürülebilir kalkınma kavramı, temel olarak günümüz ekonomik gelişmelerin çevreye ve insana zarar vermeden devam edebilmesine dikkat çekmektedir (Engin ve Akgöz, 2013: 87). Tıpkı sürdürülebilirlikte olduğu gibi sürdürülebilir kalkınma konusunda da ortak bir tanım oluşturulamamıştır. Ancak 1987 yılında, Birleşmiş Milletler (BM) Dünya Çevre ve Kalkınma Komisyonu'nun (United Nations World Commission on Environment and Development) "Brundtland Raporu" nu yayınlaması, sürdürülebilir kalkınmanın başarılmasında önemli bir kilometre taşı oluşturmuştur. Bu raporda sürdürülebilir kalkınma ilk kez "*gelecek nesillerin kendi ihtiyaçlarını karşılama yeteneklerinden ödün vermeden bugünün ihtiyaçlarını karşılayan*" gelişme olarak tanımlanmıştır (Birleşmiş Milletler, 1987: 24). Bu tanım, kalkınma kavramının yalnızca sınırsız ekonomik ve maddi büyüme olarak anlaşılan tek boyutlu bir yaklaşımdan, doğal kaynakların tükenmesini vurgulayan ve ekonomik büyümenin sosyal refah ve çevreye saygı ile el ele gitmesi gerektiğini anlayan çok boyutlu bir yaklaşıma doğru değişmesini sağlamıştır. Bu rapor, sürdürülebilir kalkınmanın ekonomik sürdürülebilirlik, çevresel sürdürülebilirlik ve sosyal sürdürülebilirlik olmak üzere üç boyutunu oluşturmuştur (Diez-Cañamero vd., 2020: 2).

Sürdürülebilir kalkınmanın firmalar düzeyindeki tanımı olan KS kavramının gelişim süreci incelendiğinde mevcut literatürde özellikle KS, KSS, kurumsal sosyal performans, kurumsal sosyal duyarlılık, çevre yönetimi, kurumsal hayırseverlik vb. ifadeler birbirinin yerine kullanılmıştır (Wartick ve Cochran, 1985: 758; Kotler ve Lee, 2005: 2; Grewatsch ve Kleindienst, 2017: 385). Bu kavramların taşıdıkları anlamlar oldukça benzer gibi görülse de küçük farklılıkların olduğunu söylemek mümkündür. Bu kavramlar arasında KS ve KSS kavramları çok daha sık ele alınmıştır. Dolayısıyla KS ve KSS tanımlarının gelişimini birlikte değerlendirmek daha doğru bir yaklaşım olabilmektedir.



Şekil 1: KSS ve KS Tanımlarının Tarihsel Gelişimi

Kaynak: Yazar tarafından oluşturulmuştur.

KSS'nin 1950'lerde kullanılmaya başlandığı, KS'nin ise 1980'lerde ortaya çıktığı görülmektedir. KSS tanımları genel olarak piyasaların toplum üzerindeki olumsuz etkileri üzerine yoğunlaşırken, KS tanımları ekonomik kalkınmanın doğal çevre sistemleri üzerindeki negatif etkileri üzerine yoğunlaşmıştır. Daha önceleri sorumluluk kavramı üzerine yapılan çalışmalarda iş uyuşmazlıkları, cinsiyet eşitsizliği, ürün geri çağırma, tüketici sorunları ve adil ticaret gibi toplumsal konular ele alınmış olup çevresel sorunlar sosyal sorunların bir alt kümesi olarak kabul edilmiştir (Bansal ve Song, 2017: 107 – 108). Ortak kabul gören bir tanım bulunmamakla birlikte literatürdeki bazı KSS tanımları aşağıdaki gibi özetlenebilir.

- ✓ Kurumsal sosyal sorumluluk iş adamlarının, toplumun değer ve amaçlarıyla örtüşen faaliyetlerle ilgilenmeleri gerektiğini belirten bir kavramdır (Bowen,1953: 6).
- ✓ Sosyal sorumluluk kavramı, kurum ve toplum arasındaki ilişkilerin mahremiyetini kabul eder ve bu tür ilişkilerin, kurum ve ilgili gruplar kendi hedeflerini takip ederken üst düzey yöneticiler tarafından akılda tutulması gerektiğini savunur (Walton, 1967: 18).
- ✓ Sosyal sorumluluk, bir firmanın, kanunun gerekliliklerinin ötesinde bir sosyal yükümlülüğü kabul etmesi olarak tanımlanabilmektedir (Davis, 1973: 313).
- ✓ Kurumsal sosyal sorumluluk, yöneticilerin kanunların ve/veya harici baskıların gerekliliği dışında firmanın faaliyetlerinden etkilenen tüm grupların ortak çıkarları ile kar maksimizasyonunu dengelemesi olarak tanımlanabilir (Purcell vd., 1974: 437).
- ✓ Kurumsal sosyal sorumluluk, belirli bir zamanda toplumun örgütlerden beklediği ekonomik, yasal, etik ve ihtiyari beklentilerin tümüdür (Carroll, 1979: 500).
- ✓ Kurumsal sosyal sorumluluğu kurumsal ihtiyaçlar hiyerarşisine sahip bir yapı olarak düşünülmelidir. Tıpkı Maslow hiyerarşisindeki gibi, bireylere benzer şekilde kuruluşlar için de yerine getirilmesi veya karşılanması gereken kriterler mevcuttur. Kuruluşlar, Maslow (1970: 35-47)'un tasvir ettiği gibi, insanlarınkine paralel olan fizyolojik, güvenlik, bağlılık, saygınlık ve kendini gerçekleştirme ihtiyaçlarına sahiptir. Buradan hareketle kurumsal sosyal sorumluluk hiyerarşik bir yapı olup sosyal olarak sorumlu kurumsal performansın makul bir şekilde değerlendirilebileceği kavramsal bir araçtır (Tuzzolino ve Armandi, 1981: 23 – 24).
- ✓ Kurumsal sosyal sorumluluğun temel fikri, toplumun uygun iş davranışı ve sonuçları için belirli beklentilerinin olması ve bu beklentilerin karşılanmasıdır (Wood, 1991: 695).

- ✓ Kurumsal sosyal sorumluluk, bir ucunda tamamen kar sağlama düşüncesi olan, diğer ucunda ise sosyal duyarlılık yönelimi olan ve bu iki uç arasında yasal yükümlülükler, gönüllü bakış açıları, etik kaygılar, kamu sorumlulukları vb. bulunan iki boyutlu bir kavram olarak ifade edilebilir (McGee, 1998: 379).

Sürdürülebilirlik ise çevrenin korunmasını ekonomik kalkınma ile karşılaştırdığı için genellikle çevresel/ekolojik yönetim olarak kavramsallaştırılmıştır (Bansal ve Song, 2017: 108). Tıpkı KSS tanımlarında olduğu gibi kurumsal sürdürülebilirlik tanımları da farklı kavramlarla ele alınmıştır. KS ile ilgili yapılan bazı tanımlar aşağıda sunulmuştur.

- ✓ Sürdürülebilirlik, ekonomik büyüme ve gelişmenin en geniş anlamda ekoloji tarafından belirlenen sınırlar içinde gerçekleşmesi ve zaman içinde insanoğlunun ve çalışmalarının, biyosferin ve onu yöneten fiziksel ve kimyasal yasaların karşılıklı ilişkileriyle sürdürülmesi gerektiğine dair yeni doğmakta olan bir doktrindir (Ruckelshaus, 1989: 167).
- ✓ Ekolojik sürdürülebilirlik, gelecek nesillerin ihtiyaçlarını karşılama yeteneğinden ödün vermeden mevcut neslin mevcut ihtiyaçlarını karşılamaktır (Shrivastava, 1995: 938).
- ✓ Ekolojik sürdürülebilirlik, bir ya da daha fazla kuruluşun içinde bulunduğu ilgili sistemlerdeki diğer unsurların var olabilmesine ve gelişmesine imkân sağlayacak biçimde kendi varlıklarını sürdürebilme yeteneğidir (Starik ve Rands, 1995: 909).
- ✓ Çevre yönetimi, firma ürünlerinin yaşam döngüleri boyunca olumsuz çevresel etkilerini en aza indirmek için tüm çabaları kapsamaktadır (Klassen ve McLaughlin, 1996: 1199).
- ✓ Çevresel performans, çeşitli alanlarda endüstrinin geri kalanına kıyasla kuruluş çapında çevresel mükemmelliğe bağlılık olarak tanımlanabilir (Judge ve Douglas, 1998: 251).
- ✓ Kurumsal sürdürülebilirlik, firma yöneticilerinin çevresel performansları ile temel meşguliyetleri olan ekonomik performanslarını (üretkenlik, yatırım ve kâr) birlikte değerlendirmesidir (Reinhardt, 2000: 26).
- ✓ Çevresel yönelim, şirketin "paydaş" kavramını destekleyen kurumsal çevreciliğe yönelik teorik yaklaşımları ifade eder (Banerjee, 2001: 493).
- ✓ Kurumsal sürdürülebilirlik, firmaların tüm çevresel etkilerini tutarlı, şeffaf ve kolay anlaşılır bir şekilde ölçmesiyle ve raporlamasıyla ulaşılabilen bir kavramdır (Barrett ve Scott, 2001: 317).

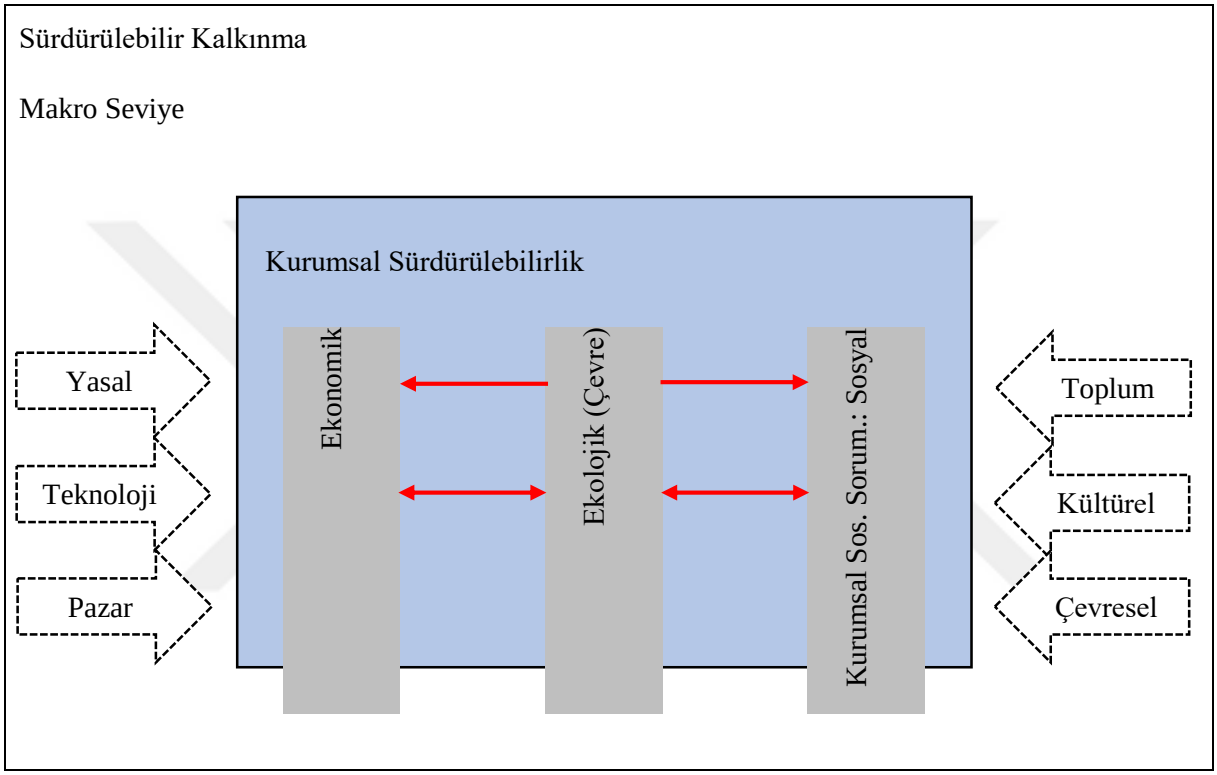
Ancak 2000'li yılların başlarından itibaren KS ve KSS kavramlarının tanımları giderek birbiriyle iç içe geçmeye başlamıştır. Her iki kavram da çevresel meseleleri sosyal konuların bir alt kümesi olarak mı yoksa sürdürülebilirliğin üçüncü unsuru olarak mı ele aldıklarına bakılmaksızın ekonomik refah, sosyal bütünlük ve çevresel sorumluluğu dengeleme üzerine kurulmuştur (Montiel, 2008: 260). Bu kapsamda literatürde yer alan bazı tanımlar aşağıdaki gibidir.

- ✓ Kurumsal sürdürülebilirlik, bir firmanın doğrudan ve dolaylı paydaşlarının (hissedarlar, çalışanlar, müşteriler, baskı grupları ve topluluklar gibi) ihtiyaçlarını, gelecekteki paydaşların ihtiyaçlarını karşılama yeteneğinden ödün vermeden karşılamaktır (Dyllick ve Hockerts, 2002: 131).
- ✓ Kurumsal sürdürülebilirlik, gelişimi uyumlu olması gereken çevresel, sosyal ve ekonomik alanların birbirine kenetlenme anlayışıdır (Marcus ve Fremeth, 2009: 18).
- ✓ Kurumsal sosyal sorumluluk, ana hatlarıyla paydaş boyutu, sosyal boyut, ekonomik boyut, çevresel boyut ve gönüllülük boyutu üzerinde temellenen bir kavramdır (Dahlsrud, 2008: 3).
- ✓ Sürdürülebilirlik standardı, firmaların sosyal, çevresel davranışlarını ve performansını sistematik olarak değerlendirmek, ölçmek, denetlemek ve/veya iletmek için bir dizi gönüllü ve önceden tanımlanmış kural, prosedür ve yöntemler olarak tanımlanabilir (Gilbert, Rasche ve Waddock, 2011: 24).
- ✓ Kurumsal sosyal sorumluluk hem sosyal hem de çevresel uygulamalara yönelik taahhütleri içermektedir (Bansal, Gao ve Qureshi, 2014: 2).
- ✓ Kurumsal sosyal sorumluluk, ekonomik refah, çevresel kalite ve sosyal sermayeye katkısına göre karakterize edilir (González-Rodríguez, Díaz-Fernández ve Simonetti, 2015: 839).
- ✓ Sürdürülebilirlik, kendisini sürdürülebilir hale getirmeye, yani hem kuruluş içinde hem de kuruluş dışında çevreci, sosyal ve geleneksel ekonomi yanlısı olmaya çalışan bir kuruluş için tedarik zinciri boyunca etik eylemin eksiksiz planıdır (John ve Narayanamurthy, 2015: 206).
- ✓ Kurumsal sosyal sorumluluk, firmaların yalnızca karlarını maksimize etmekten değil, aynı zamanda çalışanlar, müşteriler, demografik gruplar ve hatta hizmet verdikleri bölgeler gibi paydaşların ihtiyaçlarını tanımaktan da sorumlu olduğunu ifade eden bir önermedir (Shanmugam, Lakshmi ve Visalakshmi, 2015: 116).

Bu bilgiler ışığında mevcut çalışmalarda kurumsal sosyal sorumluluk ve kurumsal sürdürülebilirlik kavramlarını birlikte değerlendirerek ortak tanım yapan araştırmacılara rastlamak mümkündür. Genel olarak, kurumsal sürdürülebilirlik ve KSS, ticari faaliyetlere ve paydaşlarla etkileşimlere sosyal ve çevresel kaygıların dâhil edildiğini gösteren tanım gereği gönüllü şirket faaliyetlerine atıfta bulunmaktadır (van Marrewijk, 2003: 102). Benzer şekilde Lo (2010: 312), hem kurumsal sosyal sorumluluğun hem de kurumsal sürdürülebilirliğin firmaların paydaşlarıyla etkileşime girmesini sağlayan sosyal ve çevresel kaygılar da dâhil olmak üzere gönüllü iş faaliyetleri olarak adlandırıldığını ifade etmiştir. Bilimsel yayınların yanı sıra KSS ile KS arasındaki ilişkiyi Birleşmiş Milletler "*Kurumsal Sosyal Sorumluluk, Kurumsal Sürdürülebilirlik ile eş anlamlıdır ve iş planlama sürecine dâhil edilmelidir. Topluluğa bir gülümseme getirmek, müşteri sevgisi yaratır ve bu da uzun vadeli sürdürülebilirliği sağlar*" şeklinde açıklamıştır (Birleşmiş Milletler, 2007: 13-14). Buna karşın iki kavramın oldukça fazla benzer yönleri olmasına rağmen küçük farkların varlığını ortaya koyan çalışmalarda bulunmaktadır. Wilson (2003), kurumsal sürdürülebilirliğin ekonomi, ekoloji, sosyal adalet, ahlak felsefesi, stratejik yönetim ve iş hukuku olmak üzere altı adet alt dala sahip olduğunu ifade etmiştir. Kurumsal sosyal sorumluluğun ise ahlak felsefesi alt dalında yer aldığını ve dolayısıyla kurumsal sürdürülebilirliğin altında önemli bir kavram olduğunu öne sürmüştür. Benzer şekilde Barnett (2007: 795) kurumsal sosyal sorumluluğu genellikle sosyal refahı ilerletmeyi amaçlayan herhangi bir isteğe bağlı kurumsal faaliyet olarak tanımlamıştır. Alternatif olarak, Belu (2009: 262) kurumsal sürdürülebilirliği girdilerin sosyal ve çevresel açıdan sürdürülebilir başarılara dönüştürüldüğü bir dönüşüm süreci olarak ele almıştır. Signitzer ve Prexl (2007: 3) ise kurumsal sürdürülebilirliği KSS, kurumsal vatandaşlık, kurumsal sosyal performans, kurumsal hesap verebilirlik, kurumsal yönetişim, paydaş yaklaşımı ve kurumsal iletişim kavramlarını çevreleyen ve şemsiye görevi gören bir kavram olarak tanımlamışlardır.

Sürdürülebilirlik, sürdürülebilir kalkınma, KS ve KSS kavramlarının tanımlarındaki benzerlik ve farklılıklar dikkate alındığında bu kavramların birbiriyle iç içe olduğunu söylemek yanlış olmaz. Sürdürülebilirliğe ilişkin kurumsal yaklaşım, makro düzeydeki sürdürülebilirlik yönelimi nedeniyle özellikle yasalar, insan hakları vb. yeni teknolojiler, tedarikçiler, rakipler, müşteriler, trendler, STK'lar, toplum, tutumlar, davranış, doğa, kaynakların mevcudiyeti şeklindeki dış etmenlerden etkilenmektedir (Ebner ve Baumgartner, 2006: 13). Bu kavramdan hareketle ortaya çıkan sürdürülebilir kalkınma yaygın olarak uzun vadede geniş yaşam kalitesi konularını ele alan toplumsal rehberlik modeli olarak algılanırken, kurumsal düzeyde sürdürülebilir kalkınma kavramı, ekonomik, ekolojik ve sosyal konuların üç boyutuna dayanan KS olarak ifade edilmekte ve bu nedenle sosyal boyut KSS olarak adlandırılmaktadır. Sürdürülebilir kalkınma ve KS kavramları ile KSS kavramı arasındaki farklılıklar ise genel olarak üç kategoride özetlenebilir. Birincisi, KSS daha çok paydaşların istekleri ve yararı

doğrultusunda şekillenirken, sürdürülebilir kalkınma ve KS genel olarak toplumun yararına olacak faaliyetlere odaklanmaktadır. İkincisi, KSS daha çok firmaların kısa vadeli planlamaları içerisinde yer alırken, sürdürülebilir kalkınma ve KS gelecek birkaç nesli merkeze almaktadır. Son olarak KSS başlangıçta ağırlıklı olarak sosyal konuları ele alırken KS ve sürdürülebilir kalkınma özellikle 1980'lerden sonra çevre konusunu ön planda tutmuştur. Daha sonra bu kavramlar ekonomik, çevre ve sosyal konuların entegre edilmesi gerektiği konusunda birleşmişlerdir (Steurer vd., 2005: 274-275). Buna göre ilgili kavramların birbiriyle olan etkileşimleri şematik olarak Şekil 2'deki gibi gösterilebilir.

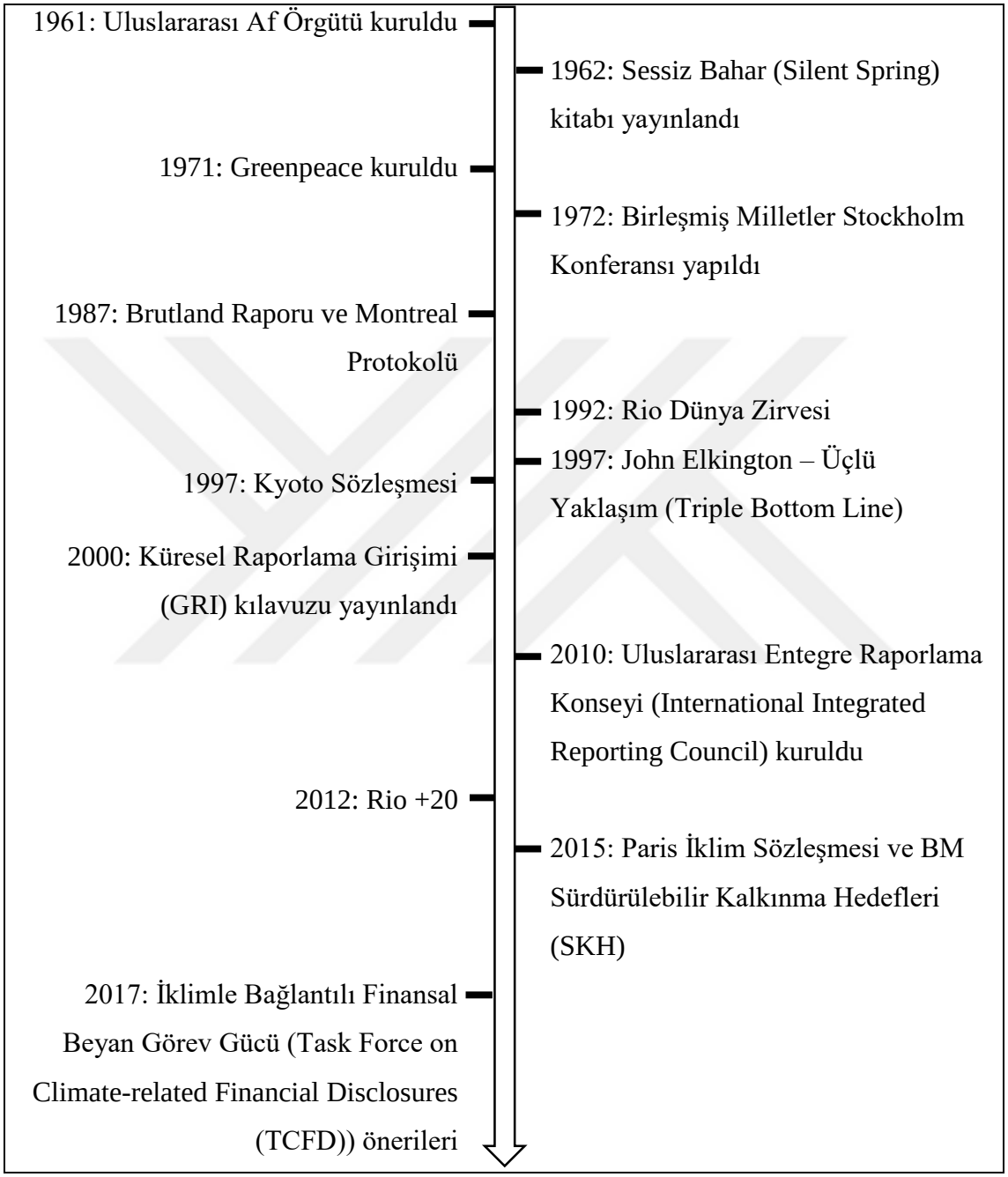


Şekil 2: Sürdürülebilir Kalkınma, KS ve KSS İlişkisi

Kaynak: Ebner ve Baumgartner, 2006: 13

Şekil 2'de yer alan beyaz kısımlar makro seviyedeki sürdürülebilir kalkınmanın bileşenlerini gösterirken mavi kısımlar kurumsal sürdürülebilirliği ifade etmektedir. Gri alanlar ise kurumsal sürdürülebilirliğin bileşenlerine atıfta bulunur. Gri sütunların beyaz kısma ulaşmasıyla kurumsal sürdürülebilirliğin uzun vadede toplum üzerinde de olumlu etkilerinin olduğu görülmektedir (Baumgartner ve Ebner, 2010: 77). Benzer şekilde kurumsal sürdürülebilirliğin sosyal boyutu olarak nitelendirilen kurumsal sosyal sorumluluğun da sürdürülebilir kalkınma bileşenleri içerisinde kendine yer bulduğu ifade edilebilir. Özellikle sürdürülebilir kalkınma ve KS, makro ve mikro düzeyde birbiriyle bütünleşmiş halde iki kavramdır. Sürdürülebilir kalkınma ülkeleri, firmaları kısacası tüm gezegeni ele alırken KS, firmaların sürdürülebilir kalkınmanın sağlanabilmesi için uygun strateji ve programları benimseyen firmaları merkeze almaktadır (Alaca, 2020: 16). Özetle, Sürdürülebilirlik, sürdürülebilir kalkınma, KS ve KSS

kavramlarının tümü için birbiriyle rekabet eden ama aynı zamanda birbiriyle örtüşen ve birbirini tamamlayan kavramlar olduklarını söylemek mümkündür. Bu noktadan hareketle ilgili kavramların gelişimleri açısından geçmişten günümüze sürdürülebilirliğin ilerleyişinde önemli dönüm noktaları aşağıdaki gibi özetlenebilmektedir.



Şekil 3: Sürdürülebilirliğin Gelişiminde Temel Olaylar

Kaynak: Laine, Tregidga ve Unerman, 2021: 14

Gelişim süreci incelendiğinde kurumsal sürdürülebilirliğin başlangıç noktası Bowen'ın 1953 yılında ilk kez bu konuya değinmesi olarak kabul edilebilir. Özellikle 1960'lara kadar İkinci Dünya Savaşı sonrası kıtlık ve ardından gelen refah hem daha fazla uluslararasılaşma hem de önemli ölçüde daha büyük firmalar ile birleşmiş ve KSS konusundaki tartışmalara temel sağlamıştır. 1960'lara gelindiğinde sosyal sorumluluk konusundaki endişeler artış göstermeye başlamıştır. Sürdürülebilirliğin önem kazanmasında 1961 yılında kurulan Uluslararası Af Örgütü'nün kurulması önemli bir yer tutmaktadır. Bir insan hakları kuruluşu olan Uluslararası Af Örgütü, insan haklarının anlaşılması ve geliştirilmesi üzerine çalışmalar yapan bir sivil toplum kuruluşudur. Bu gelişmenin devamında 1962 yılında Rachel Carson tarafından yayınlanan, modern kimya endüstrisinin doğal ekosistemleri üzerindeki sistematik etkisini muhtemelen ilk kez tartışan ve bugünkü çevre hareketinin başlangıcı kabul edilen Sessiz Bahar (Silent Spring) kitabı önemli bir yapı taşı olmuştur (Gray, Adams ve Owen, 2014: 71). 1970'ler, KSS, yanıt verme ve performansın tartışmaların merkezi haline geldiği on yıldır. Özellikle bu dönemde kurumsal sosyal sorumluluktan kurumsal sosyal yanıt verilebilirliğe geçişin başladığını söylemek mümkündür (Carroll ve Shabana, 2010: 87). 1970'ler aynı zamanda 1960'larda başlayan çevre hareketinin devamı niteliğinde (1971 çevre sorunlarına dikkat çekmek amacıyla kurulan Greenpeace örgütü, 1972 yılında Birleşmiş Milletler Stockholm Konferansı gibi) kabul edilebilmektedir. 1980'lerin sonlarına doğru, Çernobil'deki nükleer patlama felaketleri (1986) ve Alaska'daki Exxon Valdez petrol sızıntısı (1989) gibi bir dizi uluslararası olay aracılığıyla çevre sorunları toplumlarda ve uluslararası tartışmalarda daha fazla önem kazanmaya başlamıştır (Laine, Tregidga ve Unerman, 2021: 87). Bununla birlikte 1980'lerde KSS ile performans arasındaki ilişki üzerine eğilim ampirik olarak artmaya başlarken 1990'larda bu artış büyüyerek devam etmiştir. 2000'lerle birlikte sürdürülebilirlik ve sürdürülebilir kalkınma kavramları ön plana çıkarak KSS tartışmalarının ayrılmaz bir parçası olmuşlardır (Carroll ve Shabana, 2010: 88).

Gelişim sürecinde her ne kadar yaşanan dönüm noktaları bakış açılarını olumlu yönde geliştirmiş gibi görünse de KSS ile ilgili hem destekleyici hem de karşıt görüşler ortaya atılmıştır. Karşıt görüşlerden ilki 1962 yılında Milton Friedman tarafından ileri sürülen düşüncedir. Bu düşünceye göre firmaların tek sorumluluğunun hissedarlarının karlarını maksimize etmek olduğu ve sosyal sorunların çözümünde firmaların değil hükümetlerin görevi olduğu savunulmaktadır (Carroll ve Shabana, 2010: 88). Karşıt görüşlerden ikincisi, iş dünyasının ve iş insanlarının finans ve operasyonel konularda uzman olduğu ancak sosyal sorumluluk konularında yeterli donanıma sahip olmadığı şeklindedir. Kurumsal sosyal sorumluluğa karşı geliştirilen bir diğer görüşe göre, sosyal sorumluluk konularında firmaların çaba göstermesi ve başarı elde etmesi halinde çok daha güçlü hale gelecekleri ve bunun da toplum üzerinde olumsuz etki yaratacağı vurgulanmaktadır. Yani, firmaların toplumsal hayat içerisinde başta ekonomik olmak üzere birçok yönden oldukça güçlü olduğu, bir de buna sosyal sorumluluk konularında güçlenmesi eklenince kontrol altında tutulması zor bir güce sahip olacakları savunulmaktadır (Davis,

1973: 320-321). Son olarak KSS faaliyetleriyle uğraşan firmaların uluslararası rekabette geriye düşecekleri ifade edilmektedir (Carroll ve Shabana, 2010: 88).

Bu görüşlerin yanı sıra literatürde KSS faaliyetlerinin olumlu olduğu yönünde görüşlere de rastlamak mümkündür. Bu görüşlerden ilki, firmanın gelecekte sağlıklı bir iklimde uzun vadede varlığını sürdürmesi için gereken adımları şimdiden atması şeklindedir. Buna göre, KSS faaliyetlerinin uygulanması özellikle uzun vadede ve gelecekte firmaların varlığını daha sağlıklı biçimde sürdürmesine olanak sağlayacaktır. KSS faaliyetlerini olumlu yönde destekleyen ikinci görüşe göre iş dünyasının kendini disiplinli standartlarla yönetmesi ve toplumun kendilerinden beklentilerini yerine getirmesiyle birlikte hükümet müdahalesinin önlenebileceği fikrine dayanmaktadır (Carroll ve Shabana, 2010: 89). KSS'nin gerekliliğine ilişkin üçüncü görüş, işletmenin bir yönetim yeteneği, işlevsel uzmanlık ve sermaye deposuna sahip olması ve diğer birçok kurumun sosyal sorunları çözmeye çalışıp başarısız olması nedeniyle, işletmeye bir şans verilmesi gerektiğini savunur (Davis, 1973: 316). KSS lehine dördüncü görüşe göre, proaktifliğin (öngörme ve başlatma), problemler geliştikten sonra basitçe tepki vermekten daha pratik ve daha az maliyetli olduğu vurgulanmaktadır. Örneğin çevre kirliliği gerçekleştikten sonra bunun için tepki göstermek yerine uzun vadede çevresel bozulmanın oluşmasını önlemek daha akıllıca ve daha ucuz olmaktadır (Carroll ve Buchholtz, 2009: 52).

Kurumsal sürdürülebilirliğe ilişkin görüşlerde hem pozitif hem de negatif bakış açılarının olduğuna değinilmiştir. Ancak özellikle son yıllarda KS faaliyetlerinin firmalara sağladığı faydalar üzerine önemli çalışmalar yapılmıştır. Bu konuda Kurucz, Colbert ve Wheeler (2008: 85 – 92), KS faaliyetlerinin firmaya sağladığı faydaları maliyet ve risk azaltma, rekabet avantajı elde etme, itibar ve meşruiyet geliştirme ve sinerjik değer yaratma yoluyla kazan-kazan sonuçları arama şeklinde dört kategoride özetlemişlerdir. Shanmugam, Lakshmi ve Visalakshmi (2015: 118-119) ise kurumsal sürdürülebilirliğin faydalarını daha detaylı bir şekilde aşağıdaki gibi dört ana başlık altında toplamışlardır.

- ✓ Genel Faydalar
  - ➢ Ürün kullanımından kaynaklanan çevresel etkilerin en aza indirilmesi
  - ➢ Ürünün kullanımı veya depolanması sırasında güvenliğin sağlanması
  - ➢ Müşteri şikâyetlerinin ele alınması
  - ➢ Tedarik zincirinde etiği benimseyen etkili reklam kampanyaları
  - ➢ Firmanın ürünleri hakkında farkındalık

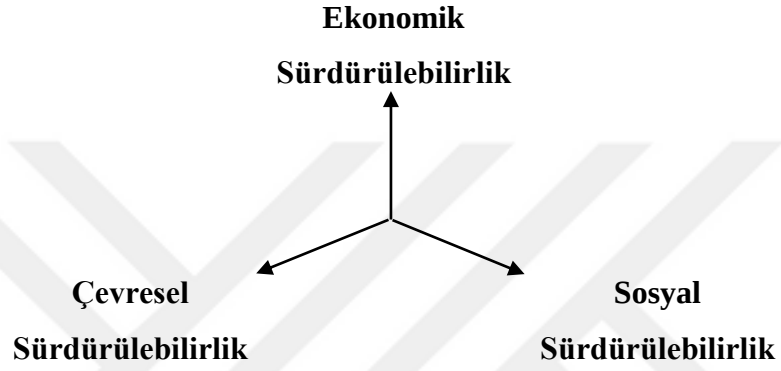
- ✓ Çalışanlara Faydalar
  - ➢ Kadın çalışanlar için elverişli ortam
  - ➢ İnsan ilişkileri yönetimi ile ilgili çalışan kılavuzlarının bulunması
  - ➢ Çalışanları motive edici teşvikler
  - ➢ Çalışanların eğitim ihtiyaçlarının belirlenmesi
  - ➢ Anketler yoluyla çalışan memnuniyetinin değerlendirilmesi
  - ➢ Çalışan sağlık sisteminin mevcudiyeti
  - ➢ Çalışanlara yerinde danışmanlık
  - ➢ Beslenme, sağlık ve stres bozuklukları ile ilgili danışmanlıklar
  - ➢ İşyerinde güvenlik
- ✓ Çevresel Faydalar
  - ➢ Atıkların geri dönüştürülmesinden
  - ➢ Atıkların etkin bir şekilde bertaraf edilmesi
  - ➢ Duman veya külün uygun şekilde arıtılması
  - ➢ Düzenli çevre denetimi
  - ➢ Ağaç dikme
  - ➢ Doğal kaynak yönetimi
  - ➢ Entegre su havzası geliştirme
  - ➢ Yağmur suyu hasadı
  - ➢ Atık arazilerin geri kazanılması
  - ➢ Okullarda çevre bilinci programlarının yürütülmesi

- ✓ Sosyal Faydalar
  - Sağlık seminerleri
  - Sosyal gereksinimlerin ve toplum ihtiyaçlarının uygun şekilde değerlendirilmesi
  - Toplumun eğitimi ve istihdama katılımının sağlanması
  - Okul binası inşaatı
  - Çalışanlara veya topluma liyakat eğitimleri
  - Yetişkin okuryazarlık eğitimi
  - Kadınlara ve gençlere mesleki eğitim
  - Eğitim bursları
  - Yükseköğrenim için finansman desteği Tıbbi kamplar
  - Gezici sağlık hizmetleri
  - Kanser veya AIDS farkındalığı, önleme ve tedavi
  - Okullarda ağız sağlığı bilinci
  - Kan bağışı kampanyaları
  - Bebek sağlığı
  - Toplumun imtiyazsız kesimlerinin refahını artıran faaliyetler
  - Kadınlara eğitim
  - Kırsal kesimdeki insanlar için bilgisayar okuryazarlığı kursları
  - Fiziksel engelli çocuklar için yurtların inşası
  - Tarımsal rehberlik
  - İçme suyu temini
  - Veterinerlik hizmeti
  - Damla sulama veya kuyuların yeniden doldurulması
  - Kırsal yolların ve diğer altyapıların sağlanması

Gerek kavramların tanımlarındaki gelişimler gerekse kurumsal sürdürülebilirliğe bakış açılarındaki farklılıklar 1950'ler ve sonrasına dayansa da aslında iş dünyasında gerçekleştirilen faaliyetler çok daha eskiye dayanmaktadır. Bu faaliyetler içerisinde aynı firma, benzer uygulamalar sonucunda bir dönem tepkilerle ve hatta cezalarla karşı karşıya kalırken başka bir dönemde bu uygulamalardan fayda sağlamıştır. Bu duruma en güzel örneklerden birisi Ford Motor Company için yaşanmıştır. 1917'de Henry Ford, Michigan'daki bir mahkeme salonunda, Ford Motor firmasının birikmiş karlarını fabrika genişletmeye yeniden yatırma ve Model T araçlarının fiyatlarını düşürme kararını savunurken, firmasının amacını "*Mümkün olduğunca fazlasını yapmak… İlgili herkes için… Para kazanmak ve onu kullanmak, istihdam sağlamak ve arabayı insanların kullanabileceği bir yere göndermek ... İş bir lütuf değil bir hizmettir*" şeklinde ifade etmiştir (Lewis, 1976: 100). Buna rağmen o dönem mahkeme Ford Motor firmasının bu uygulamasına ilişkin alaycı bir tavırla aleyhinde karar vererek karların hissedarlara dağıtımının ya da firmanın asıl faaliyet konusuna yatırım yapmasının daha doğru olacağına hükmetmiştir. Ardından 80 yıl sonra 1999'da Henry Ford'un torunu William Clay Ford Jr, firmanın yönetimine geçmiş ve "*Biz tüketicileri memnun etmek, hissedarlara üstün getiriler sağlamak ve dünyayı hepimiz için daha iyi bir yer haline getirmek için ustaca yeni yollar bulmak istiyoruz.*" diyerek paydaşlarını, topluma bir hizmet olarak işin önemi konusunda yeniden ikna etmeye çalışmıştır. (Meredith, 1999: 6). Ancak bu sefer, Ford herhangi bir dava ile karşılaşmadığı gibi, aynı zamanda hissedarlar da dâhil olmak üzere firmanın çeşitli paydaşlarından önemli ölçüde destek almıştır (Lee, 2008: 54). Dolayısıyla tıpkı tanımların gelişiminde olduğu gibi KS faaliyetlerinin uygulanması ve karşılaşılan tepkilerde de değişimler yaşanmıştır. Özellikle 2000 yılından sonra firmaların KS konusundaki uygulamaları hem gelişmiş hem de gelişmekte olan ülkelerde artış göstermiştir (Örnek uygulamalar EK-1'de yer almaktadır). Türkiye'de ise ilk KS uygulamaları çok uluslu şirketler tarafından yürütülmüş olsa bile aslında Osmanlı döneminden bu yana, "vakf" (vakıf) adı verilen kurumsal bir mekanizma aracılığıyla güçlü bir kurumsal hayırseverlik geleneği vardır. Günümüzde çoğu aile şirketi, şirketler ile vakıfları ilişkilendirmiş ve kârlarının bir kısmını bu vakıflara sosyal fayda yaratmak için tahsis etmiştir. Genel olarak eğitim kurumlarına, hastanelere, sanat veya kültür merkezlerine destek vermek bu vakıfların en gözde faaliyet alanlarıdır (Ararat, 2005: 12).

1.1. Kurumsal Sürdürülebilirliğin Boyutları

Sürdürülebilirliğin genellikle birbiriyle örtüşen, birbirine bağlı üç hedeften oluşmaktadır. Bu hedefler; çevresel olarak sürdürülebilir veya uzun vadede uygulanabilir bir şekilde yaşamak, ekonomik olarak sürdürülebilir bir şekilde yaşamak, uzun vadede yaşam standartlarını korumak ve şimdi ve gelecekte sosyal olarak sürdürülebilir bir şekilde yaşamak şeklinde ifade edilebilir (Dillard, Dujon ve King, 2009: 2). Benzer şekilde, firma düzeyinde sürdürülebilir kalkınma kavramının karşılığı olan KS de ekonomik, çevresel ve sosyal olmak üzere üç boyuttan oluşan çok yönlü bir kavramdır (Ersoy, 2018: 367).



Şekil 4: Sürdürülebilirliğin Üç Boyutu

Kaynak: Dyllick ve Hockerts (2002: 132)

Bu üç boyut kısaca ele alındığında ekonomik sürdürülebilirlik, firmaların iyi bir finansal alt yapıya sahip olarak kar elde etmesiyle açıklanabilirken, çevresel sürdürülebilirlik firmanın çevreye mümkün olduğunca az zarar vererek faaliyette bulunması ve doğal kaynakların gelecek nesiller adına korunması şeklinde tanımlanabilmektedir. Sosyal sürdürülebilirlik ise, firma çalışanlarının çalışma ve yaşam şartlarının iyileştirilmesi ve bununla birlikte müşterilerinin, yerel toplumun ve hatta gelecek nesillerin hayat kalitesinin göz önünde bulundurulmasını ifade etmektedir (Gençoğlu ve Aytaç, 2016: 52).

1.1.1. Ekonomik Boyut

Abraham Maslow tarafından geliştirilen ihtiyaçlar hiyerarşisi düşünüldüğünde insanların motivasyonunu sağlayan en alt kademe ihtiyaçlar fizyolojik ihtiyaçlardır. Dolayısıyla bu ihtiyaçlar bireyler için en temel ihtiyaçlar olarak değerlendirilmektedir. Tıpkı bireyler gibi firmaların da ihtiyaçlar hiyerarşisindeki fizyolojik ihtiyaçlardan oluşan en temel ihtiyaçları vardır. Bu ihtiyaçların en önemlisi firmaların ekonomik anlamda sürdürülebilir olmasıdır. Çünkü ekonomik anlamda gereken girdileri sağlayamayan bir firmanın ayakta kalabilmesi mümkün değildir.

Ekonomik sürdürülebilirlik, firmanın kar etme amacını gerçekleştirirken firma operasyonlarının içinde bulunduğu topluma çevresel veya toplumsal zarar vermemesi olarak tanımlanmaktadır (Aras ve Sarıoğlu, 2015: 24-25). Bu boyutlar içerisinde ekonomik sürdürülebilirlik yeri doldurulamaz kaynaklar tükenmesine ve ekolojik sistemlerin yok olmasını engellemeye katkı sunan ve aynı zamanda dünyanın bazı büyük sosyal eşitsizliklerinin azaltılmasına yardımcı olan önemli boyutlardan birisidir (DeSimone ve Popoff, 2000: 3). Dolayısıyla ekonomik sürdürülebilirliğin sağlanamaması halinde kurumsal sürdürülebilirliğin ve makro düzeyde sürdürülebilir kalkınmanın çevre ve sosyal boyutlarının da işlevlerini yitireceğini söylemek yanlış olmayacaktır.

Makro düzeyde, temel ekonomik konular (örneğin ekonomik büyüme) bir ülkenin mali durumu, rekabet gücü ve mal ve hizmet ticareti dengesi konularını kapsamaktadır. Ancak ekonomik boyut mikro düzeyde ele alındığında bu konular yerine firmanın sağlam bir finansal performansa sahip olması, uzun vadeli rekabet gücü ve paydaş grupları üzerindeki ekonomik (yani finansal) etkiler anlaşılmaktadır. Dolayısıyla firmaların ayakta kalabilmeleri için bu konularda gerekli kazanımları elde etmesi ve sorumlulukları yerine getirmesi gerekmektedir (Steurer vd., 2005: 270). Ekonomik sürdürülebilirlik firmaların finansal sermaye (yani öz sermaye, borç), maddi sermaye (yani makine, arazi, hisse senetleri) ve maddi olmayan sermaye (yani itibar, icatlar, teknik bilgi, örgütsel rutinler) şeklindeki çeşitli ekonomik sermaye türlerini yönetmesini gerektirmektedir. Hiçbir ekonomik sermaye kalmadığında bir firmanın varlığı sona ermekle birlikte, aslında bu duruma gelen bir firmanın çok daha önceden sürdürülemez hale geldiği açıktır. Bu kapsamda, ekonomik olarak sürdürülebilir firmalar, hissedarlarına ortalamanın üzerinde kalıcı bir getiri sağlarken aynı zamanda likiditeyi sürdürmek için yeterli nakit akışını her zaman garanti ederler (Dyllick ve Hockerts, 2002: 133).

1.1.2. Çevre Boyutu

Çevresel sürdürülebilirlik; bir firmanın faaliyetlerinin ve nihai ürünlerinin çevreye, havaya ve suya çok az zarar verecek şekilde yönetme çabalarına ek olarak doğal kaynakların gelecek nesiller için de korunmasını sağlayacak kararlar almasını ifade etmektedir (Chow ve Chen, 2012: 522; Aras ve Sarıoğlu, 2015: 24-25). Kurumsal sürdürülebilirliğin çevre boyutu kaynak kullanımı, emisyonlar ve çevresel zararlar ve riskler olmak üzere üç geleneksel çevre koruma konusunu tasvir etmektedir. Kaynaklar genel olarak, yenilenemeyen ve yenilenebilir doğal kaynakların üretim döngüsü boyunca, yani tedarik, ürün tasarımı, üretim, dağıtım/lojistik ve tüketimde sorumlu kullanımı ile ilgilidir. Emisyon konusu, yine tedarikten tüketime kadar olan ürün döngüsü boyunca her türlü emisyondan belirli bir dereceye kadar kaçınılmasını ifade etmektedir. Son olarak, çevresel zararlar ve riskler ise çevresel tahribatı (toprak sızdırmazlığı veya peyzaj tahribatı gibi) ve geri döndürülemez riskleri (biyoçeşitlilik kaybı ve iklim değişikliği gibi) belirten konulardan kaçınmayı belirtmektedir (Steurer vd., 2005: 271).

Çevre boyutuyla ilgili olarak, çevrenin korunması ve çevresel performansın artırılması, dikkate alınması gereken sürdürülebilirlik konularının merkezinde yer almaktadır (Baumgartner, 2014: 265). Bu sebeple, doğal kaynakların sürekliliğinin sağlanması şeklinde ifade edilebilen çevresel sürdürülebilirliğin gerçekleşmesi için kaynak kullanım seviyesinin bu kaynakların yenilenme hızından daha az olması ve salınan kirletici oranlarının, doğanın bu kirleticileri yok edebilme oranından daha düşük olması gerekmektedir (Kaypak, 2011: 26). Dolayısıyla çevresel olarak sürdürülebilir firmalar, yalnızca doğanın kendisini yenileme oranının altında bir oranda doğal kaynakları kullanırlar. Doğal sistemin bu emisyonları absorbe etme ve özümseme kapasitesinin ötesinde bir oranda çevrede biriken emisyonlara neden olmazlar. Son olarak, eko-sistem hizmetlerini bozan faaliyetlerde bulunmazlar. Buna ek olarak doğal sistemin absorbe etme kapasitesinin üzerinde bir oranda çevrede biriken emisyonlara neden olmadıkları gibi bu emisyonları özümseme yoluna giderler (Dyllick ve Hockerts, 2002: 133).

Literatürde, bir firmanın çevre sorunlarıyla başa çıkması için proaktif ve reaktif olmak üzere iki ana strateji yer almaktadır. Proaktif çevre stratejisine sahip firmalar tasarım ve üretim sürecini yeniden yapılandırarak ve uygun malzemeleri seçerek kaynak tüketimini, tehlikeli emisyonu ve enerji kullanımını azaltmayı amaçlamaktadırlar (Zhang, 2004: 1). Proaktif müdahalelere ve gönüllü çevre programlarına sahip şirketler, çevre yönetiminin şirketin kalite ve sürdürülebilirlik yönetiminin bir parçası olduğuna inanmaktadırlar (Shen vd., 2013: 171). Reaktif çevre stratejisini benimseyen firmalar ise düzenleyiciler ve "yeşil" müşterilerden gelen baskılar nedeniyle çevresel düzenlemelere uymak için yalnızca bazı temel boru sonu çözümleri (end of pipe) sunmaktadırlar (Humphreys, Wong ve Chan, 2003: 352).

1.1.3. Sosyal Boyut

1950'lerde Amerika Birleşik Devletleri (ABD)'nde başlayarak tüm dünyada önemi giderek artan sosyal sorumluluk faaliyetleri yakın tarihten itibaren firmalar için bir yükümlülük haline dönüşmüştür. Paydaşların firmalardan dünyadaki değişim ve dönüşüm için katkı sağlamalarını beklemesiyle firmaların toplumdaki rolleri artmış ve buna bağlı olarak sadece ekonomik anlamda sürdürülebilir olmak firmalar için yetersiz kalmaya başlamıştır. Dolayısıyla günümüzde firmaların toplumun tüm kesimlerini bir değer zinciri şeklinde düşünerek toplumun önem verdiği konular ile ilgili katma değer oluşturması kaçınılmaz bir hale gelmiştir (Sarıkaya, Erdoğan ve Kara, 2010: 44).

Kurumsal sürdürülebilirliğin sosyal boyutu, toplulukların, toplumların ve bireylerin yaşamlarını sürdürme biçimlerine, eşitliğe ve temel ihtiyaçlara odaklanmaktadır. Bu kapsamda sosyal sürdürülebilirlik genel olarak çalışma koşulları, insan hakları, katılım, adil ücret ve kültürel çeşitlilik konularıyla ilgilenmektedir (Rajak ve Vinodh, 2015: 1184). Bir başka ifadeyle, sosyal sürdürülebilirlik, insan sermayesinin ve sosyal sermayenin geliştirilmesidir. İnsan sermayesi, işverenlerin yeteneği,

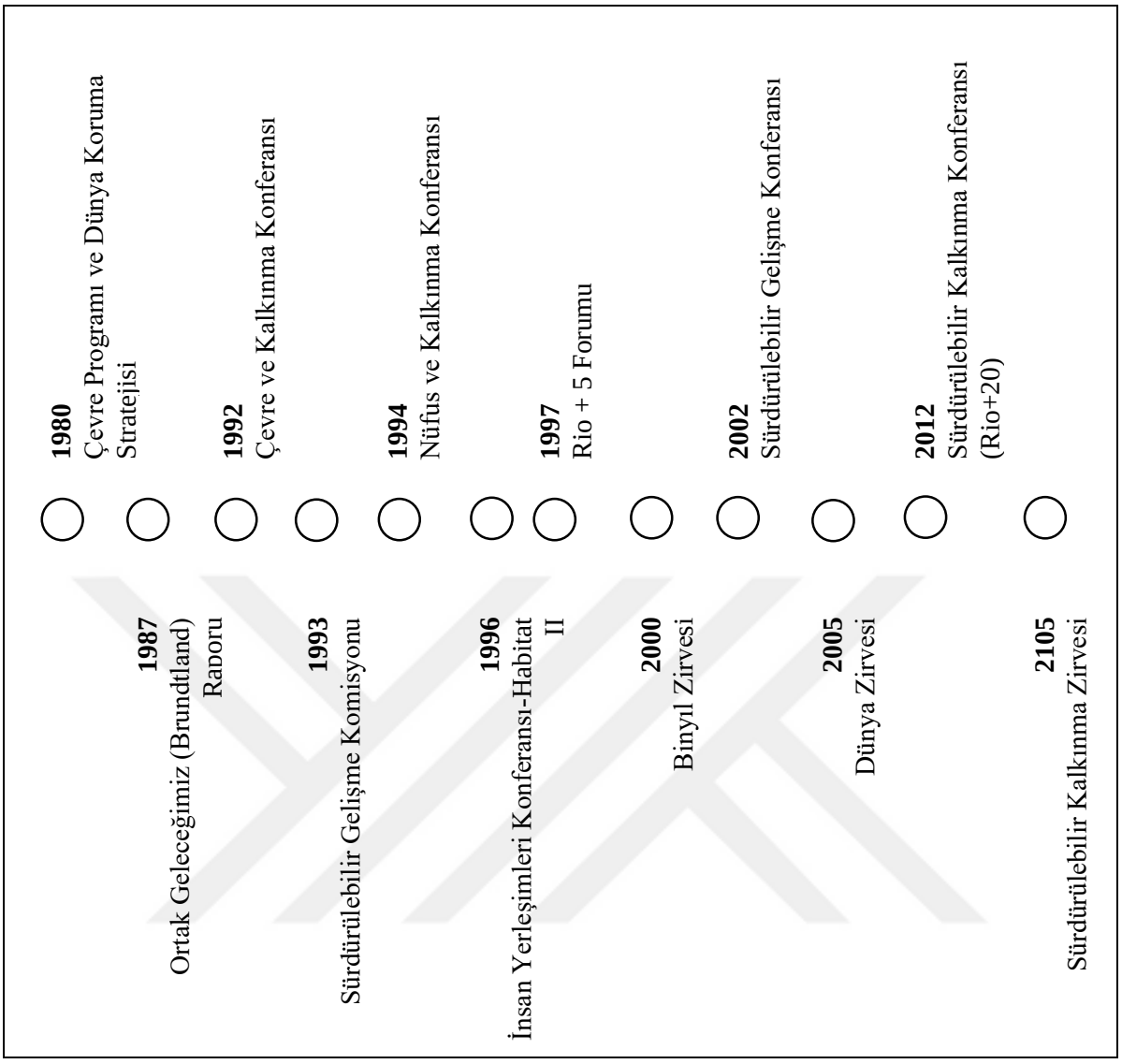
motivasyonu ve sadakati gibi bireysel özelliklerle ilgilidir. Sosyal sermaye ise altyapı ve girişimcilik gibi kamu hizmetlerini destekleyen eğitim sisteminin kalitesi ile ilgilidir (Ergüden ve Çatlıoğlu, 2016: 206). Sosyal olarak sürdürülebilir firmalar, insan sermayesini artırarak faaliyet gösterdikleri topluluklara değer katar ve sosyal sermayeyi firmanın değer sistemiyle geniş çapta anlaşabilecekleri şekilde yönetirler (Dyllick ve Hockerts, 2002: 134).

1.2. Uluslararası Kuruluşların Uygulamaları

Başlangıçta KS ve KSS bireysel olarak benimsenen kurumsal girişimler iken, 1990'ların sonlarında Birleşmiş Milletler, Ekonomik İş birliği ve Kalkınma Örgütü (Organization for Economic Cooperation and Development (OECD)), Dünya Basnkası gibi uluslararası kuruluşlar tarafından da ele alınmaya başlamıştır. Bu uluslararası örgütlerin konuyu giderek artan şekilde ele almalarında sürdürülebilirlik anlayışının sadece ekonomik açıdan değil çevre ve sosyal konularla da ilişkilendirilmesi ve hükümetlerin bu konulardaki etkinliklerine olan güvenin azalmasıyla firmaların sürece dâhil edilmesi gerektiğine olan inancın oluşması önemli yer tutmaktadır (Jenkins, 2005: 529). Özellikle son 30 yılda toplumun sosyal sorumluluk veya iş etiği gibi genel konulara ciddi biçimde dâhil olması, çok sayıda sivil toplum kuruluşunun, uluslararası kuruluşların ve ulusal hükümetlerin KS ve KSS konularını daha yakından takip etmesine sebep olmuştur (Farcane ve Bureana, 2015: 34). Bu kapsamda önde gelen birçok uluslararası kuruluş tarafından toplantılar, seminerler ve ilkeler ortaya konmuştur. Aşağıda Birleşmiş Milletler, OECD ve Dünya Bankası tarafından KS ve KSS konusunda gerçekleştirilen faaliyetler kısaca özetlenmiştir.

1.2.1. Birleşmiş Milletler Sürdürülebilirlik Uygulamaları

Firmaların ve bilimsel çalışmaların ilgisinin yanı sıra başta Birleşmiş Milletler olmak üzere birçok sivil toplum kuruluşunun önderliğinde konferanslar, kongreler ve zirveler de gerçekleştirilmiştir. Sürdürülebilirlik konusunda ve özellikle sürdürülebilir kalkınmanın gerçekleştirilebilmesi için Birleşmiş Milletler'in liderliğinde yapılan önemli toplantıların kronolojik sırası aşağıdaki gibi ifade edilebilir.



Şekil 5: Birleşmiş Milletler'in Düzenlediği Önemli Toplantıların Kronolojik Gösterimi

Birleşmiş Milletler tarafından gerçekleştirilen uluslararası toplantılar 1980 öncesinde de gerçekleştirilmiştir. Ancak özellikle 1980 yılındaki Çevre Programı ve Dünya Koruma Stratejisi toplantısıyla birlikte sürdürülebilirlik alanındaki çalışmalar hızla ivme kazanmıştır. Birleşmiş Milletler tarafından 1980 ve sonrasında sürdürülebilirlik konusunda gerçekleştirilen toplantılar, zirveler ve sunulan bildirgeler ile ilgili detaylı bilgiler aşağıda sunulmuştur.

1.2.1.1. Çevre Programı ve Dünya Koruma Stratejisi (1980)

Sürdürülebilir Gelişme (SG) düşüncesinin kavramsallaşması uzun bir dönemde gerçekleşmiştir. Kavram, başta Birleşmiş Milletler olmak üzere, birçok uluslararası kuruluşun yapmış olduğu yoğun çalışmalar sonucunda biçimlenmiştir. Özellikle 1970'li yıllardan itibaren gerek küresel ve gerekse ulusal ve yerel düzeylerde birçok bilimsel araştırma yapılmış ve konferanslar düzenlenmiştir. Yapılan her yeni çalışma SG düşüncesinin kavramsallaşmasına katkıda bulunmuştur. 1980 yılında yayımlanan Dünya Koruma Stratejisi (DKS), sürdürülebilir bir topluma ulaşmak için koruma ve geliştirme düşüncesinin birlikte ele alınması gerektiğini vurgulamaktadır (Bozloğan, 2005: 1017). SG kavramı, ilk olarak Dünya Koruma Stratejisi'nde kullanılmıştır. DKS'nin tüm içeriği çevrenin bozulması üzerine yoğunlaşmıştır. Çevre bozulmalarının insan etkisinden kaynaklandığı ve bozulma sürecinin statik bir durum olduğu vurgulanmıştır. Dolayısıyla çevresel bozulmanın nedenlerinden ziyade semptomları üzerine yoğunlaşılmıştır. Bununla birlikte, yoksulluk ve çevresel bozulmanın her ikisinin de mevcut kalkınma modellerinin sonuçları olduğunu kabul etmek yerine, sürdürülebilir olmayan kalkınmanın ana nedenlerinden biri olarak görülmüştür (Soussan, 1992: 24).

1.2.1.2. Ortak Geleceğimiz (Brundtland) Raporu (1987)

Brundtland Raporu, tüm nesillere, kendilerinden sonrakiler için doğal kaynak stoğu miras bırakması gerektiği konusunda ahlaki bir yükümlülük getirmektedir. Sürdürülebilir kalkınma, gelecek nesillerin kendi ihtiyaçlarını karşılama yeteneğinden ödün vermeden, şimdiki nesillerin ihtiyaçlarını karşılayacak şekilde tasarlanmalıdır. Brundtland Raporu, nüfus artışının eşi görülmemiş bir düzeye ulaştığı yirminci yüzyılın başı ile sonu arasındaki farklılıklara dikkat çekmiştir. Yüz yıl önce insan faaliyetlerinin yalnızca yerel bir etkisi olduğu, ancak bu etkilerin yirminci yüzyılın sonları itibariyle küresel atmosfer, sular, topraklar ve sayısız bitki ve hayvan türü üzerinde etkilere evrildiği üzerinde durulmuştur (Kula, 1998: 150). Brundtland Raporu'yla ortaya konan sürdürülebilir kalkınma vizyonu genel hatlarıyla, insanlar üzerinde olumsuz etki yaratmayacak ve kaynakların tükenmesini engelleyecek şekilde ekonomik büyüme ihtiyacını tanıyan ve büyümeyi en üst düzeye çıkarmaya çalışan politikaları kapsamaktadır (Soussan, 1992: 24).

1.2.1.3. Çevre ve Kalkınma Konferansı (Rio de Janeiro, 1992)

3-14 Haziran 1992 tarihleri arasında Rio de Janeiro'da gerçekleştirilen konferansta devletler, toplumların kilit sektörleri ve insanlar arasında yeni iş birliği düzeylerinin yaratılması yoluyla yeni ve adil bir küresel ortaklık kurma hedefiyle, herkesin çıkarlarına saygı duyan ve küresel çevre ve kalkınma sisteminin bütünlüğünü koruyan uluslararası anlaşmalar imzalamak için dünyanın bütünleyici ve birbirine bağımlı doğasını yeniden gözden geçirerek 27 temel prensip sunulmuştur (Birleşmiş Milletler Çevre Programı, 1992: 3). Raporda sürdürülebilir bir gelişmeye ulaşma konusunda çevre, ekonomi, kentleşme ve yönetim gibi alanlarda yapılması gereken faaliyetlerin yer aldığı görülmektedir (Bozloğan, 2005: 1020). Konferans, çevre ile büyüme/kalkınma çatışmasını ilk kez gündeme getirmesi ve buna dikkat çekmesi bakımından son derece önemlidir. Konferansın sonuç bildirgesinde, gelişmekte olan ülkelerin çevre dostu bir büyüme/kalkınma stratejisi benimsemeleri, sosyal adalet, doğal kaynakların korunması, kültürel değerler ve sosyo-ekonomik planlamaya riayet etmesi gibi prensipleri ön plana çıkarmalarının gerekliliği vurgulanmıştır (Şen, Kaya ve Alpaslan, 2018: 14).

1992 Birleşmiş Milletler Çevre ve Kalkınma Konferansı'nda "sürdürülebilir kalkınma", tüm insanlığın 21. yüzyıldaki ortak hedefi olarak benimsenmiş ve bu doğrultuda, 21. yüzyılda çevre ve kalkınma sorunlarıyla başa çıkılmasına ve sürdürülebilir kalkınma hedefine ulaşılmasına yönelik ilkeleri ve eylem alanlarını ortaya koyan "Gündem 21" başlıklı Eylem Planı, Zirve'nin temel çıktısı olarak, BM üyesi ülkelerce kabul edilmiştir. Uluslararasında ve ulusların kendi içerisindeki eşitsizliklere, giderek artan yoksulluğa, açlığa, hastalıklara ve cehalete, ekosistemlerdeki kötüleşmeye dikkat çekilmektedir. Çıkış yolu olarak ise, temel gereksinimlerin karşılanması, yaşam standartlarının iyileştirilmesi, ekosistemlerin daha iyi korunması ve yönetimi ve daha güvenli bir geleceğe giden yolun yapı taşlarının döşenmesini sağlayacak küresel ortaklık kavramı gündeme getirilmektedir (Emrealp, 2005: 16).

1.2.1.4. Sürdürülebilir Gelişme Komisyonu (1993)

Birleşmiş Milletler Çevre ve Kalkınma Konferansı'nda alınan bir kararla 1993 yılında, Birleşmiş Milletler bünyesinde 1945 yılında kurulmuş olan Ekonomik ve Sosyal Konsey altında görev yapacak Sürdürülebilir Gelişme Komisyonu (SGK) kurulmuştur (Bozloğan, 2005: 1021). Ekonomik ve Sosyal Konsey'in görevi, Birleşmiş Milletlerin ekonomik, sosyal ve ilgili alanlarda yeniden yapılandırılması ve yeniden canlandırılması bağlamında, sistemi denetleyerek Genel Kurula yardımcı olmak ve Gündem 21'in uygulanmasında geniş koordinasyon sağlayarak önerilerde bulunmaktır. Ayrıca Konsey, Birleşmiş Milletler politika ve programlarının çevresel ve gelişimsel yönlerinin sistem çapında koordinasyonunu ve entegrasyonunu yönetme görevini üstlenecek ve Genel Kurul'a, ilgili uzman kuruluşlara ve üye devletlere uygun tavsiyelerde bulunacaktır (Birleşmiş Milletler Çevre Programı, 1992: 458). SGK'nun kurulma gerekçesi ise konferansın etkin bir şekilde takip edilmesini sağlamak,

uluslararası iş birliğini geliştirmek ve çevre ve kalkınma konularının entegrasyonu için hükümetler arası karar verme kapasitesini rasyonelleştirmek ve konferansta oluşturulan Gündem 21'in ulusal düzeyde uygulanmasındaki ilerlemeyi incelemektir (Birleşmiş Milletler Çevre Programı, 1992: 414).

1.2.1.5. Nüfus ve Kalkınma Konferansı (Kahire, 1994)

Kahire'de 5 – 13 Eylül 1994 tarihine gerçekleşen konferansın ana teması nüfus ve sürdürülebilir kalkınma arasındaki bağın oluşturulması ve güçlendirilmesidir. Bu bağlamda, sürdürülebilir kalkınma hamleleri neticesinde nüfus artış hızıyla birlikte ekonomik büyümenin sağlıklı bir şekilde gerçekleşmesinin mümkün olduğu ifade edilmiştir. Bununla birlikte nüfusun artışıyla sosyal, ekonomik ve çevresel hedefler arasında oluşabilecek dengesizliklerin sürdürülebilir kalkınma uygulamalarıyla giderilebileceği vurgulanmıştır. Göç ve buna bağlı olarak ekonomik dönüşümlerin kentleşme oranlarında ve altyapı konularında önemli baskılara sebep olacağı üzerinde durulmuştur. Bu yaklaşımlarla birlikte devletlerin hem ekonomik hem de politik açıdan bu gelişmelere kayıtsız kalmaması ve bu konuların evrensel boyutta dikkatle takip edilmesi gerektiği belirtilmiştir (Birleşmiş Milletler Nüfus ve Kalkınma Konferansı, 1994: 8-10).

1.2.1.6. İnsan Yerleşimleri Konferansı-Habitat II (İstanbul, 1996)

SG (Sürdürülebilir Gelişme) kavramının izlediği tarihsel seyir içerisinde, 1996 yılında Birleşmiş Milletler tarafından İstanbul'da düzenlenen İnsan Yerleşimleri Konferansı-Habitat II önemli bir yer tutmaktadır. Habitat II'de kabul edilen İstanbul Bildirgesi'nde SG kavramı ile insan yerleşimleri arasındaki sıkı ilişkiye oldukça ayrıntılı bir biçimde değinilmiştir (Bozloğan, 2005: 1022). Sürdürülebilir insan yerleşimlerinin geliştirilmesiyle birlikte çevre ile uyumlu ekonomik kalkınmanın, istihdam olanaklarının ve sosyal ilerlemenin sağlanacağı vurgulanmıştır. Sürdürülebilir insan yerleşimlerinin geliştirilmesinin ise bilim ve teknolojiyle mümkün olacağı üzerinde durulmuştur (Birleşmiş Milletler İnsan Yerleşimleri Konferansı, 1996: 19).

1.2.1.7. Rio + 5 Forumu (New York, 1997)

Rio + 5 Forumu, 1992 yılında Brezilya'nın Rio de Janeiro Kenti'nde toplanan Birleşmiş Milletler Çevre ve Kalkınma Konferansı'ndan beş yıl sonra, 13-19 Mart 1997 tarihinde yine New York'ta düzenlenmiştir. Birleşmiş Milletler Kalkınma Programı'nın desteğiyle gerçekleştirilen Forum'a yerel yönetimler, sivil toplum örgütleri, ulusal sürdürülebilir gelişme kurulları, özel sektör temsilcileri, bilimsel araştırma kuruluşları, finansal kuruluşlar ve eğitim grupları temsilcileri katılmıştır. Forum'un vizyonu, SG'yi "gündem"den "uygulama"ya geçirmek için geniş bir katılımcı grubunu biraraya getirmek olarak belirlenmiştir. Forum'da, SG'yi yerel, ulusal ve küresel düzeylerde hayata geçirecek

strateji ve yönetim sistemleri üzerinde durulmuştur. Her bir katılımcının kendi kültürel, tarihsel ve manevi bilgi ve tecrübelerini Forum'a aktarması hedeflenmiştir (Bozloğan, 2005: 1023).

1.2.1.8. Binyıl (Milenyum) Zirvesi (New York, 2000)

6-8 Eylül 2000 tarihlerinde New York'taki Birleşmiş Milletler Genel Merkezi'nde düzenlenen Binyıl Zirvesi, o dönemde tüm zamanların en büyük devlet ve hükümet başkanları toplantısı olma özelliğine sahiptir (Birleşmiş Milletler Binyıl Zirvesi, 2000: 1). Zirve sonunda yayımlanan Binyıl Zirvesi Bildirgesi'nde, 21. yüzyılın uluslararası ilişkileri açısından zorunlu görülen temel ilkelerin "özgürlük, eşitlik, dayanışma, hoşgörü, doğaya saygı ve ortak sorumluluk" olduğu belirtilmekte ve bu ortak değerlerin yaşama geçirilmesine yönelik hedefler belirlenmiş bulunmaktadır. Bu kapsamda, Bildirge'de özgürlük, demokrasi ve insan hakları konularındaki taahhütlerin yanı sıra, bir dönüm noktası olması öngörülen 2015 yılına kadar gerçekleştirilmek üzere, kalkınmaya ve yoksulluğun azaltılmasına yönelik sekiz hedef (Binyıl Kalkınma Hedefleri) belirlenmiştir (Emrealp, 2005: 24):

- Hedef 1: Aşırı yoksulluğun ve açlığın azaltılması
- Hedef 2: Evrensel temel eğitimin sağlanması
- Hedef 3: Cinsler arası eşitliğin sağlanması ve kadınların yapabilir kılınması
- Hedef 4: Bebek ölümlerinin azaltılması
- Hedef 5: Ana-çocuk sağlığının iyileştirilmesi
- Hedef 6: HIV/AIDS, sıtma ve diğer hastalıklarla mücadele edilmesi
- Hedef 7: Çevresel sürdürülebilirliğin sağlanması
- Hedef 8: Kalkınma için küresel bir ortaklık geliştirilmesi

Bin Yıl Kalkınma Hedefleri (BKH) yoksulluk, açlık, hastalık, karşılanmayan okullaşma, toplumsal cinsiyet eşitsizliği ve çevresel bozulma hakkında kamuoyunun yaygın endişelerini dile getirmiştir. BKH, bu öncelikleri kolayca anlaşılabilir sekiz hedeften oluşan bir set halinde toplayarak ve ölçülebilir hedefler belirleyerek küresel farkındalığı, siyasi sorumluluğu, gelişmiş ölçümleri, sosyal geri bildirimi ve kamuoyu baskılarını teşvik etmeye yardımcı olmayı hedeflemiştir (Sachs, 2012: 2206). BKH yeni ve yenilikçi ortaklıklar yaratmış, kamuoyunu harekete geçirmiş ve iddialı hedefler belirlemenin büyük önemini ortaya çıkarmıştır. BKH, insanları ve onların acil ihtiyaçlarını ön plana koyarak hem gelişmiş hem de gelişmekte olan ülkelerde karar alma sürecini yeniden şekillendirmiştir (Kumar, Kumar ve Vivekadhish, 2016: 1). BKH'nin başarıyı yakalamasında sade olmaları, yasal zorunluluk ya da yaptırımlardan ziyade gönüllülük esasına dayanmaları ve pratik çözümler sunabilmeleri etkili olmuştur (Sachs, 2012: 2210).

1.2.1.9. Sürdürülebilir Gelişme Konferansı (Johannesburg, 2002)

Konferansın düzenlenmesindeki başlıca amaç, 1992 yılında Brezilya'nın Rio de Janeiro kentinde gerçekleştirilen Çevre ve Kalkınma Konferansı'nda alınan kararların uygulanması sürecinin genel bir değerlendirmesinin yapılması biçiminde ifade edilebilir. Ülkelerin, ulusal sürdürülebilir gelişme stratejilerini hazırlama konusundaki son durumlarının değerlendirilmesi, Gündem 21'in uygulanmasında karşılaşılan sorunların tartışılması, edinilen deneyimlerin paylaşılması, öneriler geliştirilmesi, sivil toplum ve özel sektör kuruluşlarının deneyimlerinden daha fazla yararlanılması gibi konular üzerinde durulmuştur (Bozloğan, 2005: 1024-1025).

1.2.1.10. Dünya Zirvesi (New York, 2005)

Dünya Zirvesi, Binyıl Kalkınma Hedefleri'nde ki ilerlemeyi değerlendirmek için 14-16 Eylül 2005 tarihleri arasında New York'ta gerçekleştirilmiştir. Hem üç yıllık dönemde kat edilen mesafe ele alınmış hem de hedefler üzerinde güncellemeler yapılmıştır. Bununla birlikte zirvede en fazla üzerinde durulan konular soykırımın, savaş suçlarının, etnik temizlik ve insanlığa karşı suçların engellenmesi çerçevesinde gerçekleşmiştir (Birleşmiş Milletler Dünya Zirvesi, 2005: 1-38).

1.2.1.11. Sürdürülebilir Kalkınma Konferansı – Rio+20 (Rio de Janeiro, 2012)

20-22 Haziran 2012 tarihleri arasında Rio+20 için yaklaşık 50.000 delege ve 193 devlet, 1992'deki Birleşmiş Milletler Çevre ve Kalkınma Konferansı'nın yirminci ve 2002'deki Sürdürülebilir Gelişme Konferansı'nın onuncu yıldönümünde Brezilya'da bir araya gelmiştir. Rio+20 Konferansı'nda siyasi taahhütlerin güvence altına alınması, gerçekleştirilen faaliyetlerin değerlendirilmesi, uygulamadaki boşlukların tespit edilmesi ve ortaya çıkan yeni zorlukların ele alınması amaçlanmıştır (Langlois, 2012: 381-382). Konferans sonunda sürdürülebilir kalkınmayı yeşil ekonomiyle sağlayabilmek için belirlenen tematik alanlarda (yoksulluğun önlenmesi, gıda güvenliği, beslenme, sürdürülebilir tarım, sanitasyon, enerji, sürdürülebilir turizm, sürdürülebilir taşımacılık, enerji, sürdürülebilir şehirler ve insan yerleşimleri, sağlık, nüfus, insana yakışır iş, sosyal koruma, okyanuslar ve denizler, nüfüs, sağlık, hastalık risklerinin azaltılması, iklim değişikliği, ormanlar, biyoçeşitlilik, çölleşme, kuraklık, dağlar, kimyasallar ve atıklar, sürdürülebilir üretim ve tüketim, madencilik, eğitim, cinsiyet eşitliği ve kadının güçlendirilmesi) yapılması gerekenler detaylı bir şekilde açıklanmıştır (Birleşmiş Milletler Sürdürülebilir Kalkınma Konferansı, 2012: 20-45). Müzakereciler ayrıca BKH üzerine inşa edilen ve 2015 sonrası Birleşmiş Milletler kalkınma gündeminin temelini oluşturan yeni Sürdürülebilir Kalkınma Hedefleri (SKH) belirlenmesi için bir süreç oluşturmaya karar vermişlerdir (Langlois, 2012: 382).

SKH oluşturma kararı, 2012 Birleşmiş Milletler sürdürülebilir kalkınma konulu Rio+20 Konferansı'nın en somut sonucu olarak kabul edilebilir. SKH, paylaşılan ve kalıcı hale getirilecek bir refah için birden fazla ölçekte eylemi harekete geçirmek amacıyla yol gösterici bir özelliğe sahiptir. SKH ayrıca BKH'nin kalkınma gündeminin ötesine geçerek sosyal, ekonomik ve çevresel hedefleri bütünleştiren ve hem gelişmiş hem de gelişmekte olan ülkeler için hedefler içeren evrensel bir gündeme doğru ilerlemek için önemli bir fırsat oluşturmuştur (Hajer, 2015: 1652).

1.2.1.12. Sürdürülebilir Kalkınma Zirvesi (New York, 2015)

Eylül 2015'te, New York'taki Birleşmiş Milletler merkezindeki Birleşmiş Milletler Sürdürülebilir Kalkınma Zirvesi'ne 150'den fazla devlet ve hükümet başkanı katılmıştır. Zirvede, BKH'nin başaramadıkları göz önünde bulundurarak SKH ortaya konmuştur (Birleşmiş Milletler Sürdürülebilir Kalkınma Zirvesi, 2015: 1). BKH başarılı hedefler olarak görülmekle birlikte bu hedeflerin tehlikeli iklim değişikliği ve diğer ciddi çevresel rahatsızlıkların yaşandığı bir dünyada, dünya çapındaki çevresel hedeflere yoksulluğu azaltma hedefleri kadar değinmediği anlayışı ortaya çıkmıştır (Sachs, 2012: 2206). Dolayısıyla, iyi niyetlerine rağmen, BKH'nin sürdürülebilirlik konusunda yetersiz kaldığı düşünülmüş ve 2015 yılında 2030 Gündemi çerçevesinde 17 SKH sunulmuştur (Diez-Cañamero vd., 2011: 1). BKH ile karşılaştırıldığında, SKH geleneksel kalkınma kavramını temelden değiştirmiştir SKH, yalnızca ekonomik büyümeyi sürdürmenin yanı sıra, kapsayıcı büyüme ve eşgüdümlü ekonomik, sosyal ve çevresel kalkınmayı içeren sürdürülebilir kalkınma kavramını ortaya koymaktadır (Shi vd., 2019: 6).

SKH oluşturma kararı, 2012 Birleşmiş Milletler sürdürülebilir kalkınma konulu Rio+20 Konferansı'nın en somut sonucu olarak kabul edilebilir. SKH, paylaşılan ve kalıcı bir refah için birden fazla ölçekte eylemi harekete geçirmek için yol gösterici bir potansiyeline sahiptir. SKH ayrıca BKH'nin kalkınma gündeminin ötesine geçerek sosyal, ekonomik ve çevresel hedefleri bütünleştiren ve hem gelişmiş hem de gelişmekte olan ülkeler için hedefler içeren evrensel bir gündeme doğru ilerlemek için önemli bir fırsat oluşturmaktadır (Hajer vd., 2015: 1652). Bu temelde Açık Çalışma Grubu, 17 hedef ve 169 amaçtan oluşan Sürdürülebilir Kalkınma Hedefleri'ni sunmuştur (Birleşmiş Milletler Açık Çalışma Grubu, 2014: 10). SKH genel olarak üç kategoriye ayrılabilir. İlk yedi SKH'yi içeren grup BKH'lerin bir uzantısı olarak değerlendirilirken ikinci grup (işler, altyapı, sanayileşme ve dağıtım) 8, 9 ve 10 numaralı hedefleri içermektedir. Üçüncü grup ise son yedi hedefi kapsayan sürdürülebilirlik ve kentleşme üzerine yoğunlaşmaktadır. Binyıl Kalkınma Hedefleri ve Sürdürülebilir Kalkınma Hedefleri arasında ki yedi büyük fark aşağıdaki gibi sıralanabilir (Kumar, Kumar ve Vivekadhish, 2016: 2-3):

1. BKH'ler BM karargâhında bir grup uzman tarafından hazırlanırken, SKH'ler 70 Açık Çalışma Grubu, Sivil Toplum Kuruluşları, tematik istişareler, ülke istişareleri, genel halkın yüz yüze katılımı dâhil olmak üzere uzun ve kapsamlı bir istişare sürecinden sonra geliştirilmiştir.
2. BKH'ler sadece 8 tema, 21 hedef ve 63 göstergeye odaklanırken SKH'ler 169 amaç ile 17 hedef içermektedir.
3. BKH'ler, zengin ülkelerden gelen fonlarla gelişmekte olan ülkelere odaklanırken SKH'ler gelişmiş veya gelişmekte olan tüm ülkelerin ortak şekilde çalışmasını amaçlamıştır.
4. İnsani gelişme, insan hakları ve eşitliğin temel direkleri SKH'lerde derin köklere sahipken bu konular BKH'lerde bahse konu olmamıştır.
5. BKH'lerin belirlenmesinde 1990 yılındaki genel durum göz önüne alınmış ve 25 yıllık bir plan oluşturulmuştur. SKH'ler için ise temel 2015 tahminleri olarak ele alınmış, 2030 yılına kadar projeksiyonlar hazırlanmış ve revize edilmeye açık bırakılmıştır.
6. SKH'ler, sürdürülebilir kalkınmayı sağlamak için özel sektörle canlı ve sistematik ortaklıklar kurma vizyonunu içermektedir.
7. BKH'lerin Sivil Toplum Kuruluşları (STK'lar) için somut bir rolü yoktur. Ancak SKH'ler, sivil toplum aktörlerinin önemli katılımıyla çerçeveleme aşamasından itibaren bu hakka dikkat etmiştir.

SKH'nin uygulanmasını izlemek için geliştirilen hedef ve göstergelerin, kurumsal düzeyde uygulamalarını zorlaştıran makro bir yaklaşıma sahip olması sebebiyle firmaların SKH'ne gerçek katkılarının değerlendirilmesi ve ölçülmesi zorluklar göstermektedir (Diez-Cañamero vd., 2011: 2). Bu sebeple firmaların kurumsal sürdürülebilirlik performanslarını skorlayan ve/veya derecelendiren birçok uluslararası kuruluş ortaya çıkmıştır. Ancak gerek kurumsal sürdürülebilirliğin kendi içerisindeki belirsizliği gerekse bu kuruluşların skorlama/derecelendirme yaparken kullandıkları metodolojilerin ve istatistiksel tekniklerin farklılıkları nedeniyle skorlama/derecelendirme üzerindeki sis perdesi hala kaldırılamamıştır (Escrig-Olmedo vd., 2014: 571).

1.2.2. OECD Sürdürülebilirlik Uygulamaları

Birleşmiş Milletler'in yanı sıra sürdürülebilirlik ve sürdürülebilir kalkınma konusunda önemli adımlar atmak için çaba harcayan bir diğer kuruluş ise OECD (Organisation for Economic Co-operation and Development)'dir. OECD tarafından yayınlanan sürdürülebilirilik faaliyetleri arasında en önemli olanlar Kurumsal Yönetim İlkleri ve Uluslararası Yatırımlar ve Çokuluslu Firmalar Bildirgesi olarak kabul edilmektedir.

1.2.2.1. Kurumsal Yönetim İlkeleri

OECD Kurumsal Yönetim İlkeleri, 27-28 Nisan 1998 tarihlerinde gerçekleştirilen Bakanlar düzeyindeki OECD Konseyi Toplantısı'nda, hükümetler, ilgili diğer uluslararası kuruluş ve özel sektör temsilcileri ile birlikte, kurumsal yönetim ile ilgili bir dizi standart ve yol gösterici ilkenin geliştirilmesi çağrısının yapılması üzerine ortaya çıkmıştır. İlkelerin 1999 yılında kabul edilmiş olması nedeniyle de OECD üyesi ülkeler ile OECD üyesi olmayan ülkelerde benzer kurumsal yönetim inisiyatifleri için bir temel oluşturmuştur. OECD Kurumsal Yönetim İlkeleri aynı zamanda, Mali İstikrar Forumu tarafından Sağlıklı Mali Sistemler için On İki Standart'tan biri olarak kabul edilmiştir (Türkiye Kurumsal Yönetim Derneği, 2005: 8). OECD Kurumsal Yönetim İlkeleri, OECD Bakanlar Kurulu tarafından 1999 yılında onaylanarak bu tarihten sonra dünya genelindeki karar alıcılar, yatırımcılar, şirketler ve diğer paydaşlar açısından uluslararası bir referans kaynağı haline gelmiştir. Onaylandığı tarihten bu yana, bu ilkeler, kurumsal yönetim olgusunu gündemde tutarken hem OECD üyesi ülkeler hem de diğer ülkelerdeki yasama ve düzenleme girişimleri için bir yol gösterici olmuştur (Akyüz, 2009: 55). OECD Kurumsal Yönetim İlkeleri, toplam beş alanda ve beş ilkeden oluşmaktadır. Bu alan ve ilkelerin kısa açıklaması aşağıdaki gibidir.

Tablo 1: OECD Kurumsal Yönetim İlkeleri

Alan	**İlke**
Hissedarların Hakları	Kurumsal yönetim hissedar haklarını korumalıdır.
Hissedarların Adil Muamele Görmesi	Kurumsal yönetim, azınlık ve yabancı hissedarlar dâhil, bütün hissedarlara eşit muamele yapılmasını güvence altına almalıdır. Bütün hissedarlar haklarının ihlali karşısında yeterli bir telafi ya da tazminat elde etme fırsatına sahip olmalıdır.
Doğrudan Çıkar Sahibi Olan Kesimlerin Rolü	Kurumsal yönetim, doğrudan çıkar sahiplerinin haklarını yasalarda belirtildiği şekilde tanımalı, servet ve yeni iş alanları yaratmada şirketler ile doğrudan çıkar sahipleri arasında etkin bir iş birliğini ve mali olarak güçlü işletmelerin ayakta kalmasını teşvik etmelidir.
Kamuoyuna Açıklama Yapma ve Şeffaflık	Kurumsal yönetim, mali durum, performans, mülkiyet ve şirketin idaresi dâhil, şirketle ilgili bütün maddi konularda doğru ve zamanında açıklama yapılmasını güvence altına almalıdır.
Yönetim Kurulunun Sorumlulukları	Kurumsal yönetim, şirketin stratejik rehberliğini, yönetim kurulu tarafından yönetimin zamanında etkin denetimini, yönetim kurulunun şirkete ve hissedarlara karşı hesap verme zorunluluğunu teminat altına almalıdır.

Kaynak: Türk Sanayici ve İşadamları Derneği (TÜSİAD), 2000: 21-26

1.2.2.2. Uluslararası Yatırımlar ve Çokuluslu Firmalar Bildirgesi

OECD Çok Uluslu Firmalar Bildirgesi, hükümetler tarafından, bağlı ülkelerde faaliyet gösteren çok uluslu firmalara yönelik bir dizi tavsiyeler içermektedir. Geçerli yasalar ve uluslararası kabul görmüş standartlarla tutarlı küresel bir bağlamda sorumlu iş davranışı için bağlayıcı olmayan ilkeler ve standartlar sağlarlar. OECD Bildirgesi, hükümetlerin teşvik etmeyi taahhüt ettiği, çok taraflı olarak kabul edilen ve kapsamlı tek sorumlu ticari davranış kurallarıdır (ISO, 2019: 5). Genel İlkeler, bu firmaların faaliyetlerinin devlet politikalarıyla uyumlu olmasını sağlamayı, firmalar ile faaliyette bulundukları toplumlar arasındaki karşılıklı güvenin temellerini güçlendirmeyi, yabancı yatırımlar için daha iyi bir iklim oluşturulmasına yardımcı olmayı ve sürdürülebilir bir kalkınmaya çokuluslu firmaların katkısını arttırmayı amaçlamaktadır. Genel İlkeler, ulusal uygulama, işletmelere birbiriyle çelişen koşullar konması ve uluslararası yatırımlara konan teşvikler ve engeller ile ilgili diğer unsurları da kapsayan OECD Uluslararası Yatırımlar ve Çokuluslu İşletmeler Bildirgesi'nin bir parçasını oluşturmaktadır (Aktan ve Varol, 2007: 141). Firmalar, faaliyette bulundukları ülkelerdeki mevcut politikaları göz önünde bulundurmalı ve diğer paydaşların görüşlerini de dikkate almalıdırlar. Bu doğrultuda firmaların üzerine düşen görevler genel hatlarıyla aşağıdaki gibi özetlenmiştir (OECD, 2011: 19-20):

1. Sürdürülebilir kalkınmayı sağlamak amacıyla ekonomik, sosyal ve çevresel gelişmeye katkıda bulunacaktır.
2. Yürüttükleri faaliyetlerden etkilenen insanların uluslararası alanda kabul görmüş insan haklarına saygı gösterecektir.
3. Yerel toplum ile yakın iş birliği içerisinde, ticari çıkarlar ile şirketin yerli ve uluslararası piyasalardaki faaliyetlerinin geliştirilmesini içeren ve sağlam ticari uygulama ihtiyacıyla uyumlu olacak şekilde yerli kapasitenin oluşturulmasını teşvik edecektir.
4. Özellikle, istihdam olanakları yaratarak ve istihdam edilenler için eğitim fırsatlarını artırarak insan sermayesi oluşumunu teşvik edecektir.
5. İnsan hakları, çevre, sağlık, güvenlik, çalışma, vergi, finansal teşvikler veya diğer konulardaki mevzuat ve düzenlemelerde öngörülemeyen muafiyetleri istemek veya kabul etmekten kaçınacaktır.
6. İyi kurumsal yönetim prensiplerini onaylayarak destekleyecek ve kurumsal yönetim uygulamalarını geliştirip, tüm şirket gruplarında uygulayacaktır.
7. Kuruluşlar ile içerisinde faaliyette bulundukları toplumlar arasındaki karşılıklı güven ilişkisini besleyen etkili düzenleme mekanizmaları ve idari sistemleri geliştirecek ve uygulayacaktır.

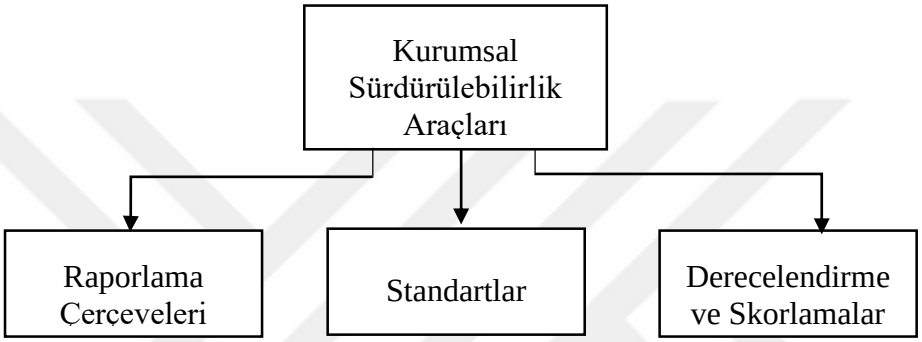
8. Uygun duyuru ve eğitimler yoluyla çalışanların şirket politikalarının bilincinde olmalarını ve bunlara uymalarını teşvik edecektir.
9. Yasaya, Rehbere ya da şirket politikalarına aykırı davranışlarda bulunulduğu takdirde, şirket idaresine veya varsa yetkili kamu idaresine doğru ihbarlarda bulunan çalışanlar aleyhine ayrımcılık yapmaktan veya disiplin cezası uygulamaktan kaçınacaktır.
10. Mevcut durumun risk tabanlı teknik değerlendirmesini yapacak ve mevcut/olası olumsuz etkileri belirlemek, önlemek ve hafifletmek için şirketin risk yönetim sistemine bunu dâhil ederek, bu etkilerle nasıl başa çıkılacağını belirleyecektir. Bu teknik değerlendirme, durumun gereklerine göre nitelik ve kapsam bakımından değişiklik gösterebilecektir.
11. Faaliyetleri aracılığıyla Rehberde yer alan konularda olumsuz etkiler yaratmaktan ya da buna yol açmaktan kaçınacak ve bu tür etkiler oluştuğunda müdahale edecektir.
12. Oluşmasında pay sahibi olmasalar da iş ilişkileri nedeniyle faaliyetleri, ürünleri ya da hizmetleriyle doğrudan bağlantısı olan olumsuz etkileri önlemeye ya da etkisini hafifletmeye çalışacaklardır. Buradaki amaç sorumluluğun, olumsuz etkiye neden olan kuruluştan iş ilişkisi içinde olduğu şirkete aktarılması değildir.
13. Rehberle ilgili konularda oluşan olumsuz etkilerin çözümlenmesinde, tedarikçiler ve taşeronlar da dâhil olmak üzere iş ortaklarını mümkün olduğu ölçüde Rehberle uyumlu olacak şekilde iyi yönetim uygulamalarını benimsemeleri için teşvik edecektir.
14. Yerel toplumu önemli derecede etkileyebilecek projeler ya da diğer faaliyetler hakkında planlama ve karar alma sürecinde ilgili paydaşlarla bir arada hareket ederek onların görüşlerinin dikkate alınmasını sağlayacak fırsatlar yaratacaktır.
15. Yerel siyasi faaliyetler içerisinde uygunsuz bir şekilde yer almaktan kaçınacaktır.

1.2.3. Dünya Bankası Sürdürülebilirlik Uygulamaları

Dünya Bankası 1990'ların sonlarında kurumsal sosyal sorumluluk (KSS) bayrağını devralmıştır. Özel Sektör Geliştirme Başkan Yardımcılığı bünyesinde Kurumsal Sosyal Sorumluluk Uygulaması kurulmuştur. Bu uygulama, Özel Sektör Danışmanlık Hizmeti Departmanında yer almakta ve gelişmekte olan ülke hükümetlerine kurumsal sosyal sorumluluğu yaygınlaştırma ve teşvik etme yolları konusunda tavsiyelerde bulunur. Bankanın eğitim kolu olan Dünya Bankası Enstitüsü, KSS konusunda periyodik elektronik konferanslar düzenlemekte ve bu alanda eğitim kurslarının verilmesine destek olmaktadır (Jenkins, 2005: 530).

1.3. Kurumsal Sürdürülebilirlik Araçları

Birleşmiş Milletler Küresel İlkeler Sözleşmesi ve Binyıl Kalkınma Hedefleri'nin piyasaya sürülmesinden bu yana, sürdürülebilirlik kurumsal performansını ölçen araçlar çoğalmış ve bu durum geniş ve heterojen bir kurumsal sürdürülebilirlik (KS) evreni yaratmıştır (Diez-Cañamero vd., 2011: 6-16). Kalıcı ve güvenilir paydaş ilişkilerinin oluşturulması için, kurumsal faaliyetlerin sürdürülebilirlik ilkeleri çerçevesinde yürütüldüğü sürece, kuruluşların KS performansını değerlendirecek uygun ölçüm ve kontrol mekanizmalarına ve araçlarına ihtiyaçları vardır. Buna uygun olarak KS değerlendirme araçları geliştirilmiştir (Dalgıç Turhan, 2017: 26). Bu değerlendirme araçlarını en sade biçimde aşağıdaki gibi ifade etmek mümkündür.



Şekil 6: Kurumsal Sürdürülebilirlik Araçları

Kaynak: Siew, 2015: 181

Raporlama çerçeveleri tipik olarak, firmalara açıklama çabalarında yardımcı olmak için sağlanan ilkeleri, girişimleri veya yönergeleri içermektedir. Standartlar, çerçevelerle benzer bir işleve sahiptir, ancak sürdürülebilirlik çabalarının tutarlı bir şekilde gerçekleştirilmesini sağlamak için kullanılabilecek gereksinimleri, spesifikasyonları veya özellikleri açıklayan daha resmî belgeler olarak tanımlanabilmektedir. Sürdürülebilirlik bilgilerinin önemi arttıkça ve raporlama birçok firma için standart bir uygulama haline geldikçe, uygulamayı standartlaştırmaya olan ilgi de artmıştır. Standartlar ve çerçeveler genellikle gönüllü açıklamalara daha fazla düzenlilik, tutarlılık ve karşılaştırılabilirlik sağlamak için bir fırsat olarak gelişim göstermiş ve aynı zamanda açıklamaların önemliliğini artırmayı hedeflemiştir. Böylece standartların ve çerçevelerin, kuruluşların daha önemli ve ilgili konulara odaklanmasına yardımcı olma konusunda adımlar atılabilmiştir. Derecelendirmeler ve skorlamalar ise bir firmanın sürdürülebilirliği veya ekonomik/çevresel/sosyal performansının üçüncü taraf değerlendirmesi sonucunda oluşmaktadır (Siew, 2015: 182; Laine, Tregidga ve Unerman, 2021: 92).

1.3.1. Raporlama Çerçeveleri

Sürdürülebilirlik raporlaması, kuruluşların sürdürülebilirlik konularında bilgi sağladığı bir dizi uygulamayı tanımlamak için yaygın olarak kullanılan bir terimdir. Sürdürülebilirlik raporlaması, bir kuruluşun sürdürülebilirlik konularına ilişkin stratejilerinin, önceliklerinin, politikalarının ve uygulamalarının, performansının ve operasyonların sürdürülebilirlik etkilerinin paydaşlara bildirilmesiyle ilgili bir kavramdır (Laine, Tregidga ve Unerman, 2021: 83). Firmaların sürdürülebilirlikle ilgili eylemlerini, önlemlerini ve beklentilerini ortaya koyabilmek için sürdürülebilirlik raporlaması oldukça faydalı bir araçtır. Buna ek olarak firmaların ekonomi, çevre ve/veya toplum üzerindeki olumsuz veya olumlu etkileri hakkında net bir şekilde bilgi verebilmesinin de harika bir yoludur (Aktaş ve Demirel, 2021: 15593). Böyle bir raporlama birçok paydaş tarafından çeşitli sebeplerle kullanılmaktadır. Analistler, yatırım fırsatlarını sıralamak, firmalar halkla ilişkiler aracı olarak veya müşterileri çekmek, hükümetler daha küresel sürdürülebilirlik hedefleri, özel çıkar grupları kurumsal eylemleri izlemek için kullanabilir (Tschopp ve Nastanski, 2014: 148). Bununla birlikte sürdürülebilirlik raporlamasının en önemli amaçları ve faydaları aşağıdaki gibi sıralanabilir (Herzig ve Schaltegger, 2006: 302):

Amaçlar

- Çevresel ve sosyal etkiler yaratan kurumsal faaliyet, ürün ve hizmetlerin meşrulaştırılması
- Genel performans için bir vekil gösterge olarak sürdürülebilirlik raporlama faaliyetleri ile üstün rekabet gücüne işaret etme
- Firma içinde şeffaflığı ve hesap verebilirliği artırma
- Çalışan motivasyonu ile iç bilgilendirme ve kontrol süreçlerinin oluşturulması ve desteklenmesi

Faydalar

- Kurumsal itibar ve marka değerinde artış
- Rekabet avantajı elde etme
- Rakiplerle karşılaştırma ve kıyaslama

Firmaların mali tablolarının standart bir şekilde hazırlanması için geliştirilen Uluslararası Finansal Raporlama Standartları'na benzer bir şekilde KS raporlaması için de uluslararası düzeyde faaliyet gösteren ve kâr amacı gütmeyen Küresel Raporlama Girişimi (GRI), Birleşmiş Milletler Küresel İlkeler Sözleşmesi, Karbon Saydamlık Projesi ve Etki Ölçüm Çerçevesi gibi raporlama çerçeveleri oluşturulmuştur (Fettahoğlu, 2014: 13).

1.3.1.1. Küresel Raporlama Girişimi

Küresel Raporlama Girişimi (GRI), 1997 yılında Çevresel Sorumlu Ekonomiler Koalisyonu (Coalition for Environmentally Responsible Economies (CERES)) tarafından Birleşmiş Milletler Çevre Programı (United Nations Environment Programme (UNEP)) ile ortaklaşa bir şekilde başlatılmıştır. Bu girişimle, raporlanan bilgilerin karşılaştırılabilirliğini, güvenilirliğini, titizliğini ve doğrulanabilirliğini sağlamak, sürdürülebilirlik raporlama uygulamalarını finansal raporlamaya eşdeğer bir düzeye yükseltmek amaçlanmıştır (Global Reporting Initiative, 2002: 65). Bu amaca ulaşmak için Finansal Muhasebe Standartları Kurulu (Financial Accounting Standards Board (FASBI))'nun ilkelerini erişim (küresel), kapsam (sosyal, ekonomik ve çevresel performans göstergeleri), esneklik (tanımlayıcı ve nicel göstergeler) ve paydaş tabanı (endüstri, finans sektörü, muhasebe mesleği, sivil toplum, çevre ve insan hakları STK'ları, sendikalar vb.) açısından genişletecek bir model ortaya koymaya çalışmışlardır (Brown, de Jong ve Levy: 2009: 571). GRI Kılavuzları, makul ve dengeli bir ekonomik, çevresel ve sosyal performans birleşimiyle sürdürülebilirlik raporlama imkânı sunma, zaman içinde ve kuruluşlar arasında karşılaştırmayı kolaylaştırma ve paydaşların endişe duyduğu konuları güvenilir bir şekilde ele alma özelliklerine sahiptir (Clarkson vd., 2008: 309).

GRI raporlama kılavuzları "nasıl raporlamalı" ve "neler raporlanmalı" olmak üzere iki ana başlıktan oluşmaktadır. Nasıl raporlanmalı başlığında raporlamanın yapılması gerektiği prensip kurallar, rehberler ve yapılan protokoller yer alırken neler raporlamalı başlığı ise sektör ekleri ve standart açıklamalardan oluşmaktadır (Tanç ve Gümrah, 2015: 260). Bu ana başlıklar bazında GRI kılavuzlarındaki performans kriterleri temel ve ek olarak ikiye ayrılır. Temel kriterler, genel olarak uygulanabilir kriterleri tanımlamayı amaçlar ve çoğu firma için önemli olduğu varsayılan kriterlerden oluşurken, ek kriterler tüm firmalar için geçerli olabilecek veya olmayabilecek yeni ortaya çıkan uygulamaları içermektedir (Siew, 2015: 182).

GRI yönergeleri çerçevesi, firmaların gönüllü olarak ekonomik, çevresel ve sosyal performansları hakkında raporlama ilkeleri sunan en eksiksiz çerçeve olarak kabul edilmektedir. GRI tabanlı raporlama ekonomik, çevre ve sosyal boyutlarda vizyon ve strateji, profil, yönetişim yapısı, GRI içerik endeksi ve performans göstergeleri olmak üzere beş bölümden oluşmaktadır (Giannarakis ve Theotokas, 2011: 4). GRI'nin önemli yönlerinden birisi firmalara hangi seviyede raporlama kullandığını (A, B ve C seviyeleri) açıklama zorunluluğu getirmesidir. A seviyesi en kapsamlı olanıdır. A seviyesindeki firmalar, her temel göstergeye gerek faaliyetleriyle gerekse neden boş bıraktığına ilişkin açıklamayla yanıt vermek zorundadır. B düzeyinde, firmalardan her alandan en az bir tane olmak üzere minimum 20 göstergeyi raporlamaları istenir. En düşük seviye olan C seviyesinde ise firmalar sadece on gösterge hakkında rapor vermelidir. Üst seviyelerden farklı olarak, C seviyesindeki firmalar sürdürülebilirliğe yönelik yönetim yaklaşımlarını açıklamak zorunda değildir (Tilt, 2010: 14).

GRI kılavuzları firmalar arasında karşılaştırma yapmaya daha fazla imkân sağlaması avantajıyla en yaygın olarak kabul edilen ve kullanılan girişimlerdir (Tschopp ve Nastanski, 2014: 158). Olanipekun, Omotayo ve Saka (2021: 425), KSS raporlama araçlarının kullanımını ortaya çıkarmak için 2001-2016 yılları arasında yayınlanan makalelerinin sistematik bir incelemesi yoluyla araştırmacıların bakış açılarını ele almışlar ve GRI'nin en sık kullanılan raporlama çerçevesi olduğu sonucuna ulaşmışlardır. GRI'nin bu denli tercih edilmesinde birçok faktör etkili olmaktadır. GRI, firmaların raporlarında açıklanan GRI göstergelerinin sayısına dayalı olarak raporlarını kendi kendilerine değerlendirebilmeleri (veya bir üçüncü taraf güvencesi alabildikleri) için uygulama düzeyinde bilgiler sağlama avantajına sahiptir (Vigneau, Humphreys ve Moon, 2015: 472). Bu avantaja ek olarak DiMaggio ve Powell (1983: 155) ve Meyer ve Rowan (1977: 349), kurumsal bakış açısından firmaların hayatta kalabilmek için meşruiyete ihtiyaçları olduğunu ileri sürmüşlerdir. Buna paralel olarak Vigneau, Humphreys ve Moon (2015: 473), GRI'nin, bir iş uygulaması olarak KSS raporlamasının önemini pekiştirdiğini ve firmalara KSS uygulamalarının olumlu ve uygun olduğunu savunabilmeleri için ihtiyaç duydukları meşruiyeti sağladığını belirtmişlerdir. GRI'nin bir diğer katkısı ise sürdürülebilirlik raporlarının gelişimiyle ilgilidir. GRI'nin ilk kılavuzunun yayınladığı 2000 yılında kurumsal açıklamalar çevresel raporlardan sosyal, çevresel ve ekonomik konuları içeren daha geniş raporlara doğru genişlemekte olup bu üç boyutu içeren GRI kılavuzlarının yayınlanması bu gelişmeyi daha da güçlendirmeye yardımcı olmuştur (Laine, Tregidga ve Unerman, 2021: 88). Bunların yanı sıra GRI'nin finans sektörüne en büyük katkısının ise müşterilerinin açıklanan bilgi konusundaki beklentilerini yükseltmek, firmaları taleplere daha açık hale getirmek firmalarla daha fazla araştırma ve diyalog için bir başlangıç noktası sağlamak olduğu söylenebilir (Brown, de Jong ve Levy: 2009: 575). Bunu sağlamak için sürekli güncellenen GRI kılavuzlarının genel gelişimi aşağıda yer alan şekildeki gibidir.



Şekil 7: GRI Kılavuzlarının Gelişim Süreci

Kaynak: Yazar tarafından oluşturulmuştur

GRI kılavuz ilkelerinin ilk versiyonu 2000 yılında yayınlanmıştır. 2002 yılında Johannesburg'daki Dünya Sürdürülebilir Kalkınma Zirvesi'nde G2 olarak bilinen ikinci nesil bir kılavuz yürürlüğe girmiştir. GRI, kılavuzlarının üçüncü nesli olan G3'ü 2006'da başlatmış ve tüm firmalar raporlama çerçevesindeki bu yeni değişikliklere uyum sağlamak için çaba sarf etmiştir (Daizy ve Das, 2014: 60). GRI G3 kılavuzuna ilişkin olarak fazla kural tabanlı olduğu, göstergelerinin uygun olmadığı, toplanmasının çok maliyetli olduğu veya paydaşları için yararlı olmadığı şeklinde eleştiriler yer almaktadır (Tschopp ve Nastanski, 2014: 156). G3, gerektiğinde güncellenecek ve genişletilecek dinamik bir çerçeve olarak tasarlandığından insan hakları, toplumsal etkiler ve toplumsal cinsiyet sorunları gibi sosyal boyutun bazı yönleri hakkında daha fazla rehberlik sağlamak için Mart 2011'de G3.1 piyasaya sürülmüştür (Boolaky, 2011: 3). 2013 yılında ise G4 rehberi yayınlanmış olup, 31.12.2015 tarihinde uygulamaya konulmuştur. GRI'nin son versiyonu olan GRI Standartları ise 2016 yılında Küresel Sürdürülebilirlik Standartları Kurulu (GSSB) tarafından geliştirilen ilk küresel standart olma özelliğine sahiptir. GRI Standartlarına dayalı olarak yapılan sürdürülebilirlik raporlaması, bir kuruluşun sürdürülebilirliğe olumlu ya da olumsuz katkısı hakkında bilgi sağlamaktadır (Bakardjieva, 2016: 29; Ersoy, 2021: 41).

1.3.1.2. Birleşmiş Milletler Küresel İlkeler Sözleşmesi

Birleşmiş Milletler Küresel İlkeler Sözleşmesi (United Nations Global Compact), insan hakları (2 ilke), çalışanlara ilişkin standartlar (4 ilke), çevre (3 ilke) ve yolsuzlukla mücadele (1 ilke) olmak üzere dört tema da on ilkeden oluşmaktadır (Birleşmiş Milletler, 2007: 5-44). İnsan Hakları Evrensel Beyannamesi'nden, Uluslararası Çalışma Örgütü'nün İş Yerinde Temel İlkeler ve Haklar Bildirgesi'nden, Rio Çevre ve Kalkınma Bildirgesi'nden ve Birleşmiş Milletler Yolsuzlukla Mücadele Sözleşmesi'nden türetilen Birleşmiş Milletler Küresel İlkeler Sözleşmesi'nin 10 İlkesi aşağıdaki gibidir (Birleşmiş Milletler, 2015: 11).

Tablo 2: Birleşmiş Milletler Küresel İlkeler Sözleşmesi'nin 10 İlkesi

Tema	**İlke**
İnsan Hakları	**1.** İşletmeler evrensel olarak yayımlanmış olan insan haklarını desteklemeli, benimsemeli, savunmalı ve saygı göstermelidir. **2.** İşletmeler insan haklarının ihlal edilmesinde suç ortağı olmamalıdır.
İşgücü	3. İşletmeler, örgütlenme özgürlüğünü ve toplu pazarlık hakkının etkin bir şekilde tanınmasını desteklemelidir. 4. İşletmeler her türlü zorla ve zorunlu çalıştırmanın ortadan kaldırılması için çaba gösterilmelidir. 5. İşletmeler çocuk işçiliğinin fiilen ortadan kaldırılmasına destek olmalıdır 6. İşletmeler istihdam ve meslek bakımından ayrımcılığın ortadan kaldırılması için çaba harcamalıdır.
Çevre	7. İşletmeler, çevresel zorluklara karşı ihtiyati bir yaklaşımı desteklemelidir. 8. İşletmeler daha fazla çevresel sorumluluğu teşvik etmek için girişimlerde bulunmalıdır. 9. İşletmeler çevre dostu teknolojilerin geliştirilmesini ve yayılmasını teşvik etmelidir.
Yolsuzlukla Mücadele	10. İşletmeler, haraç ve rüşvet dâhil olmak üzere her türlü yolsuzluğa karşı mücadele etmelidir.

Kaynak: Birleşmiş Milletler, 2015: 11

İnsan hakları, çalışma koşulları, çevre ve yolsuzlukla mücadele başlıkları altında toplanan Küresel İlkeler Sözleşmesinin kapsamı dâhilinde yer alan maddelerin tümü iş dünyasını, dolayısıyla işletmeleri ilgilendirmektedir. Burada hedef Küresel İlkeler Sözleşmesi maddelerini işletmelerin ana işlevleri ve organizasyonel kültürüne dâhil ederek, karar alma esnasında ve yönetim kademelerinde kullanmak, daha önce bahsi geçen sürdürülebilir kalkınma hedeflerine işletmelerin katkısını sağlamak ve sorumlu işletme uygulamalarının gelişimine destek olmaktır (Levi Coşkun, 2013: 45).

Küresel İlkeler Sözleşmesi'nin insan haklarına ilişkin prensipleriyle, raporlar, seminerler, web yayınları ve forumlar aracılığıyla firmaların kadınlar, çocuklar, yerli halklar ve engelliler gibi grupların haklarına ilişkin bir dizi zorlukla başa çıkmasına yardımcı olmak amaçlanmaktadır. Uluslararası Çalışma Örgütü tarafından da desteklenen çalışma ilkelerine ait prensipler ana hatlarıyla çocuk işçiliği, zorla çalıştırma ve ayrımcılıkla ilgili bir dizi rehberlik sunmayı hedeflemektedir. Küresel İlkeler Sözleşmesi, firmaların çevresel riskleri ve fırsatları aktif olarak ele almalarına yardımcı olmak için çevre temasında üç farklı ilke ortaya koymaktadır. Bu ilkeler genel olarak firmaların iklim, su ve gıda alanlarında sürdürülebilirliğin sağlanabilmesinde çözümün bir parçası olmaları için belirlenmişlerdir. Son olarak herhangi bir firmanın tek başına üstesinden gelemeyeceği kadar karmaşık olan sistemik bir soruna son vermek için toplu eylemin esas olduğu inancıyla yolsuzlukla mücadele ilkesi ortaya konmuştur. Bu ilkenin temel amacı ise risk değerlendirmesi, raporlama ve tedarik zinciri uygulamaları dâhil olmak üzere çeşitli yolsuzlukla mücadele konularında firmalara rehberlik etmektir (Birleşmiş Milletler, 2015: 13-25).

1.3.1.3. Karbon Saydamlık Projesi

Karbon Saydamlık Projesi (Carbon Disclosure Project (CDP)), küresel ölçekte sera gazı emisyonları, su kullanımı ve iklim değişikliği stratejilerinin açıklanması konusunda en büyük veri tabanlarından birine sahip olan bağımsız, kâr amacı gütmeyen bir kuruluştur (Siew, 2015: 183). Karbon açıklama skorları, firmaları açıklamalarının kalitesi ve eksiksizliği açısından değerlendirmektedir. Genel olarak, iklim değişikliği ile ilgili firmaya özgü risklerin ve potansiyel fırsatların net bir şekilde değerlendirilmesini ve enerji kullanımı da dâhil olmak üzere sera gazı emisyonlarını anlamak için firma içi veri yönetimi uygulamalarının iyileştirilmesini içermektedir. Ancak bu açıklama skorları bir firmanın iklim değişikliği yönetimine ilişkin performansının bir ölçüsü değil yalnızca firmanın CDP konusunda yaptığı açıklamaların düzeyini ifade etmektedir. CDP için oluşturulan temel kılavuz aşağıdaki gibidir (Carbon Disclosure Project, 2010: 12).

Tablo 3: CDP Temel Kılavuz Bilgileri

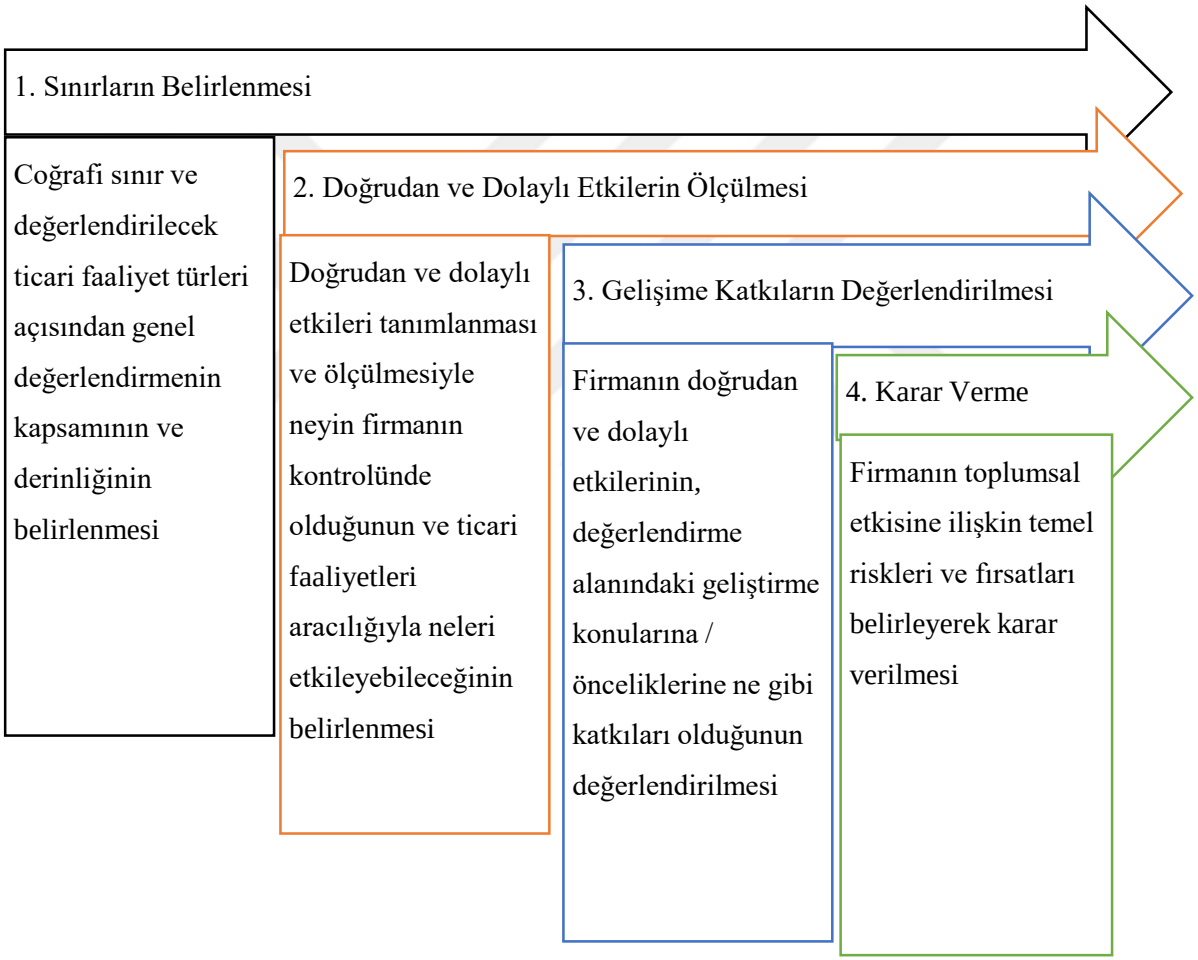
Yüksek (>70)	**Orta (50-70)**	**Düşük (<50)**
Firmaya özgü iklimle ilgili risklere ve fırsatlara maruz kalma konusunda güçlü bir anlayış ve yönetim varlığı	İklim değişikliğiyle ilgili firmaya özel riskleri ve potansiyel fırsatları anlama ve yönetme konusunda artan olgunluk	İklimle ilgili sorunları anlamak için nispeten yeni taahhütler
Organizasyonun tepesinden kaynaklanan, iklim değişikliği ile ilgili iş konularını anlamaya yönelik stratejik odaklanma ve bağlılık	Küresel operasyonlarda karbon ayak izini ölçme ve yönetme yeteneği	İklim değişikliğiyle ilgili bilinen riskleri veya potansiyel fırsatları açıklama konusunda sınırlı yetenek
Firmanın karbon ayak izini ölçme ve yönetme yeteneği	Şeffaflığın önemine bağlılık	Firmanın karbon ayak izini ölçme ve yönetme konusunda sınırlı yetenek
Kilit kurumsal paydaşlara düzenli ve ilgili açıklama		Ticari hassasiyet nedeniyle istenen belirli bilgileri açıklama konusundaki olası isteksizlik

Kaynak: Carbon Disclosure Project, 2010: 12

CDP için hazırlanan anket formunu cevaplayan firmaların vermiş oldukları cevaplar değerlendirilerek 100 üzerinden normalleştirme işlemi yapılmaktadır. Daha sonra elde edilen nihai puanlara göre Tablo 3'de yer alan kılavuza göre firmanın durumu ortaya konmaktadır. 2000 yılında başlatılan ilk Karbon Saydamlık Projesi'nden günümüze CDP'nin kapsamı genişletilerek iklim, su, ormanlar ve tedarik zincirleri hakkında geniş bir kurumsal bilgi veritabanına ev sahipliği yapmaya başlamıştır (Laine, Tregidga ve Unerman, 2021: 96).

1.3.1.4. Etki Ölçüm Çerçevesi

Dünya Sürdürülebilir Kalkınma İş Konseyi (The World Business Council for Sustainable Development (WBCSD)), Sera Gazı Protokolü ve Sürdürülebilir Orman Finansmanı Araç Takımı gibi sürdürülebilirliğin kurumsal strateji ve operasyonlara dâhil edilmesini sağlamak amacıyla oluşturulan çerçevelere benzer WBCSD Etki Ölçüm Çerçevesi oluşturmuştur (Siew, 2015: 183). WBCSD Etki Ölçüm Çerçevesi, herhangi bir firma yatırımının bir bölgeye olan gelecekteki etkilerinin belirlenmesi ve sunulmasında kullanılan Çevresel Etki Değerlendirme (ÇED) Raporları'nın aksine bir sürece ait yaşam döngüsünün herhangi bir aşamasındaki etkileri değerlendirmede kullanılmaktadır. Bu çerçeve genel olarak dört aşamadan oluşmaktadır (WBCSD, 2008: 7).



Şekil 8: WBCSD Etki Ölçüm Çerçevesi Adımları

Kaynak: WBCSD, 2008: 8

1.3.2. Standartlar

Sosyal sorumluluğun kurumsal düzeyde ele alınmasıyla birlikte KSS faaliyetleri firmaların iş modellerinin önemli bir parçası haline gelmiş ve bunun bir sonucu olarak kurumsal sorumluluk alanının tanımlanması için uluslararası çeşitli standartlar geliştirilmiştir (Savaş, 2019: 143). Bu standartlar ile birlikte çevresel ve sosyal açıdan olumlu faaliyetleri teşvik etmek ve sistemleştirmek ve böylece kurumsal davranışı karşılaştırılabilir kılmak hedeflenmiştir. Dolayısıyla, firmaların ekolojik ve çevresel etkilerine ilişkin artan farkındalık nedeniyle, sertifikalandırılabilir çevresel ve sosyal standartlar, firmalar için iş yaptıkları firmaların sürdürülebilirlik derecesini nispeten kolayca değerlendirebilmelerini sağlayabilmektedir (Schneider ve Meins, 2012:214). Uluslararası düzeyde geliştirilen bazı standartlar aşağıda kısaca sunulmuştur.

1.3.2.1. AA1000 ve AA1000AP

AA1000 (AccountAbility 1000), sürdürülebilir kalkınma için artan hesap verebilirliği teşvik etmek amacıyla 1996 yılında Sosyal ve Etik Sorumluluk Enstitüsü adıyla kurulmuş bir firmadır (Tschopp ve Nastanski, 2014: 154). AA1000 standardı temel bir standart olurken, 2018 yılında yayınlanan AA1000AP standardı genişletilmiş ve düzenlenmiş bir standart konumundadır. AA1000 standardı firmalara hesap verebilirlik kavramını anlama, yönetme, uygulama, değerlendirme ve iletme yollarını çerçevelemek ve yapılandırmak için uluslararası kabul görmüş ilkeler dizisidir (AccountAbility, 2008: 8). Bu standart temel olarak kapsayıcılık, gereklilik ve sorumluluk olmak üzere üç prensipten oluşmaktadır (Siew, 2015: 184). Firmaların bu prensipleri oluşturan açıklamaları yerine getirme durumuna göre ilgili prensibi tamamlama dereceleri belirlenebilmektedir. Bu prensiplere ilişkin açıklamalar aşağıdaki Tablo 4'de özetlenmiştir.

Tablo 4: AA1000 Standardı Prensipleri ve Açıklamaları

Kapsayıcılık Prensibi *Bir firmanın aşağıdaki durumlarda Kapsayıcılık Prensibi'ne bağlı olduğu kabul edilir.*	**Gereklilik Prensibi** *Bir firmanın aşağıdaki durumlarda Gereklilik Prensibi'ne bağlı olduğu kabul edilir.*	**Sorumluluk Prensibi** *Bir firmanın aşağıdaki durumlarda Sorumluluk Prensibi'ne bağlı olduğu kabul edilir.*
✓ Firma faaliyetlerinden etkilenebilecek kişilere karşı firmanın sorumlu olmayı taahhüt etmesi.	✓ Firmanın paydaşlara ilişkin öncelikler belirleme süreci benimsemesi	✓ Firmanın paydaşlarının, çalışanlarının, kurumun vb. tarafların taleplerine cevap verebilme yeteneğinin olması
✓ Paydaş katılımı açısından firmanın bir sürece sahip olması.	✓ Firmanın öncelik belirleme sürecini uygulamak için gerekli yetkinliklere, kaynaklara ve erişime sahip olması	✓ Firmanın taahhütlerini yerine getirmesine yardımcı olacak gerekli yetkinliklere ve kaynaklara erişim olanağının olması
✓ Firmanın paydaş katılımı sürecini yürütmek için gerekli yeterliliklere ve kaynaklara sahip olması	✓ Öncelik belirleme sürecinin, maddi sürdürülebilirlik kriterlerinin dengeli bir şekilde anlaşılmasını ve önceliklendirilmesini sağlaması	✓ Firmanın paydaşların ihtiyaçlarına, endişelerine ve beklentilerine zamanında ve dengeli cevap verebilmesi
✓ Firmanın paydaşlarla etkileşimi, sürdürülebilirliğe karşı sorumlu ve stratejik bir yanıt geliştirmeleri ve elde etmeleriyle sonuçlanır.		✓ Firmanın paydaşlarıyla iletişim kurma sürecine sahip olması

Kaynak: AccountAbility, 2008: 11-15

Aynı kuruluşun 2018 yılında AA1000 standartlarını revize ettiği AA1000AP (AccountAbility1000 AccountAbility Principles)'nin amacı, kuruluşlara hesap verebilirlik ve sürdürülebilirlik performanslarını değerlendirebilecekleri, yönetebilecekleri, geliştirebilecekleri ve iletebilecekleri, uluslararası kabul görmüş pratik bir kılavuz ilkeler dizisi sağlamaktır (AccountAbility, 2018: 12). Yapılan revize sonucunda AA1000 standartlarındaki prensiplere yeni bir eklenti yapılmış ve bunun sonucunda AA1000AP standartları kapsayıcılık, gereklilik, sorumluluk ve etki prensiplerlerinden oluşturulmuştur. Bu prensipleri ve kısa açıklamaları aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

Tablo 5: AA1000AP Standardı Prensipleri ve Açıklamaları

Kapsayıcılık Prensibi *Kriterlerin yerine getirilmesi, Kapsayıcılık Prensibi'ne uyum gösterildiğini ifade eder.*	
Taahhüt, Entegrasyon ve Kapasite Oluşturma	Firmanın üst yönetiminin paydaşlara karşı hesap verebilir olma taahhüdü sunması.
	Paydaş katılım süreçlerinin tüm firma genelinde yönetişim, strateji ve ilgili karar alma süreçlerine entegre edilmesi.
	Paydaş katılımının kapsamının ve hedeflerinin belirlenmesi.
	Paydaş katılımının ve yaklaşımlarının firma politikalarına, operasyonel süreçlerine ve sistemlerine entegre edilmesi.
	Paydaş katılımı için gerekli yetkinliklerin ve kaynakların tahsis edilmesi ve kullanılabilir olması.
Katılım Stratejisi ve Süreç Geliştirme	Paydaşların görüşlerinin ve beklentilerinin (kısaca katılımlarının) tanımlanması ve anlaşılması.
	Paydaş katılımı için iletişim stratejilerinin geliştirilmesi.
Performans Ölçümü ve Paydaş İletişimi	Paydaş katılımının etkinliğinin ve sonuçlarının ölçülebilmesi için ölçüm yöntemlerinin belirlenmesi.
	Firmanın anlaşılmasını, öğrenilmesini ve iyileştirilmesini kolaylaştırmak için paydaş katılım çıktılarının kullanılması.
	Firmanın açıklamalarına göre paydaşlarla uygun, şeffaf ve zamanında iletişim kurulması.

Tablo 5: AA1000AP Standardı Prensipleri ve Açıklamaları (Devamı)

Gereklilik Prensibi *Kriterlerin yerine getirilmesi, Gereklilik Prensibi'ne uyum gösterildiğini ifade eder.*	
Taahhüt, Entegrasyon ve Kapasite Oluşturma	Firma çapında sağlam, sistematik ve periyodik olarak önceliklerin belirlenmesi.
	Risk yönetimi ve yasalara, düzenlemelere ve firma içi politika ve prosedürlere uyum gibi ilgili süreçler de dâhil olmak üzere, değerlendirme sürecinin firma genelinde entegrasyonunun sağlanması.
	Öncelikleri uygulamak için gerekli yetkinliklerin ve kaynakların sağlanması.
Gerekliliklerin Belirlenmesi	Öncelikler için amacın, sürenin ve kapsamın belirlenmesi.
	Farklı kaynaklardan gelen konuların belirlenmesi ve dikkate alınması.
	Uygun ve açık kriterlere dayalı olarak belirlenen öncelikli sürdürülebilirlik konularının uygunluğunun değerlendirilmesi.
	Geliştirilen sürdürülebilirlik konularının sektöre, bölgelere ve kültüre göre farklılıklarının ele alınması.
	Paydaşların birbiriyle çatışan beklentilerinin çözümüne ilişkin fikirlerin üretilmesi.
İletişim	Firma ve paydaşlar için kapsamlı ve dengeli bir anlayışın belirlenmesi ve öncelikleri belirlenen sürdürülebilirlik konularının açıklanması.

Tablo 5: AA1000AP Standardı Prensipleri ve Açıklamaları (Devamı)

Sorumluluk Prensibi *Kriterlerin yerine getirilmesi, Sorumluluk Prensibi'ne uyum gösterildiğini ifade eder.*	
Taahhüt, Entegrasyon ve Kapasite Oluşturma	Firma genelinde uygulanan öncelikli konularla ilgili yanıtlar geliştirilmesi ve bunları paydaşlara iletmek için bir süreç uygulanması.
	Paydaşlarla iletişim için geliştirilen sürecin risk yönetimi, uyum ve strateji geliştirme gibi ilgili kurumsal süreçler aracılığıyla kuruluşa entegre edilmesi.
	Öncelikli konulara uygun şekilde yanıt vermek için gerekli yetkinliklerin ve kaynakların sağlanması.
Beklentilere Karşı Yanıt Stratejisi Geliştirme	Yanıtların geliştirilmesi ve paydaşlarla sürekli iletişim için bir süreç uygulanması.
	Bir konunun etkisi ve önceliği ile yanıtın uygunluğu arasındaki ilişkinin değerlendirilmesi.
	Yanıtların uygulanabilir ve makul olduğunu doğrulamak için sürekli kontrol edilmesi.
Yanıtların Uygulanması ve Daimî İletişim	Paydaşlara onların ihtiyaç, endişe ve beklentilerini ele alacak şekilde yanıt verilmesi.
	Bilginin karşılaştırılabilirliğini destekleyen uygun raporlama ilkelerini, çerçevelerini ve yönergelerini kullanarak paydaşlara kapsamlı, doğru, zamanında, erişilebilir ve dengeli bilgiler sunulması.

Tablo 5: AA1000AP Standardı Prensipleri ve Açıklamaları (Devamı)

Etki Prensibi *Kriterlerin yerine getirilmesi, Etki Prensibi'ne uyum gösterildiğini ifade eder.*	
Taahhüt, Entegrasyon ve Kapasite Oluşturma	Firma genelinde gerçekleştirilen uygulamaların anlaşılması, ölçülmesi ve değerlendirilmesi için süreçlerin oluşturulması.
	Risk yönetimi, uyumluluk, strateji geliştirme ve performans yönetimi gibi ilgili kurumsal süreçlerin belgelenmesi ve firmaya entegre edilmesi.
	Firmanın etkilerini anlamak, ölçmek, değerlendirmek ve yönetmek için gerekli yetkinliklerin ve kaynakların sağlanması.
	Belirlenen etkilerin gereklilik prensibine uygun şekilde yönetim süreçlerine entegre edilmesi.
Etkilerin Tanımlanması ve Ölçümlerin Geliştirilmesi	Etki değerlendirmesi için tutarlı ve net sınırların yanı sıra bir amaç, süre ve kapsam belirlenmesi.
	Güvenilir, açık ve anlaşılır olduğu kadar tekrarlanabilir, savunulabilir ve dış güvenceye tabi olabilecek etkilerin anlaşılması.
	Doğrudan/dolaylı ya da olumlu/olumsuz etkiler etkilerin ölçülmesi için araçlar geliştirilmesi.
	Faaliyetler, politikalar, programlar, kararlar, ürünler ve hizmetler gibi çok çeşitli şekillerde ortaya çıkan etkilerin belirlenmesi.
	Etkilerin nicel, nitel ya da finansal olarak ölçülmesi.
Etki Değerlendirme ve Açıklama	Firma faaliyetlerinin hem kendisi hem de paydaşları üzerindeki etkilerin değerlendirme sonuçlarının açıklanması.

Kaynak: AccountAbility, 2018: 19-28

Tschopp ve Nastanski (2014: 155), AccountAbility Standart Hizmetler Başkanı Alan Knight ile yaptığı görüşmede AccountAbility'nin, GRI ile bir mutabakat imzalandığı, BM Küresel İlkeler Sözleşmesi ile yakın iş birliği içinde çalıştığı ve ISO 26000 sürecinin resmi temsilcisi olarak hizmet ettiği bilgilerini paylaşmışlardır.

1.3.2.2. SA8000

Sanayi Devrimi sonrasında artan teknolojik ilerleme ve nüfusla birlikte firmaların kendi çalışanlarının yaşam koşullarını iyileştirmesi ve özellikle gelişmekte olan ülkelerdeki kötü çalışma koşullarının giderek artması sivil toplum örgütlerinin firmalar üzerindeki baskısını arttırmıştır. Buna ek olarak yatırımcı ve tüketicilerin sosyal sorumluluk konusunda artan bilinçleriyle birlikte yeni bir standardın oluşturulması ihtiyacını ortaya çıkarmıştır (Ayrancı, 2007: 96; Aydemir, 2007: 101). Böylece firmaların çalışanlarına uygun iş ortamını sunmaları, çalışanlarına daha saygılı biçimde davranmalarını, iyileştirilmiş çalışma koşullarında gerçekleştirilen üretimlerde standartların yakalanmasıyla daha kaliteli ürünler üretilmesini sağlamak için SA8000 standardı ortaya çıkarılmıştır (Karabetyan, 2021: 259

SA8000 (Social Accountability 8000)'in amacı, bir kuruluşun kendisi, tedarikçileri, taşeronları, alt tedarikçileri ve çalışanları olmak üzere etkisi altındaki tüm tarafları güçlendirmek ve korumak için BM İnsan Hakları Beyannamesi, Uluslararası Çalışma Örgütü (International Labour Organization (ILO)) ve diğer uluslararası insan hakları ve çalışma normları ile ulusal iş kanunlarına dayanan denetlenebilir, gönüllü standartlar sağlamaktır (Social Accountability International, 2014: 4). SA8000 standardı genel olarak çocuk işçiler, zorla ve zorunlu çalıştırma, sağlık ve güvenlik, örgütlenme özgürlüğü ve toplu pazarlık hakkı, ayrımcılık, disiplin uygulamaları, çalışma saatleri, ücretlendirme ve yönetim sistemleri olmak üzere dokuz temel ilkeden oluşmaktadır (Siew, 2015: 185). Bir firma SA8000'i uygularken bu temel ilkelerin yerine getirilmesinde uyumluluğu ve sürekli iyileştirmeyi sağlamak için bir Sosyal Yönetim Sistemi (SMS) oluşturmalı ve uygulamalıdır. SA8000 Sosyal Yönetim Sistemi, ISO standartları altında yer alan kalite yönetim sistemi gibi, planlama, uygulama, kontrol ve düzeltici eylemler şeklinde süreç aşamalarını içermelidir (Göbbels ve Jonker, 2003: 56). SA8000, hem kurumsal sorumluluğun boyutlarını yönetmek için bağımsız bir sertifikasyon çözümü örneği olarak hem de tedarik zincirindeki üreticiler ve alıcılar için denetlenebilir uyumluluk sağlayan küresel, sertifikalandırılabilir bir standart olarak oldukça büyük bir öneme sahiptir (Székely ve Knirsch, 2005: 635).

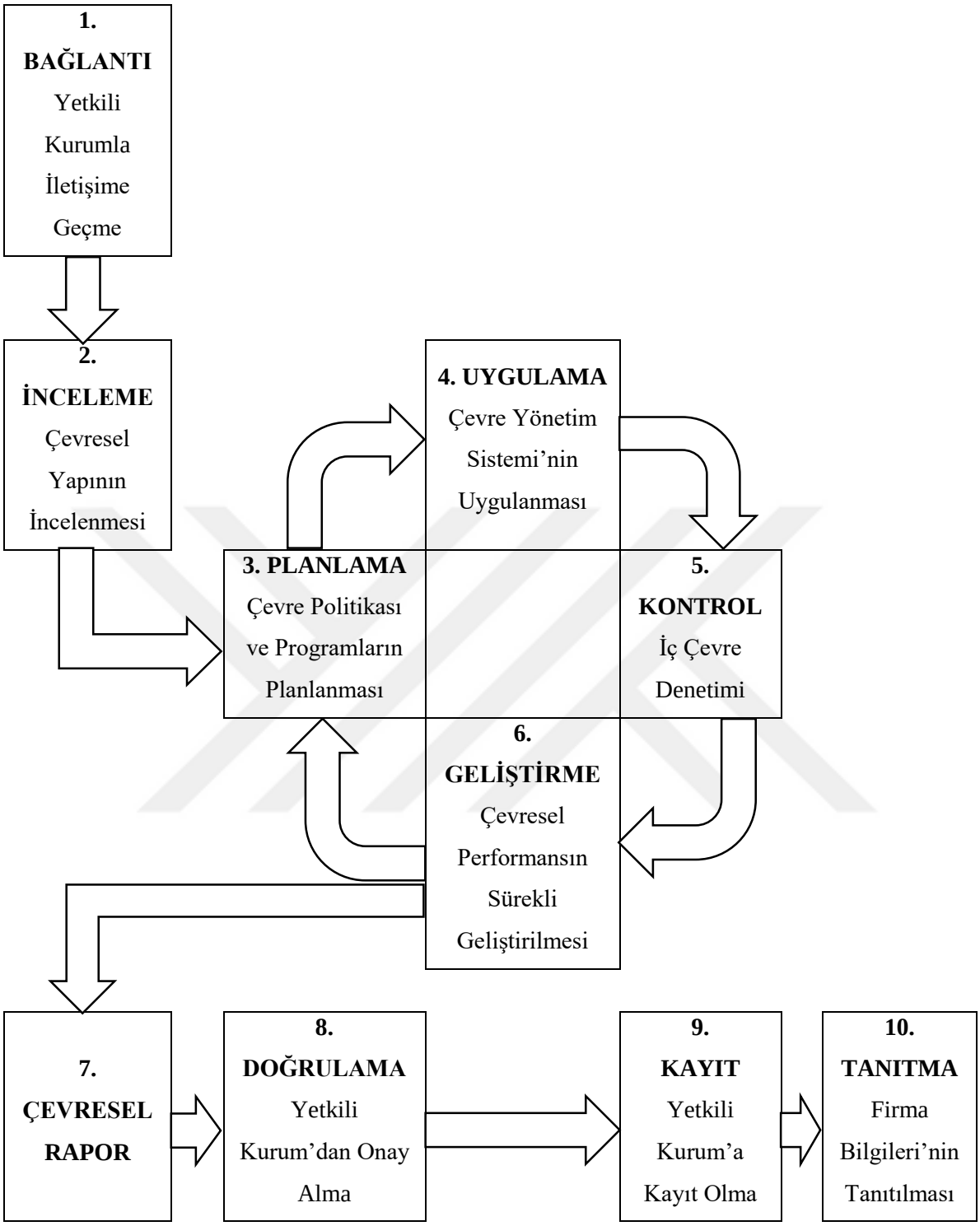
1.3.2.3. ISO 26000

ISO (International Organization for Standardization (Uluslararası Standartlar Teşkilatı) 26000, kuruluşların sürdürülebilir kalkınmaya katkıda bulunmalarına yardımcı olmak, onları temel yasalara uyumun ötesine geçmeye teşvik etmek ve sosyal sorumluluk alanında diğer araçları ve girişimleri tamamlayarak sosyal sorumluluk alanında ortak bir anlayış geliştirmek amacıyla oluşturulmuştur. ISO 26000'de sağlanan rehberlik, uzman olmayanlar için bile açık ve öğretici olacak biçimde ve büyük firmalar, küçük ve orta ölçekli işletmeler, kamu idareleri, hükümet ve sivil toplum örgütleri dahil olmak üzere her türlü kuruluş için nesnel ve uygulanabilir olacak şekilde tasarlanmıştır. Bu sebeple, ISO 26000 rehberinde, "kurumsal sosyal sorumluluk" yerine özellikle "sosyal sorumluluk" ibaresi kullanılmaktadır (ISO, 2019: 6-9).

ISO26000, üçüncü taraf belgelendirmeye yönelik standartlar olan ISO9000 ve ISO14000'in aksine, yalnızca rehberlik sağlamak için kullanılacak bir sosyal sorumluluk standardı olarak geliştirilmiştir. ISO 26000, düzenleme yerine gönüllü eylemleri teşvik ederek, diğer birçok KSS girişimine benzer şekilde aşağıdan yukarıya bir yaklaşım benimser (Tschopp ve Nastanski: 2014, 156). ISO 26000, kuruluşların sürdürülebilir kalkınmaya katkıda bulunmalarına yardımcı olmayı amaçlamaktadır. Hukuka uyumun herhangi bir kuruluşun temel görevi ve sosyal sorumluluk programlarının önemli bir parçası olduğunu kabul ederek, onları yasal uyumun ötesine geçmeye teşvik eder. ISO26000 toplumsal katılım ve gelişim, insan hakları, işgücü uygulamaları, çevre, adil işletme uygulamaları ve tüketici sorunları olmak üzere 7 temel konudan oluşmaktadır (ISO, 2010: 7-9). Ancak ISO 26000 gönüllülük esasına dayalı bir standart olup herhangi bir sertifikasyon yapmamaktadır. Genel olarak bu standart sosyal sorumlu davranışları benimseyen firmaların bu yönlerini ortaya koymalarına yardımcı olan bir araç özelliği taşımaktadır (Varol, 2019: 118).

1.3.2.4. EMAS

İlk olarak 1993 yılında oluşturulan ve zamanla revizeler yapılan EMAS (Eco Management and Audit Scheme), firmaları çevresel performanslarını değerlendirmeye, raporlamaya ve iyileştirmeye teşvik eden bir standarttır. EMAS, Avrupa Birliği içinde veya dışında herhangi bir ekonomik sektörde faaliyet gösteren ve çevresel ve ekonomik sorumluluk üstlenmeye, çevresel performansını iyileştirmeye ve çevresel sonuçlarını topluma ve genel olarak paydaşlara iletmeye gönüllü olan tüm firmaların kullanabileceği bir araçtır (Avrupa Komisyonu, 2017: 3). EMAS standartlarının çalışma prensibi aşağıdaki döngüde sunulmuştur.



Şekil 9: EMAS Çalışma Prensibi

Kaynak: www.ec.europa.eu

Buna göre, çevresel yönetim konusunda firmaların ilerleme kaydetmesi ve başarılı olması toplam on adımda mümkündür. Bu adımlar içerisinde yer alan planlama, uygulama, kontrol ve geliştirme adımları EMAS'ın temel prensipleri olurken diğer adımlar sürecin tamamlanması için gerekli adımlardır.

1.3.3. Derecelendirme ve Skorlamalar

Yatırımcılar yatırım kararı verirken sürdürülebilirlik raporlarının yanı sıra sürdürülebilirlik derecelendirme ve skorlamalar (genel olarak endeksler) yapan kuruluşlardan da ciddi biçimde yararlanmaktadırlar. Bu endeksler genel anlamda yatırımcıların ilgili firmayı sürdürülebilirlik performansı açısından değerlendirmelerine destek olan finansal piyasa endeksleri olarak ele alınmaktadır (Özdemir ve Pamukçu, 2016: 19). Sürdürülebilirlik endeksleri terimi, firmaların çevresel, sosyal ve ekonomik performansını sistematik, doğru, tutarlı ve şeffaf bir şekilde değerlendirmeye hizmet eden ölçümler şeklinde ifade edilebilir (Searcy ve Elkhawas, 2012: 81). Farklı borsalar tarafından geliştirilen endeklerin geçerlilikleri halen daha tartışılsa bile özellikle 1990 yılından itibaren hem gelişmiş hem de gelişmekte olan ülkelerde çeşitli endeksler oluşturulmuştur (Ülker ve Arslan, 2020: 53).

1.3.3.1. Kinder, Lydenburg, Domini Endeksi

Kinder, Lydenburg, Domini (KLD) endeksi, firmaları dokuz sosyal performans alanında (toplum ilişkileri, çalışan ilişkileri, çevresel performans, ürün özellikleri, kadınlara ve azınlıklara yönelik muamele, alkol veya tütün üretimi, kumar endüstrisine katılım, nükleer enerjiye katılım ve insan haklarıyla ilgili alanlara yapılan yatırımlar) sıralamaya odaklanan bağımsız bir derecelendirme hizmeti tarafından derlenmektedir (Hillman ve Keim, 2001: 130). KLD veri tabanındaki her firmaya, her boyut için bir "güç" ve bir "endişe" puanı verilir. Spesifik olarak, firmalara orta düzeyde bir endişe veya güç için X, güçlü bir güç ya da endişe için XX ve endişe veya güçlü yönü olmadığını belirtmek için boşluk şeklinde kodlamalar yapılır (Turban ve Greening, 1997: 662). KLD, verileri toplamak için yıllık anketler, yıllık raporlar, beyanlar ve üç aylık raporlar ile genel ticari basın ve ajanslardaki makaleler gibi harici veri kaynakları dahil olmak üzere çeşitli kaynaklar kullanmaktadır (Hillman ve Keim, 2001: 130).

1.3.3.2. Dow Jones Sürdürülebilirlik Endeksi

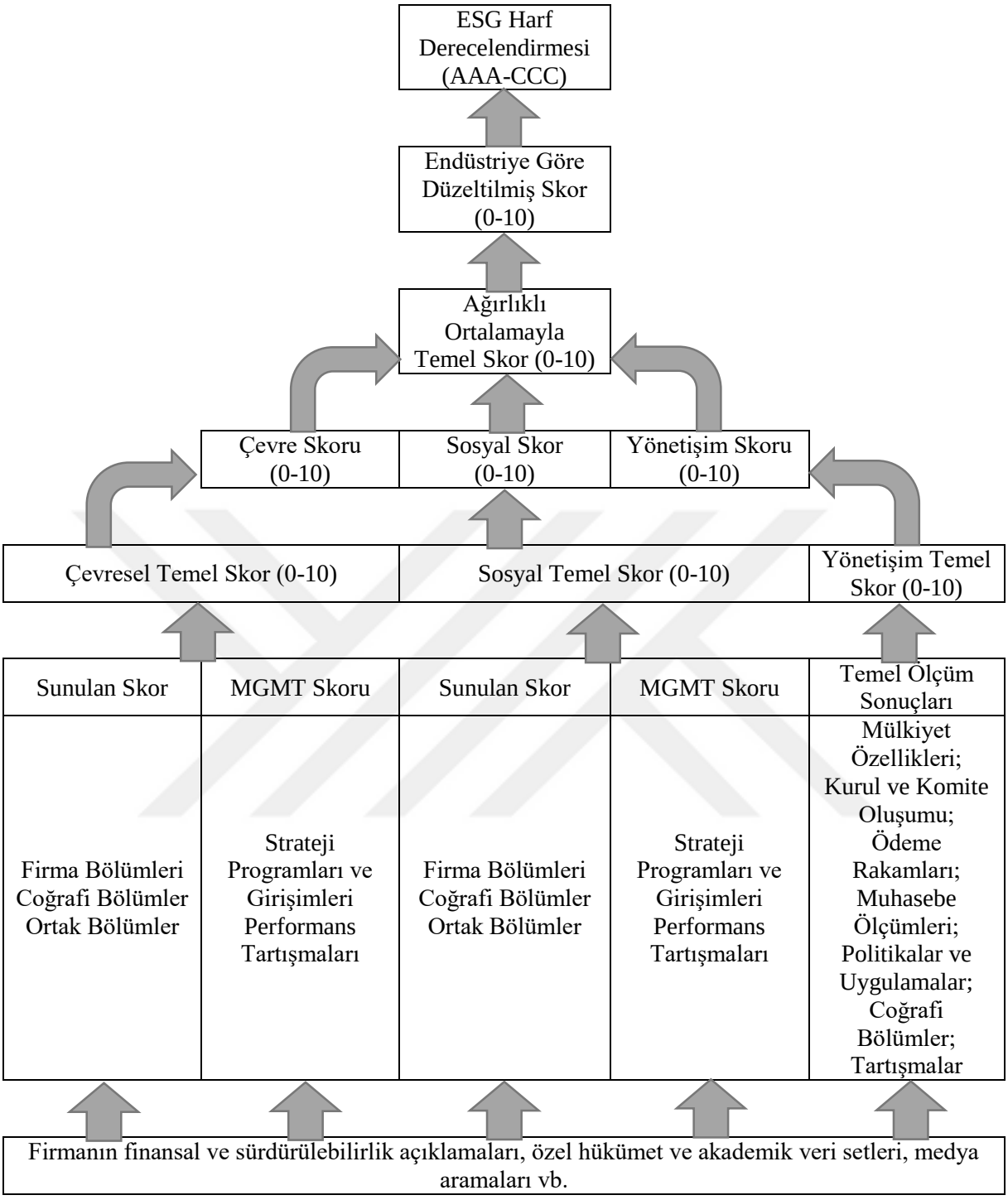
1999 yılında başlatılan DJSI (Dow Jones Sustainability Index), karlı ve aynı zamanda ekonomik, çevresel ve sosyal faktörleri iş stratejilerine entegre etmede verimli firmalara yatırım yapmak isteyen yatırımcılara bir rehber olarak hizmet vermektedir (Schaeffer vd., 2012: 396). DJSI, genel ve sektöre özel sürdürülebilirlik kriterlerinin kapsamlı bir değerlendirmesine dayanmaktadır. Endeks, ekonomik, çevresel ve sosyal boyutları eşit ağırlıkta (her biri üçte bir) kapsayan üç boyuta sahiptir. Kriterlerin yüzde 43'ü genel kriter, yüzde 57'si sektör kriteri olarak sınıflandırılmaktadır (Christofi, Christofi ve Sisaye, 2012: 165).

DJSI endeksi aslında tek bir endeks olarak değil endeks ailesi şeklinde ele alınmaktadır. DJSI bölgelere göre (DJSI Dünya Endeksi, DJSI Avrupa Endeksi, DJSI Kuzey Amerika Endeksi vb.), sektörlere göre (DJGTSM (Dow Jones Global Total Stock Market Index) Sağlık Hizmetleri Endeksi, DJGTSM Endüstriyel Ürün ve Hizmetler Endeksi, DJGTSM Teknoloji Endeksi vb.) veya alt sektörlere göre (DJSI Medikal Ürünler Endeksi, DJSI Atık ve Bertaraf Hizmetleri Endeksi, DJSI Yazılım Endeksi vb.) şeklinde sınıflandırılmaktadır. DJSI, kurumsal yönetim, uyumluluk, tedarik zinciri standartları ve işgücü uygulamaları gibi konuları değerlendiren kurumsal ekonomik, çevresel ve sosyal performansların analizine dayanmaktadır (Daizy ve Das, 2014: 60).

DJSI endekslerinin hesaplanmasında ilk olarak firmaların belirlenme süreci işlemektedir. DJSI endekslerinden hangisi ele alınırsa o endeksin kapsamında en önemli firmalar piyasa değerlerine göre sıralanır ve endeks kapsamına giren firmalar belirlenir. Sürdürülebilirlik puanı, Sürdürülebilir Varlık Yönetimi (Sustainable Asset Management (SAM)) anketi, firmaya ait dokümanlar, medya ve paydaş analizi ve firma iletişimi olmak üzere dört kaynaktan yola çıkarak her firma için hesaplanmaktadır. SAM'in Sürdürülebilirlik Bilgi Yönetim Sistemi'nde sürdürülebilirlik puanı, önceden tanımlanmış bir puanlama ve ağırlıklandırma yapısına göre hesaplanır. Her bir sorunun önceden belirlenmiş bir puanı, bir ağırlığı ve kriterler için bir öncelik derecesi vardır. Bu puanların, ağırlıkların ve öncelik derecelerinin kombinasyonuyla firmanın nihai sürdürülebilirlik skoru hesaplanır (Schmiedeknecht, 2013: 833-836; Siew, 2015: 186).

1.3.3.3. MSCI ESG Endeksi

1940 yılında Yatırım Danışmanları Yasası kapsamında Kayıtlı Yatırım Danışmanı olarak hizmet vermeye başlayan MSCI ESG (Morgan Stanley Capital International (MSCI) Environmental, Social, Govermance (ESG) Index) Research LLC'nin sürdürülebilirlik derecelendirmesi için ortaya konan MSCI ESG Endeksi dünya çapındaki firmalara çevresel, sosyal ve yönetişim ile ilgili iş uygulamalarının derinlemesine araştırılması, derecelendirilmesi ve analizini sağlamak üzere tasarlanmıştır (MSCI, 2020a: 5). MSCI tarafından derecelendirilen ESG skorlarının aşamaları aşağıdaki gibidir.



Şekil 10: MSCI ESG Skorlama Adımları

Kaynak: MSCI, 2020b: 11

1.3.3.4. FTSE4Good Endeksi

2001 yılında piyasaya sürülen FTSE4Good Endeks Serisi (Financial Times Stock Exchange 4Good Index), The Financial Times ve The Financial Times'ın müşterek sahibi olduğu FTSE (Financial Times Stock Exchange) şirketi tarafından sağlanan, küresel olarak tanınan kurumsal sorumluluk standartlarını karşılayan şirketlerin performansını objektif olarak ölçmek için tasarlanmıştır (Sun, Nagata ve Onoda, 2011: 679). Firmaların raporlarında ve web sayfalarında yer alan ve firma tarafından sağlanan sosyal ve çevresel performansa ilişkin veriler, incelenen dönemde sosyal araştırma kurumu EIRIS (Ethical Investment Research Services) tarafından değerlendirilmektedir (Slager, 2015: 393). Bu endeksin hesaplanmasında 3 boyut (çevre, sosyal ve yönetişim), 14 tema (biyoçeşitlilik, iklim değişikliği, kirlilik ve kaynaklar, tedarik zinciri, su güvenliği – müşteri sorumluluğu, sağlık ve güvenlik, insan hakları ve toplum, çalışan standartları – yolsuzlukla mücadele, kurumsal yönetişim, risk yönetimi, vergi şeffaflığı) ve her bir tema için yaklaşık 10 ila 35 olmak üzere toplam 300'den fazla gösterge ele alınmaktadır. Firma başına ortalama 125 gösterge ele alınarak önce temalar için daha sonra boyutlar için puanlamalar yapılmakta ve ardından nihai ESG skoru hesaplanmaktadır. Ancak FTSE4Good endeksinde tartışmalı sektörlerde ticari faaliyet yürüten firmalar (tütün, nükleer silahlar, tüm silahlı sistemler, nükleer güç vb.) kapsam dışı bırakılmaktadır (FTSE Russell, 2020: 2-3). Yaygın bir piyasa istişare sürecinde kriterler, sorumlu iş uygulamalarının gelişen standartlarını ve sosyal açıdan sorumlu yatırımdaki gelişmeleri yansıtmaya devam etmelerini sağlamak için düzenli olarak gözden geçirilmektedir. Endeks serisinin Temmuz 2001'de yayınlanmasından bu yana, çevre ve insan hakları kriterleri güçlendirilmiştir. FTSE4Good endeksine alınma kriterleri, firmaların bunları karşılamaya teşvik edilmesi için zorlayıcı ancak ulaşılabilir olacak şekilde tasarlanmıştır (Székely ve Knirsch, 2005: 634).

Risk veya performans derecelendirme sistemleri, firmalara sürdürülebilirlik risklerini yönetmeleri için analitik araçlar sağlamaktadır. Bu nedenle KS ölçümünü mümkün kılan analitik araçlar hem uygulayıcılar hem de araştırmacılar için gelişmekte olan bir araştırma alanıdır. Dolayısıyla günümüzde firmaların sürdürülebilirlik performanslarının ölçümünde herkes tarafından kabul görülmüş bir yöntem bulunmamaktadır (Küçükbay ve Sürücü, 2019: 665). Bu sebeple Wicher, Zapletal ve Lenort (2019: 2), uygulamada bu boşluğun giderilmesi amacıyla yeni çerçevelerin, metodolojilerin ve araçların geliştirilmesi ve uygulanması için acil bir ihtiyaç uyandırdığını ileri sürmüşlerdir.

2. BÖLÜM: FİNANSAL PERFORMANS

Günümüzde küreselleşmeyle birlikte firmalar dünyanın her yerinden yatırımcıları çekebilme olanağına sahip hale gelmiştir. Özellikle teknolojinin gelişimi ve yayılımı ile birlikte yatırımcılar dünyanın her yerindeki firmaları performans açısından karşılaştırarak en yüksek performansa sahip firmaları belirleyebilmektedir. Dolayısıyla firmaların yaşam döngüsü boyunca operasyonlarını ve işlemlerini yeni plan ve prosedürler yoluyla güncelleyerek firma performansını iyileştirmeleri oldukça önemli bir husustur (Al-Matari, Al-Swidi ve Fadzil, 2014: 25). Performans ölçümü, firmanın gerçekleştirdiği herhangi bir eylemin verimliliğini ve etkililiğini ölçme süreci olarak tanımlanabilir (Neely, Gregory ve Platts, 1995: 80). Bir firmanın daha önce belirlenen amaçlara ne seviyede ulaştığını ortaya koyarak firmanın başarısını değerlendirilmesi performans ölçümü ile gerçekleştirilmektedir (Taysı, 2020: 15). Uzun yıllardır araştırmacılar firma performansının ölçümü üzerine denemeler yapmış olsa bile henüz standart bir performans ölçüm tekniği önerilememiştir. Snow ve Hrebiniak (1980: 319) bunun en temel sebebini performans ölçümünde değerlendirme yapan tarafların çeşitliliği (müşteriler, hissedarlar, yatırımcılar vb.), gözlemlenen periyotların farklılığı, ölçüm kriterlerinin değişkenliği olarak açıklamışlardır.

Performans, firmaya ve duruma özgü kısıtlamalar dâhilinde belirtilen hedeflere zamanında ulaşılmasını sağlayan nedensel model(ler)in bileşenlerini iyi bir şekilde yerleştirmek ve yönetmekle ilgilidir. Bu nedenle performans duruma ve karar vericiye özeldir (Lebas, 1995: 29). Yönetimin performans ölçümünü gerçekleştirme isteği genel hatlarıyla beş grupta toplanabilir.

Tablo 6: Performans Ölçümünün Temel Gerekçeleri

Amaç	**Amaca Yönelik Ölçüm Türü**
Neredeydik?	Bu tür ölçümler genellikle gelecekteki başarı olasılığına değil, geçmişe dayanır.
Şu an neredeyiz?	Kuruluşu tanımlayan süreçlerin durumu nedir ve gelecekte başarı potansiyeli nedir (hedef(ler)e ulaşma olasılığını tahmin etme).
Nereye gitmek istiyoruz?	Amaç ve hedeflerin tanımlanmasına ve eylem planlarının tasarlanmasına destek sağlayacak ölçümlerin gerçekleştirilmesi.
Oraya nasıl gideceğiz?	Bütçeleme ve planlama faaliyetlerini ve sürekli iyileştirmeyi destekleyecek ölçümlerin yapılması.
Oraya ulaştığımızı nasıl bileceğiz?	Hedeflere ulaşılıp ulaşılmadığına ilişkin geri bildirim döngüsünden ayrılmayan ölçümlerin uygulanması.

Kaynak: Lebas, 1995: 24

Özetle, firmalar daha önce belirlenen amaçlara ne ölçüde ulaştığını belierleme, başarılı ve başarısız faaliyetleri belirleyerek başarılı faaliyetlerin devamlılığını başarısız faaliyetlerin düzeltilmesi veya ortadan kaldırılması, yöneticilerin sorumluluklarını yerine getirip getirmediğini ölçme, bölümler arası başarılı uygulamaların ortaya çıkarma ve hedeflerden yaşanan sapmaları ve bunların sebeplerini araştırma gerekçeleriyle performans ölçümü yapmaktadırlar (Karapınar ve Zaif, 2018: 62).

2.1. Finansal Performansın Ölçümü

Performans ölçümü için en çok kullanılan teknik net ve objektif sonuçlar sunma özelliklerinden dolayı finansal performans ölçümüdür (Taysı, 2020: 15). Faaliyetleri sonucunda elde edilen çıktılarını somut ve objektif göstergeler ile ölçmek isteyen firmalar faaliyet sonuçlarını finansal olarak ölçerek kendi performanslarını görebilmektedir (Böyükaslan, Aşıkoğlu ve Özkara, 2017: 367). Finansal performans ölçümü genel olarak (a) firmanın kâr amacına ulaşıp ulaşmadığının incelenmesi, (b) finansal yönetim araçlarının belirlenmesi ve değerlendirilmesi, (c) motivasyon ve kontrolün sağlanması sebepleriyle oldukça önemli bir yer tutmaktadır (Brignall, 2007: 15).

Finansal performansın değerlendirilmesi, finansal (mali) analiz teknikleriyle gerçekleştirilmektedir. Finansal analiz, bir işletmenin finansal durumunu, faaliyetlerinden doğan sonuçlarını ve finansal açıdan performansını değerlendirme, gelişim yönlerini saptama ve geleceğe yönelik tahminlere bulunma amacıyla finansal tablolardaki farklı kalemler arasındaki ilişkilerin ve/veya etkileşimlerin incelenmesi olarak tanımlanabilir. Finansal analizin uygulanmasında trend analizi (eğilim analizi), yatay analiz (karşılaştırmalı tablolar analizi), dikey analiz (yüzde yöntemiyle analiz) ve oran analizi olmak üzere dört farklı teknik kullanılmaktadır (Elmas, 2019: 118 – 125).

Finansal analizler yapılırken ihtiyaca göre bu tekniklerden birisi kullanılabileceği gibi, birkaçından ve ya tümünden aynı anda yararlanmakta mümkün olmaktadır. Bu teknikler genel olarak, analiz çalışmasının bütünlüğü içinde, birbirini tamamlayacak ve analiz sonuçlarının kontrolünü sağlayacak biçimde kullanılmaktadır. Finansal analiz tekniklerinin kendine özgü, sakıncalı ve faydalı yönleri bulunmaktadır. Bu yöntemlerden hangilerinin hangi ölçüde kullanılacağına, finansal analizi yapan uzman içinde bulunduğu duruma göre karar verir ve uygular (Toroslu ve Durmuş, 2017: 109).

2.1.1. Trend Analizi

Trend analizinde, bir firmanın birbirini takip eden dönemlerine ait finansal tablo kalemlerinin baz alınan döneme göre gösterdiği değişimler artış ve azalışlar olarak tespit edilmekte ve firmanın gelişme trendi incelenerek çeşitli değerlendirmelerde bulunulmaktadır. Bir zaman serisi olan trend analiziyle, bir serinin (dönen varlıklar gibi) zaman içinde göstermiş olduğu değişim (artış veya azalışlar) tespit edilmektedir. Bu tespit tüm finansal tablo kalemleri için yapılabilir. Trend analizinin temel amacı hem her bir kalemdeki trendi hem de birbiriyle ilişkili olan kalemlerdeki eğilimleri ve bu eğilimlerin uzun dönemdeki etkileşimlerini incelemektir (Elmas, 2019: 178).

Trend analizinde baz alınacak dönemin seçimi oldukça önemlidir. Baz alınan dönemin ne herhangi bir krizin yaşandığı ne de firmanın üstün bir başarı gösterdiği dönem olmamalı, aksine firmayı tam olarak yansıtabilecek tutarlılığa sahip olmalıdır. Baz dönem seçiminin yanlış olması halinde elde edilen sonuçlar ve buna bağlı olarak yorumlar hatalı olacaktır. Bu durumun önüne geçmek için firmanın finansal performansının genel olarak gerçekleştiği normal şartlara uygun baz dönem seçilmesi ve dönem sayısının arttırılması trend analizinin başarısını arttırabilmektedir (Dayı, 2013: 127).

2.1.2. Karşılaştırmalı (Yatay) Tablolar Analizi

Karşılaştırmalı tablolar analizi, bir firmanın iki veya daha fazla hesap dönemine ilişkin finansal tablolarını birbirini takip eden dönemler açısından karşılaştırmalı olarak düzenlenmesi ve bu tablolarda yer alan kalemlerin zaman içinde göstermiş oldukları değişikliklerin incelenerek değerlendirilmesidir (Yaslıdağ, 2016: 69). Bu analiz tekniğinde, bir firmanın birden fazla dönemlerine ait finansal tablolar karşılaştırmalı olarak düzenlenir. Karşılaştırmalı tablolar analizinin yapılabilmesi için düzenlenen finansal tabloların en az iki dönemi kapsaması gerekmektedir. Ancak, analizin daha sağlıklı olabilmesi için dönem sayısını arttırmak çok daha iyi sonuçlar sunabilmektedir (Toroslu ve Durmuş, 2017: 113).

Karşılaştırmalı analiz, tıpkı trend analizi gibi bir zaman serisi analizidir. Bu analizin trend analizinden farkı, her kalemin artış ve azalış tutarlarının da analize dâhil edilebilmesidir. Çünkü sadece artış ve azalışlardan hareket etmek bazı durumlarda yanıltıcı sonuçlar doğurabilir. Artış ve azalış oranları, kalemlerdeki değişim tutarlarının göreceli öneminin ortadan kalkmasına yol açabilir. Bunun yanı sıra kısa bir dönemin analiz edilmesi karşılaştırmalı analizde daha uygulanabilir olmakla birlikte daha anlaşılır sonuçlar vermektedir. Karşılaştırmalı analizin bir diğer üstünlüğü artış ve azalışların hem kümülatif hem de bir önceki döneme göre hesaplanmasına imkân vermesidir. Böylece kalemlerdeki genel trendin yanı sıra, son dönemdeki trend de ortaya çıkarılmış olur. Baz yılda tutarın olması durumunda, hesaplama yapılamaması ve negatif tutarın pozitife dönmesi veya tersi durumda yapılan hesaplamaların anlamlı olmaması yöntemin uygulama güçlüklerini oluşturmaktadır (Karapınar ve Zaif, 2018: 100). Trend analizi ve karşılaştırma analizi birlikte değerlendirildiğinde, finansal tablo hesap kalemlerindeki değişim birkaç yıl için hesaplanmak istendiğinde yatay analizin, eğer uzun bir süre için hesaplanmak istenirse ise trend analizinin kullanılması gibi birbiriyle benzerlikler gösteren iki yöntemdir (Elmas, 2019: 178).

2.1.3. Yüzde Yöntemi ile Analiz

Finansal tablolarda firmalar tarafından sunulan bilgiler rakamsal şekilde ifade edilmektedir. Bu durum, raporlanan sonuçların aynı dönem ya da farklı dönem sonuçlarıyla ve/veya diğer firmalarla karşılaştırma yapabilmeyi oldukça güç bir hale getirmektedir. Bu sebeple, yüzde yöntemi finansal tablolarda sunulan bilgilerin ortak bir esasa indirgenerek analiz edilmesine ve daha doğru karşılaştırmalar yapılmasına olanak sağlamaktadır (Karapınar ve Zaif, 2018: 82). Bu yöntemde, bir firmanın herhangi bir hesap dönemine ait bilanço ve gelir tablosu yüzde değerleri ile ifade edilir. Bilançoda, toplam 100 olarak kabul edilir ve her bir kalemin toplam içindeki yüzdesi hesaplanır. Gelir tablosunda ise, net satış gelirleri 100 olarak kabul edilir ve diğer kalemlerin buna oranlaması yapılır. Böylece mali tablolar, dikey olarak analiz edilmiş olur. Bu yöntemde elde edilen yüzdeler, aynı faaliyet kolundaki diğer işletmelerle karşılaştırılır. Böylece, aynı faaliyet kolundaki diğer firmalar içindeki mali durum ve faaliyet sonuçlarını karşılaştırarak değerlendirme yapılmış olur. Ayrıca, bir firmanın bir hesap dönemine ilişkin mali tabloları 100 üzerinden ifade edildiğinde statik analiz, birbirini izleyen iki yıla veya farklı yıllara ait mali tabloları 100 üzerinden ifade edildiğinde ise farklı yılların karşılaştırılması sağlandığından dinamik analiz gerçekleştirilmiş olur (Çetiner, 2010: 129).

2.1.4. Oran Analizi

Finansal performans ölçümünde diğer mali analiz tekniklerine göre daha fazla tercih edilen teknik oran analizi tekniğidir. Finansal açıdan oran, mali tablolarda yer alan iki kalem arasındaki basit matematiksel ilişkiyi göstermektedir (Elmas, 2019: 127). Oran analizi, firma için mevcut durumun "iyi" ya da "kötü" olup olmadığını belirlemek için yıldan yıla performans karşılaştırması yapmada veya belirli ortak kısıtlar altında endüstri içerisindeki firmaların karşılaştırılmasında oldukça fayda sağlayan bir yöntemdir (Ittelson, 2009: 332). Oldukça pratik olması nedeniyle sıkça kullanılan ve piyasada da popüler olan oran analizi, firmanın kendi içinde ve dönemler arasındaki gelişimi üzerine kurulabileceği gibi, aynı sektördeki benzer firmaların oranlarıyla kıyaslanması biçiminde de kullanılabilmektedir. Dolayısıyla oran analizinde oranların hesaplanmasından ziyade bu oranların firma amaçlarıyla bütünleştirilerek değerlendirilmesi ve yorumlanması oldukça önemlidir (Özerol, 2019: 70). Diğer analiz yöntemleri her bir finansal tabloyu kendi içerisinde ve dönemler itibariyle değerlendirirken, oran analizi farklı finansal tablolarda yer alan bilgileri anlamlı ilişkiler kurarak oluşturulan oranlar itibariyle ele almaktadır. Bu yönüyle oran analizi, diğer analiz yöntemlerine göre daha kapsamlı ve sık başvurulan yöntem olarak karşımıza çıkmaktadır (Karapınar ve Zaif, 2018:124).

Finansal performansın değerlendirilmesinde birçok oran kullanılmaktadır. Bu oranlar literatürde farklı şekillerde sınıflandırılmıştır. Çabuk ve Lazol (2012: 202) mali durumu değerlemedeki kullanılış amaçlarına göre finansal oranları likidite oranları, mali yapı oranları, varlık kullanım oranları, karlılık oranları ve borsa performans oranları olmak üzere beş ana başlık altında toplamıştır. Elena (2012: 701), finansal oranları muhasebe sonuçları ve türetilmiş göstergeler, geleneksel kar oranları ve yeni finansal göstergeler şeklinde sınıflandırırken, Galant ve Cadez (2017: 687) literatür taraması yaparak finansal performans sınıflandırmalarını özetledikleri çalışmada finansal oranları muhasebe temelli, piyasa temelli ve hem muhasebe hem piyasa temelli olarak kategorize etmişlerdir. Elmas (2019: 199) tarafından yapılan temel sınıflandırmaya göre finansal oranlar likidite oranları, kaldıraç oranları, faaliyet oranları, karlılık oranları, büyüme oranları ve borsa performans (piyasa değeri) oranları şeklinde ayrılmaktadır. Şenol (2019: 287), literatürdeki sınıflandırmaları incelemiş ve finansal oranların muhasebe temelli, piyasa temelli ve değer temelli oranlar şeklinde üç grupta sınıflandırılabileceğini ifade etmiştir.

2.2.1.1. Muhasebe Temelli Oranlar

Muhasebe faaliyetleri sonucunda ortaya çıkan kar rakamının hesaplanmak istendiği değere bölünmesiyle ortaya çıkan ölçütler genel olarak muhasebe temelli oranlar şeklinde tanımlanmaktadır. Bu performans ölçütleri belirli bir dönemde ortaya çıkan faaliyet sonucunu esas almaktadır (Şenol ve Ulutaş, 2018: 86). Muhasebe temelli oranların genel sınıflandırması ve kısa açıklamaları Tablo 7'de özetlenmiştir.

Tablo 7: Muhasebe Temelli Oranlar ve Açıklamalar

Oranlar	Açıklama	Örnekler
Likidite Oranları	Genel olarak bir firmanın kısa vadeli borçlarını zamanında ödeyip ödemeyeceğine ilişkin araştırmalarda kullanılırlar. Firmanın varlığını sürdürmesi kısa vadeli borçları ödeyebilme gücünden etkilendiği için yöneticiler, firmanın çektiği kredileri zamanında ödeme durumunu gösterdiği için ise finansal kuruluşlar açısından yakından takip edilirler.	Cari Oran, Asit-Test Oranı, Stok Bağımlılık Oranı ve Nakit Oranı vb.
Kaldıraç Oranları	Firma varlıklarının ne kadarının borçlanma yoluyla ne kadarının özkaynaklarla finanse edildiğini gösteren oranlardır. Özellikle kredi kuruluşları borç verdikleri firmanın kaynak yapısı içerisindeki özsermaye payını yakından incelemektedirler.	Kaldıraç Oranı, Toplam Borç Oranı, Özkaynaklar / Toplam Aktif Oranı, Özkaynaklar / Toplam Borç Oranı vb.
Faaliyet Oranları	Firma faaliyetlerinde kullanılan varlıkların ve kaynakların ne denli etkin kullanıldığını gösteren oranlardır. Temel olarak satışlara oranla varlıklara yapılan yatırımın eksik ya da fazla olup olmadığının incelenmesi amaçlanmaktadır. Dolayısıyla özellikle firma yöneticileri firma değerini arttırmak için varlıkların etkin kullanılması amacıyla bu oranları dikkate almaktadırlar.	Stok Devir Hızı, Ticari Alacakların Devir Hızı, Ticari Borçların Devir Hızı, Aktiflerin Devir Hızı, Özkaynaklar Devir Hızı vb.
Karlılık Oranları	Karlılık oranları, karın ölçülmesinde ve yeterli olup olmadığının değerlendirilmesinde ele alınan oranlardır. Firmaların temel amacının kar elde etmek olduğu göz önüne alındığında firma yöneticilerinin bu oranlara oldukça önem verdiği bir gerçektir.	Brüt Kar Marjı, Dönem Kar Marjı, Varlıkların Getirisi, Özkaynakların Getirisi vb.
Büyüme Oranları	Bir firmanın büyüme durumunun incelenmesinde kullanılan oranlardır. Firmaların karlılığını arttırmasının yanı sıra büyüme hedefi düşünüldüğünde firma yöneticileri için yol gösterici oranlar olarak değerlendirilmektedir.	Varlıklardaki Büyüme, Özkaynaklardaki Büyüme, Satışlardaki Büyüme vb.

Kaynak: Elmas, 2019: 199-243.

Finansal tablolarda ifade edilen kar rakamı, günümüz ekonomi ve iş dünyasının temel parametrelerinden olan riski dikkate almamaktadır. Halka açık şirket sayılarının artması, finansal piyasaların gelişmesi ve derinleşmesinin sonucunda önem kazanan hissedar değeri ve hissedar beklentilerine bağlı olarak ortaya çıkan özkaynak maliyetini, muhasebe temelli performans göstergeleri yansıtmamaktadır (Şenol ve Ulutaş, 2018: 86). Dolayısıyla, muhasebe temelli oranlar yalnızca tarihsel firma performansını göstermesi, yöneticilerin manipülasyonundan etkilenebilmesi ve uygulanan farklı muhasebe süreçleri nedeniyle firmalar arasında kıyaslanamaz sonuçlar üretmesi ve sektörel farklılıklara bağlı risklerden etkilenmesi sebepleriyle güvenilirlikleri tartışılan oranlar olarak düşünülmektedir (Aras, Aybars ve Kutlu, 2010: 230).

2.2.1.2. Piyasa Temelli Oranlar

Günümüzde finansal piyasaların derinleşmesi, piyasa katılımcılarının ulusal ve/veya bölgesel niteliklerini kaybederek daha heterojen hale gelmeleri gibi gelişmelerle birlikte yatırımcılar ve analistler ağırlıklı olarak piyasa temelli oranlar üzerinden karşılaştırma yapmayı tercih etmektedirler (Şenol ve Ulutaş, 2018: 88). Borsada işlem gören firmaların performans değerlendirmesinde kullanılan oranlar piyasa temelli oranlar veya borsa performans oranları şeklinde adlandırılmaktadır. Yatırımcılar açısından bu oranlar, firmanın borsadaki değerini yansıtırken, yöneticiler bakımından aynı oranlar firmanın hisse senetlerinin piyasadaki işlem hacmini incelemelerine olanak sağlamaktadır. Özellikle piyasa değeri üzerinden hesaplanan bu oranlar bir nevi firma değerini yansıtmaktadır (Kaygusuz, 2018a: 113). Belli başlı piyasa temelli oranlar ve açıklamaları Tablo 8'de özetlenmiştir.

Tablo 8: Piyasa Temelli Oranlar ve Açıklamalar

Oran	**Açıklama**
Fiyat / Kazanç Oranı	Hisse senedi başına düşen kâr payı ile hisse senedinin borsa fiyatı arasındaki ilişkiyi gösterir. Bu oran, firmanın her 1 TL'lik hisse senedine düşen net karına karşılık, yatırımcıların ödemeye razı oldukları tutarı göstermektedir.
Piyasa Değeri / Defter Değeri Oranı	Hisse senedinin piyasada oluşan değerinin öz sermayeye bölünmesiyle hesaplanan bu oran, piyasa değerinin firmanın öz sermayesinin kaç katı olduğunu yansıtmaktadır.
Piyasa Değeri	Firmaların hisse senetlerinin BİST'de oluşan fiyatı ve toplam hisse sayısı ile hesaplanan bu değer firmaların piyasa tarafından belirlenen değerini göstermektedir. Piyasa değeri, firmaların borsadaki senetlerin alım-satım işlemleri sırasında almış olduğu değere göre değişmektedir.
Tobin Q Oranı	Bu oran hem firmaların büyüme fırsatlarının hem de etkin kaynak kullanımı ve yönetim etkinliğinin bir göstergesidir.
Hisse Başına Kar	Bu oran firmanın her bir hisse senedi başına ne miktarda kar elde ettiğini tespit etmek amacıyla kullanılmaktadır. Bu oran net karın hisse senedi sayısına bölünmesiyle hesaplanmaktadır. Bu tutarın yüksek olması hissedarlar açısından olumlu bir durumdur.

Kaynak: Yaslıdağ, 2018: 172-173; Toroslu ve Durmuş, 2017: 172-173; Çabuk ve Lazol, 2012: 234

Piyasa temelli oranlar genel hatlarıyla değerlendirildiğinde yatırımcılar açısından oldukça önemli oranlardır. Bu oranlar yatırımcının ilgili firmanın borsada değerli olup olmadığını ve/veya bir hisse senedinin satın alınabilir olup olmadığını değerlendirmesinde inceledikleri oranlardır. Yatırımcıların yanı sıra yöneticiler açısından bakıldığında ise bu oranlar firma yöneticilerine hisse senetlerinin borsada ne derece rağbet gördüğünü izlemeleri konusunda yardımcı olmaktadır. Dolayısıyla piyasa temelli oranlar bir firmanın değerinin tespit edilmesinde kullanılmaları nedeniyle hem yatırımcılar hem de yöneticiler açısından oldukça önemli oranlardır (Kaygusuz, 2018b: 113)

Piyasa temelli oranlar içerisinde birçok çalışmada tercih edilen en önemli oran Tobin Q oranıdır. Ünlü iktisatçı James Tobin'in 1969 yılında ortaya koymuş olduğu Tobin Q oranına ilişkin ilk temeller 1968 yılında James Tobin ve William C. Brainard tarafından atılmıştır. Tobin ve Brainard, yatırım kararlarının alınmasında firma varlıklarına ait piyasa değerinin söz konusu varlıkların yerine koyma (yenileme) maliyetleri ile kıyaslanmasının oldukça önemli olduğunu ifade etmişlerdir (Kaya, 2022: 96). Firmanın değerini yansıtan önemli ölçülerden birisi olan Tobin Q oranı en genel tanımıyla, firmanın piyasa değerinin varlıkları yerine koyma maliyetine oranı şeklindedir (Lee ve Tompkins, 1999: 20). Tobin Q oranı hissedarlar ve alacaklılar gibi yatırımcıların firmanın toplam varlıklarının değerine ilişkin beklentilerini tam olarak yansıtır ve bir firmanın piyasa değerini ölçmek için etkili bir yöntemdir (Zhou, Liu ve Luo, 2022: 7). Oranın 1'den küçük olması işletmeye olması gerekenden daha az değer biçildiğini, oranın 1'den büyük olması ise olması gerekenden daha fazla değer biçildiğini göstermektedir (Rahman, 2016: 168).

Firma performansının ölçülmesinde oldukça sık başvurulan oranlar yatırım karlılığı gibi muhasebe verilerinden elde edilen oranlardır. Ancak bu oranlar firmanın geçmiş ve mevcut performansını yansıtmakta iken, Tobin Q oranı geçmiş ve mevcut performansa ek olarak firmanın gelecek için beklenen performansını da göstermektedir. Örneğin hızlı büyüyen bir firma göreli olarak daha küçük muhasebe getirisi/varlık oranına sahip olurken yüksek Tobin Q oranına sahip olabilmektedir. Dolayısıyla muhasebe getirisini baz alan bir hisse senedi yatırımcısı yanlış karar verme riskiyle karşı karşıya kalabilirken; Tobin Q oranının incelenmesiyle bu risk düşürülebilmektedir (Canbaş vd., 2005: 26).

3. BÖLÜM: KURUMSAL SÜRDÜRÜLEBİLİRLİĞİN FİNANSAL PERFORMANS ÜZERİNDEKİ ETKİSİ

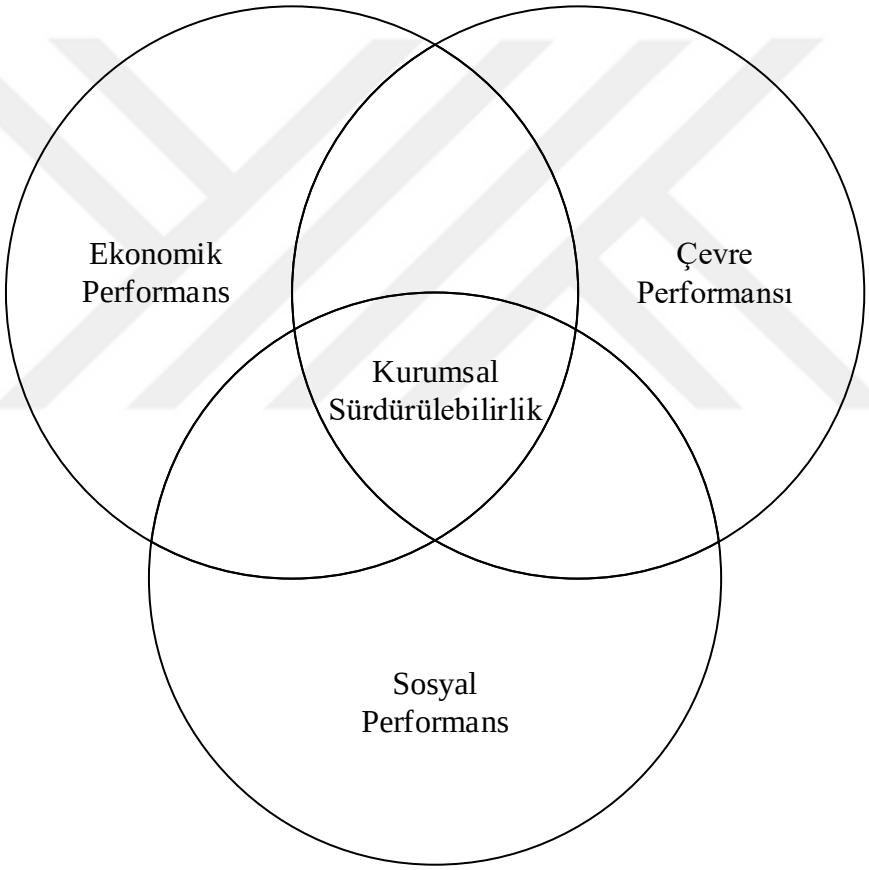
KS'nin FP üzerindeki etkisini incelemek için birçok farklı teori geliştirilmiştir. Ancak Yu ve Zhao (2015: 291-292) tüm bu teorileri değer yaratan ve değer yok eden şeklinde iki çatı altında toplamıştır. Buna göre, değer yaratan teori, çevresel ve sosyal sorumluluğun kurumsal stratejilere ve uygulamalara entegrasyonunun firma riskini azalttığını ve uzun vadeli değer yaratmayı desteklediğini ileri sürer. Buna karşılık, değer yok edici teori ise sürdürülebilirlik katılımının aşırı yatırıma ve hissedarların çıkarına olmayan diğer faaliyetlere yol açabileceği düşüncesiyle kâr arayışından sosyal sorumluluğa geçişin, hissedarlar için kârı maksimize etme fırsatlarını bozabileceğini ifade etmektedir. Sürdürülebilirlik üzerine değer yok edici teori, yöneticilerin, hissedarlar pahasına diğer paydaşlara yardım etmek için sosyal olarak sorumlu faaliyetlerde bulunabileceğini ancak bu uygulamaların uygun maliyetli olmayabileceğini ve bu nedenle firma değerinin yok olma riskiyle karşı karşıya kalabileceğini vurgulamaktadır.

3.1. Kuramsal Çerçeve

Preston ve Q'Bannon (1997: 420) sosyal performans ile finansal performans arasında iki farklı deneysel durumun olduğunu belirtmişlerdir. Bunlardan ilki ilişki durumudur. Bu durum, sosyal performans ile finansal performans arasında pozitif ya da negatif bir ilişkinin olup olmadığını araştıran durumdur. İkinci durum ise etki durumudur. Buna göre sosyal performansın finansal performansı etkilemesi (pozitif ya da negatif), finansal performansın sosyal performansı etkilemesi veya finansal performans ile sosyal performansın birbirini karşılıklı etkilemesi söz konusudur. Dolayısıyla, ilişki ve etki durumlarına göre çeşitli teorilerin ve/veya hipotezlerin geliştirildiğini vurgulamışlardır. Geliştirilen teoriler ve/veya hipotezler genel olarak hem toplam KS hem de KS'nin çevre ve sosyal boyutlarının her ikisi açısından geçerli olarak kabul edilmektedir. Yani, biyofiziksel nitelikte çevre sorunları sosyal olanlardan farklı olmakla birlikte, geliştirilen teorik çerçeveler kurumsal performansın her iki boyutu için de geçerlidir (Salzmann, Ionescu-Somers ve Steger, 2005: 28).

3.1.1. Üçlü Yaklaşım

Şekil 11, kurumsal sürdürülebilirliğin üç bileşenin görsel bir temsilini göstermektedir. Bu bakış açısı, Elkington (1998, 2004) tarafından geliştirilen ve ekonomik, çevresel ve sosyal hedefleri mikroekonomik bir bakış açısıyla aynı anda ele alan ve dengeleyen bir kavram olan Üçlü Yaklaşım fikrine karşılık gelmektedir (Carter ve Rogers, 2008: 364). Buna göre Üçlü Yaklaşım (Triple Bottom Line (TBL)) kavramı, kurumsal sürdürülebilirliğin göstergeleri olarak ekonomik refah, çevresel kalite ve sosyal ilerlemeyi ifade etmektedir (Aras, Tezcan ve Furtuna, 2018: 600). Bu yaklaşımı daha genel bir perspektiften ele alan Sikdar (2004: 1928), sürdürülebilir kalkınmayı ekonomik kalkınma, çevresel yönetim ve toplumsal eşitlik arasında akıllıca bir denge şeklinde tanımlamış ve bunu Üçlü Yaklaşım'a dayandırmıştır.



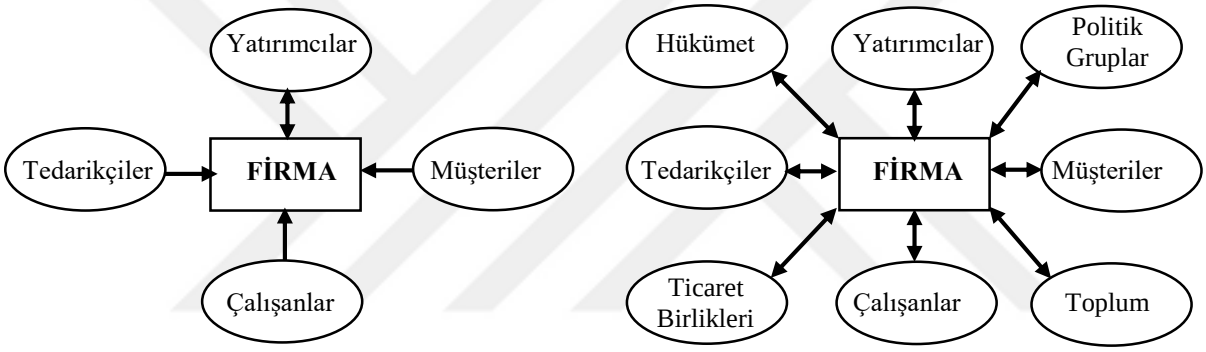
Şekil 11: Kurumsal Sürdürülebilirlik ve Üçlü Yaklaşım

Kaynak: Carter ve Rogers, 2008: 365

Üçlü Yaklaşım, sosyal, çevresel ve ekonomik performansın kesişiminde, kuruluşların yalnızca doğal çevreyi ve toplumu olumlu yönde etkilemekle kalmayıp aynı zamanda uzun vadeli ekonomik faydalarla ve firma için rekabet avantajıyla sonuçlanan faaliyetlerde bulunabileceğini göstermektedir (Carter ve Rogers, 2008: 365).

3.1.2. Paydaş Teorisi

Paydaş kavramı, KSS'de merkezi bir temadır. Paydaşlar, kurumsal faaliyetlerden yararlanan veya zarar gören gruplar ve bireylerdir (Shanmugam, Lakshmi ve Visalakshmi, 2015: 119). Paydaş kavramı, bir firmanın hedeflerine ulaşmasını etkileyebilecek veya bu hedeflerden etkilenebilecek herhangi bir grup veya birey (çalışanlar, müşteriler, hissedarlar, kamu çıkar grupları, protesto grupları, devlet kurumları, ticaret birlikleri, rakipler, sendikalar vb.) olarak tanımlanmaktadır (Freeman ve Reed, 1983: 91; Freeman, 1984: 46). Firmalar için paydaşları birincil ve ikincil paydaşlar şeklinde iki gruba ayırmak mümkündür. Birincil paydaşları ikincil paydaşlardan ayıran özellik, firma ile olan ilişkinin doğasında yatmaktadır. Birincil paydaşlar, şirket ile karşılıklı ve doğrudan bir değişim ilişkisi içinde olanlar iken ikincil paydaşlar bu değişim ilişkilerini çok daha dolaylı olarak etkilemeye çalışanlardır (Van der Laan, Van Ees ve Van Witteloostuijn, 2008: 302). Klasik girdi-çıktı yaklaşımı ile firmaların paydaş odaklı yaklaşımı arasındaki temel farklılık aşağıdaki Şekil 12'de olduğu gibi açıklanabilir.



Şekil 12: Klasik Girdi-Çıktı Yaklaşımı ile Paydaş Odaklı Yaklaşımı Arasındaki Temel Farklılık

Kaynak: Donaldson ve Preston, 1995: 68

Klasik girdi-çıktı yaklaşımında firmanın faaliyet sisteminin girdi sağlayıcıları yatırımcılar, tedarikçiler ve çalışanlar olarak ele alınmaktadır. Katkı sağlayanların sundukları girdilerin işlenmesi sonucunda ise elde edilen çıktı müşterilere yönelmektedir. Böyle bir yaklaşımda asıl faydayı müşteriler ve yatırımcıların elde etmesi gerektiği düşünülmektedir. Ancak, liberal bakış açısına göre faydanın büyük bir çoğunluğunun sadece müşterilere sağlandığı öne sürülmektedir. Dolayısıyla firmanın elde ettiği faydaların girdi sağlayanlara katkısı "normal" sayılabilecek bir seviyededir (Donaldson ve Preston, 1995: 68). Paydaş odaklı yaklaşımda ise firmanın girdi sağlayıcıları çok daha fazla sayıdadır. Bu girdi sağlayıcıların tümü paydaş olarak tanımlanmaktadır. Paydaşların tümünün firmaya olan ödev ve sorumluluklarıyla birlikte elde edecekleri fayda ve zararlar eşit ve karşılıklıdır. Bu sebeple oklar çift yönlü şekilde gösterilmektedir (Freeman, 1998: 129).

Paydaş odaklı yaklaşım temelinde Paydaş Teorisi'ne göre, firma yönetiminin paydaşları tarafından önemli görülen faaliyetleri gerçekleştirmesi ve bu faaliyetleri raporlaması beklenmektedir (Wirawan vd., 2020: 146). Bir firmanın varlığını devam ettirmesi paydaşların desteğini gerektirmektedir. Aynı zamanda firmanın tüm faaliyetleri paydaşların onayını alacak şekilde ayarlanmalıdır (Gray, Kouhy ve Lavers, 1995: 53). Böyle bir yaklaşım benimsenmesi durumunda firmanın başarıyı yakalayabileceği düşünülmektedir. Dolayısıyla bu teoriyi savunan araştırmacılar çeşitli paydaşların ihtiyaçlarını karşılayabilen iyi bir sosyal performansın, istenen düzeyde iyi bir finansal performans sağlayacağını vurgulamaktadır (Preston ve Q'Bannon, 1997: 421).

Paydaş teorisi her ne kadar tüm paydaşların çıkarlarını gözetmenin gerekliliğine vurgu yapıyor gibi görünse de aslında bu durumun uygulamada oldukça zor olduğunu söylemek mümkündür. Aynı anda birden fazla paydaşın ve firmanın amaçlarının çatışması halinde karar vermenin çok güç olabileceği açıktır. Bu nedenle paydaş teorisinin, firmanın çevresel ve sosyal konuların çözümünde yegâne sorumlu olan bir yapı olarak görmek yerine bir araç şeklinde ele alındığını ifade etmek mümkündür. Tüm firmalardan yoksulluğun azaltılmasına veya Afrika'da AIDS'in ele alınmasına katkıda bulunmalarını istemek yerine, yöneticilerin ve ilgili vatandaşların belirli bir aracın bu hedeflere ulaşmada ne kadar iyi yardımcı olabileceğini dikkate almaları gerekmektedir. Basit bir tasvirle, bir duvardan düşmek üzere olan çiviyi yeniden çakmak için çekiç bulunamadığında İngiliz anahtarıyla bu çiviyi çakmaya çalışmak duvara veya çiviye zarar verebilir. Buradan hareketle, çevre ya da sosyal sorunların giderilmesinde firmalardan destek beklemek doğru olmakla birlikte bu sorunların çözümü için firmaların sadece doğru bir yaklaşımla doğru araçlar olacağını unutmamak gerekir. "Sosyal" kaygıları gidermek için var olan firmalar ve kâr amacı gütmeyen kuruluşlar bile finansal kaygıların ve kaynakları nasıl verimli kullandıklarının farkında olmak zorundadır. Bu nedenle, sosyal kaygıları finansal kaygılardan ayırmak çok doğru bir yaklaşım gibi görünmemektedir (Freeman vd., 2010: 246).

3.1.3. Hissedar Teorisi

Hissedar teorisinin mimarı olan Milton Friedman firmaların ve/veya sendikaların, hissedarlarının veya üyelerinin çıkarlarına hizmet etmenin ötesine geçen bir "sosyal sorumluluğa" sahip olduklarına dair kabul gören görüşün serbest ekonominin karakteri ve doğası hakkında temel bir yanlış kanıyı gösterdiğini ileri sürmüştür. Böyle bir ekonomide, oyunun kuralları içinde kaldığı, yani açık ve özgür faaliyetlerde bulunduğu sürece, firmaların kaynaklarını kullanmasında ve kârını artırmaya yönelik faaliyetlerde bulunmasında tek sosyal sorumluluğunun aldatma veya sahtekârlık olmadan rekabet avantajı elde etmek olduğunu belirtmiştir. Benzer şekilde, sendikaların sosyal sorumluluğunun sadece üyelerine hizmet etmek olduğunu ifade etmiştir. Friedman (1962: 133-134), firma yetkililerinin hissedarları için mümkün olduğu kadar çok para kazanmaktan başka bir sosyal sorumluluğu kabul

etmelerinin özgür toplumun temellerini derinden sarsan yıkıcı bir doktrin olduğunu öne sürmüştür. Bu düşüncenin temelini ise Adam Smith'in 1776 yılında öne sürdüğü yaklaşım oluşturmaktadır. Her toplumun yıllık geliri, her zaman, sanayisinin tüm yıllık ürününün değişilebilir değerine tam olarak eşittir. Bu nedenle, her birey, hem sermayesini yerli sanayiyi desteklemek için kullanmak hem de bu sanayiyi, ürününün en büyük değere sahip olabilmesi için yönlendirmek için elinden geldiğince çaba göstermektedir. Dolayısıyla her birey, toplumun yıllık gelirini elinden geldiğince büyük kılmak için aslında zorunlu olarak çalışmaktadır. Böyle bir durumda bireyler genel olarak ne kamu çıkarını destekleme niyetindedir ne de bu konuya verdiği desteğin ne kadar olduğunu bilmektedir. Yerli sanayinin desteğini yabancı sanayinin desteğine tercih ederek, üretimin en yüksek seviyeye çıkmasını ve buna bağlı olarak kendi güvenliklerini arttırmayı amaçlamaktadırlar. Böyle bir durumda ekonomik kalkınma gerçekleşecek ve her ne kadar toplumsal faydalar göz önünde bulundurulmasa da "görünmez bir el" vasıtasıyla bu faydayı da gerçekleştirmiş olacaklardır (Smith, 1776, 354). Kısacası, bireyler ve kurumlar kendi karlarını maksimum yapabilmek amacıyla kaynakları en iyi şekilde kullandıkları takdirde bireysel faydalar bir yandan da kümülatif olarak toplumun beklentilerini de karşılayabilecektir.

Friedman (1962: 135), sosyal sorumluluk alanında yaygın bir davranış olan iş dünyasının hayırseverlik faaliyetlerinin ve özellikle üniversitelerin desteklenmesi konusuna da değinmiştir. Firmaların hissedarlara ait olması nedeniyle bu tür bağışların, serbest girişimci bir toplumda firma fonlarının uygunsuz kullanımı anlamına geldiğini ifade etmiştir. Kurumlar vergisi ve katkı paylarının düşmesi avantajının kullanılmasıyla hissedarlar daha büyük karlar elde edebileceklerini düşünerek hayırseverlik şeklinde toplumun belirli kesimlerine firmanın kendileri adına hediye vermelerini talep edebilir. Ancak vergi indirimi ve/veya teşvikler olduğu sürece hayırsever yatırımların yapılma sebebi için başka bir nedene ihtiyaç olmadığını vurgulamıştır.

Paydaş Teorisi'nde yer alan paydaş kavramını kabul eden bazı araştırmacılar kar maksimizasyonu arayışında olan hissedarların firmaların odak noktası olduğunu ileri sürmüşlerdir (van Marrewijk, 2003: 96). Bunun sebebi, bir firmanın ya da girişimin başlatılmasında gerekli olan sermayenin hissedarlar ya da yatırımcılar tarafından sağlanıyor olmasıdır. Girişimin ya da firmanın karşılaşacağı herhangi bir kriz durumunda ortaya çıkan risk tamamen hissedarlara ait olduğundan hissedar firmanın sahibi konumundadır. Dolayısıyla müşteriler, kredi sağlayıcıları, çalışanlar gibi diğer paydaşlara nazaran firma üzerinde farklı haklara sahip olduğu düşünülmektedir (Zhang, 2012: 90).

Birincil paydaşlarla ilişkilere yatırım yapmak rekabet avantajı elde etmede ve bu avantajı sürdürmede değerli ve soyut yetkinliklere olanak sağlayabilmektedir. Bu sebeple, yöneticilerin büyük bir çoğunluğu firmanın asıl amacının hissedarlarına sağladıkları toplam getirinin maksimum olması gerektiği düşüncesine sahip olmuştur. Yöneticiler işletme sahiplerine kâr payı ya da sermaye artışı şeklinde iyi kazançlar sağlayamadıkları takdirde yerlerine yeni yöneticilerin getirilmesi yüksek bir ihtimaldir

(Sakarya, 2008: 175). Dolayısıyla kurumsal kaynakları, birincil paydaşlarla doğrudan ilişkili olmayan sosyal sorunları takip etmek için kullanmak rekabet avantajı ve buna bağlı olarak hissedar getirisi gibi avantajlar yaratmayabilir. Paydaş analizine dayanan bakış açısı, firmanın açık maliyetleri (örneğin hissedarlara yapılan ödemeler) ile diğer paydaşlara olan dolaylı maliyetleri (ürün kalitesi maliyetleri, çevresel maliyetler gibi) arasında bir etkileşim olduğunu savunmaktadır. Bu bakış açısı, dolaylı maliyetlerini sosyal olarak sorumlu eylemlerle düşürmeye çalışan bir firmanın daha düşük açık maliyetlere maruz kalacağını ileri sürmektedir. Bu durumun da rekabetçi dezavantajla sonuçlanacağını öngörmektedir (Waddock ve Graves; 1997: 306). Sosyal konulara katılım, kurumsal sosyal performansın birincil paydaşlarla doğrudan ilişkilerin dışında kalan unsurlarını ifade eder. Nükleer enerjiden kaçınmak, "günah" endüstrileriyle (alkol, tütün ve kumar) uğraşmamak, insan hakları ihlalleriyle suçlanan ülkelerle iş yapmaktan kaçınmak gibi sosyal konuları dikkate alarak işletme faaliyetlerini devam ettirmek toplumun bazı üyeleri için önemli bir konu şeklinde değerlendirilebilir. Ancak paydaş yönetiminin aksine bu tip sosyal konulara katılım firmanın birincil paydaşlarıyla arasındaki ilişkilerle doğrudan bağlantılı değildir (Hillman ve Keim, 2001: 128).

Hissedar Teorisi'ne göre sosyal olarak sorumlu davranan firmalar için çok fazla maliyet varken, bu davranışın kolayca ölçülebilen çok az ekonomik faydası vardır. Bu düşünceye göre, sosyal sorumlu davranan firmaların maliyetleri artar, karları ve buna bağlı olarak hissedarların kazancı düşer. Dolayısıyla bu durum hissedarlar açısından bir yıkım olarak değerlendirilebilir (Sekhon ve Kathuria, 2019: 151). Bu sebeple, bu düşünceyi savunan teorisyenler kurumsal sosyal performans ile finansal performans arasında negatif bir ilişkinin ortaya çıkmasını beklerler (Waddock ve Graves; 1997: 305).

3.1.4. Vekâlet Teorisi

Jensen ve Meckling (1976: 305) vekâlet ilişkisini, bir firmada ekonomik kaynakların sahibi olan kişi ya da kişiler ile (firma sahipleri) firma kaynaklarını yöneten ve kontrol eden (yöneticiler) kişiler arasındaki sözleşmelerin toplamı olarak ifade etmişlerdir. Bu sözleşmelerle firma sahipleri bir hizmeti kendi adlarına yerine getirmesi için bazı karar verme yetkilerini yöneticilere devrederek yöneticilerin firma sahipleri adına görev ve sorumluluklar üstlenmesi sağlanmaktadır. Vekâlet Teorisi tipik olarak yönetimin firma sahibinin beklentilerine göre hareket etmemesi durumunda ortaya çıkan çıkar çatışmalarının varlığını açıklamaktadır (Wirawan vd., 2020: 146).

Vekâlet teorisi, vekâlet ilişkilerinde meydana gelebilecek iki sorunu çözmekle ilgilenir. Birincisi, vekilin ve vekilin arzuları veya hedefleri çatıştığında ya da vekilin gerçekte ne yaptığının denetlenmesi asil için zor ve masraflı olması durumunda ortaya çıkan çatışmadır. Buradaki sorun asilin herhangi bir karar alınması ya da faaliyette bulunulması durumunda vekilin firma lehine uygun davranıp davranmadığını doğrulayamamasıdır. Vekâlet ilişkilerinde ortaya çıkan sorunlardan ikincisi ise asil ve

vekilin riske karşı farklı tutumları olduğunda ortaya çıkan risk paylaşımı sorunudur. Buradaki sorun, asil ve vekilin farklı risk tercihleri nedeniyle farklı eylemleri tercih edebilmeleridir (Eisenhardt, 1989: 58).

Tablo 9: Vekâlet Teorisine Genel Bakış

Temel Düşünce	Asil-vekil ilişkileri, verimli bilgi organizasyonunu ve risk taşıyan maliyetleri yansıtmalıdır.
Analiz Birimi	Asil ve vekil arasındaki sözleşme
İnsani Varsayımlar	Kişisel çıkar Sınırlı rasyonellik Riskten kaçınma
Örgütsel Varsayımlar	Katılımcılar arasında kısmi hedef çatışması Etkinlik kriteri olarak verimlilik Asil ve vekil arasındaki bilgi asimetrisi
Bilgi Varsayımı	Satın alınabilir bir emtia
Sözleşme Sorunları	Vekâlet (ahlaki tehlike ve ters seçim) Risk paylaşımı
Problem Alanı	Asil ve vekilin kısmen farklı amaç ve risk tercihlerine sahip olduğu ilişkiler (ücretlendirme, düzenleme, liderlik, izlenim yönetimi, ihbar, dikey entegrasyon vb.)

Kaynak: Eisenhardt, 1989: 59

Vekâlet Teorisi, KSS'un salt varlığının, firma içindeki vekâlet sorununun bir işareti olduğunu düşünür. KSS, şirket kaynaklarının değer artırıcı iç projeler için kullanılabilecek veya hissedarlara iade edilebilecek iken yanlış bir şekilde kullanılması anlamına gelir (Gallego-Álvarez, Prado-Lorenzo ve García-Sánchez, 2011: 1711). Friedman (2007), firmaların sadece tek bir sosyal sorumluluğunun olduğunu ifade etmiştir. Bu sorumluluğun firma kaynaklarının ve faaliyetlerinin firma yararına olacak şekilde kullanılması ve tasarlanması şeklinde ifade etmiştir. Dolayısıyla, firmaların değil bireylerin (yöneticilerin veya vekillerin) sosyal sorumluluklarının olduğunu belirtmiştir (McWilliams, Siegel ve Wright, 2006: 3). Bu noktadan hareketle Vekâlet Teorisi, yöneticilerin hissedarlar pahasına kendi sosyal, politik veya kariyer gündemlerini ilerletmenin bir yolu olarak KSS'yi kullandıklarını savunur. Bu görüşe göre, KSS'ye ayrılan kaynaklar, sosyal açıdan firma verimliliğini artırmak için daha akıllıca harcanacaktır (McWilliams ve Siegel, 2001: 118).

Firma hissedarlarının güçlü yetkilere/haklara sahip olması vekalet maliyetlerini ve risklerini azaltarak özsermaye maliyetlerinin düşmesini sağlayabilmektedir (Cheng, Collins ve Huang, 2006: 182). Bu durumda paydaşlar ve yönetim arasındaki vekâlet sorunlarının azaltılmasının finansal performansı iyileştirdiğini düşünmek mümkündür (Nelling ve Webb, 2009: 198). Ancak vekâlet sorunlarının azaltılmasında nispeten küçük firmalar daha avantajlı bir durumdayken büyük firmaların vekalet sorunları yaşaması çok daha muhtemel görünmektedir (Park, 2021: 1).

3.1.5. Meşruiyet Teorisi

Suchman (1995: 574), meşruiyet kavramını, bir varlığın eylemlerinin sosyal olarak inşa edilmiş bazı normlar, değerler, inançlar ve tanımlar sistemi içinde arzu edilir, uygun veya uygun olduğuna dair genelleştirilmiş bir algı veya varsayım olarak tanımlamıştır. Brown ve Deegan (1998: 23), ise meşruiyetin tamamlayıcısı olan meşrulaştırmanın ise örgütlerin kendilerini bu duruma getirmek için (belki de belirli açıklama stratejileri aracılığıyla) üstlenebilecekleri bir süreç olarak tanımlanabileceğini ifade etmişlerdir. Bu kavramsal bakış açılarına göre Tilt (1994: 49), Meşruiyet Teorisi'nin firmaların farklı çıkar gruplarının taleplerine cevap verdiği ve eylemlerini meşrulaştırmak için hareket ettiği davranışlarla ilgili olduğunu ileri sürmüştür.

Meşruiyet Teorisi, kuruluşların sürekli olarak kendi toplumlarının sınırları ve normları içinde faaliyet göstermelerini sağlamaya çalıştıklarını varsayar. Bu sınırlar ve normlar zaman içerisinde değişiklikler gösterdiğinden organizasyonun bu değişikliklere duyarlı olmasını gerektirir. Burada bahsedilen normlar her ne kadar yasalarla ilişkili olsa da aslında farklı kavramları işaret etmektedir. Bu farklılıkları üç başlık altında toplamak mümkündür. Birincisi, normlar kısa sürelerde değişikliğe uğrayabilirken, yasaların değişimi hukuki birtakım işlemler ve süreçler gerektirmektedir. İkincisi, normlar arasında çelişkili durumlar ortaya çıkabilirken yasalarda tutarlılık ön plandadır. Son olarak üçüncüsü, hukukun biçimsel

bir probleminin olmasıdır. Yani, yasalar tarafından yasaklanan bir kavram toplum tarafından belirli bir noktaya kadar tolare edilebilmektedir (Dowling ve Pfeffer, 1975: 124). Dolayısıyla, meşruiyet firmaların gerçekleştirdikleri faaliyetlerin toplumsal değerlerle ve normlarla uyumlu olduğunun gösterilmesiyle sağlanabilmektedir (Mousa ve Hassan, 2015: 42; Lu ve Taylor, 2018: 110).

Meşruiyet Teorisi'nde bir anlamda, kuruluş ile kuruluşun faaliyetlerinden etkilenenler arasında açık ya da örtük şartları olan ve kuruluşun bu şartlara uyması beklenen "toplumsal bir sözleşme" vardır (Brown ve Deegan, 1998: 22). Örgüt devam eden faaliyetlerini haklı gösteremediği takdirde toplum bir anlamda firmayla arasındaki sözleşmeyi iptal edebilir. Toplum bu fesih işlemini firmanın ürünlerine olan talebi azaltarak ya da ortadan kaldırarak, tedarikçiler firmaya işgücü ve finansal sermaye arzını keserek veya bazı kesimler uygun olmayan eylemleri yasaklamak amacıyla vergi artırımı ya da para cezaları için hükümete lobi yaparak gerçekleştirebilir (Deegan ve Rankin, 1996: 54).

Meşruiyet Teorisi ile tutarlı olarak, bir firma, amaçlarının, diğer ödüllerin ve nihai olarak hayatta kalmasının onaylanması karşılığında sosyal olarak arzu edilen çeşitli eylemleri gerçekleştirmeyi kabul ettiği bir toplumda faaliyet gösterir. Bu nedenle toplumun, firmanın iyi bir kurumsal vatandaş olup olmadığını değerlendirmesi için yeterli sosyal bilgiyi açıklaması gerekmektedir (Mousa ve Hassan, 2015: 42). Bu açıdan ele alındığında Meşruiyet Teorisi, KSS açıklamalarının çevresel baskılara (politik, sosyal ve ekonomik dahil) duyarlı olduğunu varsaymaktadır (Deegan ve Rankin, 1996: 53). Meşruiyet Teorisi kavramıyla uyumlu olarak firmalar, bu varsayım doğrultusunda sosyal ve çevresel raporlamayı kullanarak meşruiyetlerini kazanmaya, sürdürmeye veya onarmaya çalışmaktadırlar (Mousa ve Hassan, 2015: 41). Firmalar, her koşulda toplum tarafından meşruiyet aramakta ve bu meşruiyet durumu zamanla değişim göstermektedir. Bu nedenle firmaların faaliyetlerinde ve/veya raporlama politikalarında sürekli değişiklikler yapması oldukça gerekli bir durumdur (Deegan ve Rankin, 1996: 54).

3.1.6. Kaynak Temelli Yaklaşım

Kaynak Temelli Yaklaşım (KTY) içerisindeki "kaynaklar", bir firmanın hem maddi hem de maddi olmayan varlıklar dahil olmak üzere temel rekabet gücünü gösterebilen herhangi bir şey olabilir (Zhou, Wang ve Zhao, 2020: 866). Kaynak ile, belirli bir firmanın marka adları, şirket içi teknoloji bilgisi, kalifiye personelin istihdamı, ticari bağlantılar, makineler, verimli prosedürler, sermaye, vb. güçlü veya zayıf yönleri olarak düşünülebilecek kavramlar kastedilmektedir (Wernerfelt, 1984: 172). Firma kaynakları; fiziksel sermaye kaynakları, insan sermayesi kaynakları ve örgütsel sermaye kaynakları şeklinde üç kategoriye ayrılmaktadır. Fiziksel sermaye kaynakları, bir firmada kullanılan fiziksel teknolojiyi, bir firmanın fabrika ve ekipmanını, coğrafi konumunu ve hammaddelere erişimini içerir. İnsan sermayesi kaynakları, bir firmadaki bireysel yönetici ve çalışanların eğitimleri, deneyimleri, yargılarını, zekâlarını ve sezgilerini içerir. Örgütsel sermaye kaynakları, bir firmanın resmi raporlama

yapısını, resmi ve gayri resmi planlama, kontrol ve koordinasyon sistemlerini, firma içinde gruplar arasındaki ve firma ile çevresindekiler arasındaki gayri resmi ilişkileri içerir (Barney, 1991: 101).

KTY, sürdürülebilir rekabet avantajı kaynaklarının değerli, nadir, taklit edilmesi zor ve ikame edilemez şeklinde dört özelliği taşıması gerektiğini savunmaktadır (Barney, 1991: 115). Bu bağlamda KTY, firmanın normalin üzerinde getiri oranları ve sürdürülebilir rekabet avantajı yaratmasını sağlayacak olan kaynakları ve yeteneklerini inceler (Sarkis, Gonzalez-Torre ve Adenso-Diaz, 2010: 165). Bu kaynaklarının analizinde iki temel varsayım mevcuttur. Birincisi, bir endüstri (veya grup) içindeki firmaların kontrol ettikleri stratejik kaynaklara göre heterojen olabileceği varsayımıdır. İkincisi ise bu kaynakların firmalar arasında tam olarak hareketli olmayabileceğini (faktör piyasalarında satın alınması veya satılmasının çok zor olması) ve dolayısıyla heterojenliğin uzun sürebileceğini varsaymaktadır (Barney, 1991: 101). Bu varsayımlar doğrultusunda küresel rekabetin olduğu, ürün yaşam döngülerinin kısaldığı ve giriş engellerinin azaldığı bir dünyada kurumsal rekabet avantajı geliştirme fırsatları azaldıkça, firmanın kaynak temelli görüşü, rekabet stratejilerinin geliştirilmesine artan bir rehberlik sağlayabilir (Sharma ve Vredenburg, 1998: 749).

Russo ve Fouts (1997: 551), kaynak temelli görüşün KSS konularına verimli bir şekilde uygulanabileceğini ifade etmişlerdir. Buna ek olarak Küçükbay ve Sürücü (2019: 666), KS stratejisinin, firmanın kaynak temelli görüşü içinde temel bir soyut dinamik kaynak olarak düşünülebileceğini belirtmişlerdir. KSS'nin KTY'ye entegrasyonu bizi, firmaların KSS talebini karşılamak için kaynak ayırması gerektiğinin farkına varılmasıyla başlayan arz kısmına yönlendirir. Bu durum, üretim ve maliyet fonksiyonlarının makroekonomik kavramlarının, KSS ile ilgili kaynakları ve çıktıyı içerecek şekilde değiştirebileceğini göstermektedir. Bu nedenle, firmaların çıktı üretmek için KSS ile ilgili sermaye (arazi ve ekipman), işçilik, malzeme ve satın alınan hizmetleri kullandıkları varsayılmaktadır (McWilliams ve Siegel, 2001: 122). Böylece KSS faaliyetlerinin firma stratejisine yardımcı olabileceğini ve değer yaratmak için diğer firmalardan farklı kaynak ve yetenekler sağlayacak kurumsal imaja, inovasyona ve sosyal ve entelektüel sermayeye katkıda bulunabileceğini belirtmektedir (Ye, Wang ve Lu, 2021).

Kaynak temelli yaklaşım açısından bakıldığında KSS'nin firmalara dâhili, harici faydalar veya her iki şekilde fayda sağladığı düşünülmektedir. Sosyal açıdan sorumlu faaliyetlere yapılan yatırımlar, bir firmanın teknik bilgi ve kurumsal kültür ile ilgili yeni kaynaklar ve yetenekler geliştirmesine yardımcı olarak dâhili faydalar sağlayabilir. KSS'nin harici faydaları ise kurumsal itibar üzerindeki etkisiyle ilgilidir. Kurumsal itibar, sosyal sorumluluk faaliyetlerinde bulunup bulunmama kararlarının ve açıklamaların bir sonucu olarak yaratılabilecek veya tükenebilecek temel bir maddi olmayan kaynak olarak anlaşılabilir. Sosyal sorumluluk itibarı iyi olan firmalar, dış aktörlerle ilişkilerini geliştirebilir,

daha iyi çalışanları çekebilir veya mevcut çalışanların motivasyonunu, moralini ve firmaya bağlılığını artırabilir (Branco ve Rodrigues, 2006: 111).

3.1.7. Doğal Kaynak Temelli Yaklaşım

Hart (1995: 987), ekolojik sorunların artan büyüklüğü neticesinde kaynak temelli görüşün rekabet avantajı kaynaklarını tanımlamak için yetersiz kaldığını öne sürmüştür. Bu nedenle, doğal çevreyi kaynak temelli görüşe dahil ederek, doğal kaynak temelli görüş fikrini ortaya atmıştır. Rekabet avantajının ancak avantajı yaratan yeteneklerin, rakipler tarafından kolayca kopyalanamayan kaynaklar tarafından desteklenmesi durumunda sürdürülebileceğini varsayar. Fiziksel ve finansal kaynaklar bir firma için geçici bir avantaj sağlayabilse de çoğu zaman rakipler veya pazara yeni giren firmalar tarafından kolayca elde edilebilirler (Hart, 1995: 988-989). Doğal kaynak temelli yaklaşımı kirliliğin azaltılması ve önlenmesi, ürün yönetimi (ürün tasarımı ve geliştirmede daha az atık önceliği) ve sürdürülebilir kalkınma (çevreye duyarlı ürün ve teknoloji kullanımı için uzun vadeli vizyon) şeklinde üç çevresel strateji üzerine inşa edilmiştir. Üç çevresel strateji, kopyalaması maliyetli firma kaynaklarına ve yeteneklerine dayandığından, bu tür bir dışsal yönelimin hiçbir şekilde rekabet avantajını tehlikeye atmadığı ve firmanın konumunu güçlendirip farklılaştırabileceği ileri sürülmektedir. KSS açısından ele alındığında Doğal kaynak temelli yaklaşım düşük kurumsal çevre performansının baskın olduğu endüstrilerde, farklılaştırılmış "yeşil" veya çevreye duyarlı ürünlere daha özel fiyatlandırma sağlayan bir rekabet avantajı yaratabileceğini öne sürmektedir (Har, 1995: 999; Semenova ve Hassel, 2016: 100).

3.1.8. Arz-Talep Hipotezi

Kurumsal sosyal performans ile finansal performans arasında ilişki olmadığını düşünen araştırmacılar, sosyal ve finansal performans arasındaki ilişkide araya giren çok fazla değişken olduğunu savunurlar. Bununla birlikte muhtemelen şans eseri dışında bir ilişkinin var olmasını beklemek için hiçbir neden olmadığını ileri sürerler (Waddock ve Graves; 1997: 305). KSS'nin karlılık üzerindeki etkisini değerlendirmek için şöyle bir örnek sunulabilir. Bir şirketin ürününe sosyal bir özellik katması dışında, aynı ürünleri üreten iki firma olduğunu varsayalım. Firma teorisine başvurarak, her firmanın optimal seçimler yaptığını varsayıyoruz, bu da her birinin karı maksimize eden bir çıktı seviyesinde ürettiği anlamına gelir. Dengede, her ikisinin de eşit derecede karlı olacağı gösterilebilir. Bir CSR niteliği üreten firma daha yüksek maliyetlere ve aynı zamanda daha yüksek gelirlere sahip olurken, hiçbir CSR özelliği üretmeyen firma daha düşük maliyetlere ve aynı zamanda daha düşük gelirlere sahip olacaktır. Ancak örneğin, firmalardan birinin daha yüksek getiri oranına sahip olması gibi farklı bir sonuç ortaya çıktığında diğer firma ürün stratejilerini değiştirme yoluna gider. Vardığımız sonuç, sosyal özelliği sağlamakla ilişkili giriş engellerinin olmadığı varsayımına dayanmaktadır. Dolayısıyla Arz-Talep

Hipotezi, KSS'nin finansal olarak olumlu bir etkiye sahip olması için farklı değişkenlerin de incelenmesi gerektiğini öne sürmektedir. Basit bir şekilde Ar-Ge yatırımı, her biri bazı tüketiciler tarafından değer verilen hem KSS ile ilgili süreç hem de ürün yenilikleri ile sonuçlanabilir. Örneğin, "organik, böcek ilacı içermez" etiketi aynı anda çiftçi tarafından bir süreç yeniliği oluşturan organik yöntemlerin kullanımını ve doğal gıda perakendecisinin bir ürün yeniliği olan yeni bir ürün kategorisinin oluşturulduğunu gösterir (McWilliams ve Siegel, 2001: 119-125). Böylece KSS'nin farklı bir değişkenin öncülü olabileceği ve bu şekilde ekonomik açıdan katkı sağyabileceği düşünülmektedir.

3.1.9. Sosyal Etki Hipotezi

Sosyal etki hipotezine göre çeşitli işletme paydaşlarının ihtiyaçlarının karşılanması işletmeyi arzulanan finansal performansa ulaştıracaktır. Ortaklar dışındaki çeşitli tarafların beklentilerini karşılayamama, işletmenin risk priminin artması ve yüksek maliyete ve/veya karda kayıplara yol açacaktır. Dolayısıyla paydaşların taleplerini karşılama işletmenin finansal performansına olumlu etkide bulunmasını sağlayacaktır. Tam tersine bu grupların taleplerini karşılamama da negatif finansal etki edecektir (Başar, 2014: 61). Paydaş teorisinin bu "sosyal etki" şekli sosyal performans ile finansal performans arasındaki gecikmeli ilişkiyi ifade etmektedir. Yani ilk olarak kurum itibarı gelişmekte (olumlu veya olumsuz) sonrasında finansal performans bu durumu takip etmektedir (olumlu veya olumsuz) (Preston ve Q'Bannon, 1997: 421).

3.2. Akademik Yazın

KS'nin FP üzerindeki etkisine yönelik uygulamalı çalışmaların başlangıcı Maskowitz (1972) tarafından yapılan inceleme olarak kabul edilmektedir. Maskowitz (1972), toplam 14 firmanın son yıllarda yapmış olduğu "sosyal sorumluluk" faaliyetlerinden ve temel faaliyetlerinde uyguladıkları "sosyal sorumlu" davranışlardan bahsetmiştir. Bu firmaların bu süre içerisinde Dow-Jones (New York Menkul Kıymetler Borsası Endeksi) için yüzde 4,4 artış ve yüzde 6,4 kazanç karşısında altı aylık bir dönemde (1972) yüzde 7,28 hisse senedi artışı yaşadığını belirtmiştir. Bulguların sosyal sorumluluk sahibi firmaların yatırımlar açısından iyi konumda olduğunu ve böylece KS ve FP arasında pozitif bir ilişki olduğunu vurgulamıştır. Bu çalışmaya yöneltilen en büyük eleştiri, çalışmada firmaları belirleme kriterleriyle ilgili bilgi verilmemesi ve 14 firmanın yeterli olamayabileceği şeklindedir. Maskowitz (1972) tarafından yapılan çalışmadan üç yıl sonra Bowman ve Haire, M. (1975), üç aşamalı bir yaklaşımla Maskowitz (1972)'ye yanıt niteliğinde bir makale kaleme almışlardır. İlk aşamada, Maskowitz (1972) tarafından örneklenen 14 sorumlu firma ile bu firmalara denk nötr sorumlu 14 firmayı 1968 – 1972 arasındaki ROE'lerin medyanı ve ortalaması açısından karşılaştırmışlardır. Bu karşılaştırma sonucunda, iki tür firma arasında bir farklılık olmadığını ortaya koymuşlardır. İkinci aşamada, Moody's Industrial Manual'in 1973

yılındaki listesinde yer alan 82 gıda firmasını ele alarak yıllık raporlarındaki başlangıç kısımlarında genel müdürün mesaj bölümünü inceleyip uzmanlarla birlikte önce KS var/yok şeklinde daha sonra KS değinme derecesi düşük/orta/yüksek şeklinde firmaları ayırmışlardır. Var/yok şeklindeki ayırmada ROE açısından nötr bir etki olduğunu, düşük/orta/yüksek ayrımında ise ters U-şeklinde bir etki olduğunu ifade etmişlerdir. Yani, KS konusuna orta şiddette değinen firmaların diğerlerine göre daha pozitif ROE'ye sahip olduğunu belirtmişlerdir. Çalışmanın üçüncü aşamasında ise, Ekonomik Öncelikler Konseyi (CEP) veri tabanındaki 15 kâğıt ve kâğıt hamuru firmasına ait kirlilik kontrolü verilerini almışlardır. Bu firmaları da düşük/orta/yüksek şeklinde (kirlilik kontrolü değerlerine göre) ayırmışlar ve yine ters U-şeklinde ilişki bulmuşlardır. Sonuç olarak sosyal sorumlu faaliyetlerde bulunan firmaların finansal performans bakımından ya bu durumdan etkilenmediğini ya da negatif etkilendiğini belirtmişlerdir. Yakın bir tarihte benzer şekilde Vance (1975), Maskowitz (1972)'in çalışmasına eleştirel bir yaklaşımla Business and Society Review tarafından 45 iş adamına ve National Affiliation of Concerned Business Students tarafından 300 işletme lisans öğrencisine uygulanan anketlere verilen cevapların ortalamaları üzerinden ilgili firmaların hisse senedi fiyatlarının 1 Ocak 1972 – 1 Ocak 1975 arasındaki % değişimlerini incelemiştir. Çalışma sonunda Maskowitz (1972)'nin aksine sosyal sorumlu firmaların finansal performans konusunda negatif etkilendiğini ifade etmiştir. Bu çelişkili sonuçlar tartışılırken farklı bir sonuç ortaya çıkan yeni bir uygulamalı çalışma literatüre kazandırılmıştır. Alexander ve Buchholz (1978), 1975 yılında Stanley G. Vance tarafından yapılan çalışmadaki sosyal sorumluluk sıralamaları kullanarak değerlendirmeye aldıkları firmaları hisse senedinin toplam getirisi üzerinden incelemişlerdir. Yaptıkları korelasyon analizi sonuçlarında KS faaliyetleriyle finansal performans arasında herhangi bir ilişkinin olmadığını ileri sürmüşlerdir. Dolayısıyla, yaklaşık 50 yıldır üzerinde yoğunlukla çalışılan KS-FP ilişkisine dair ilk çalışmalarda karşılaşılan tutarsız sonuçlar günümüzde de devam etmektedir.

Geçmiş çalışmalarda tutarsız sonuçların elde edilmesindeki bir sebebin KS'nin ölçümündeki farklılıklar olduğu düşünülmektedir. Bağımsız değişken konumunda bulunan KS'nin ölçülmesinde birçok farklı yöntemin uygulandığı dikkat çekmektedir. Ancak hangi yöntemin daha iyi sonuçlar verdiğine ilişkin ortak bir görüş bulunmamaktadır. Çalışmaların bazıları Kinder, Lydenberg Domini (KLD) Index (Kang, Germann ve Grewal, 2016), Thomson Reuters Asset4 (Bodhanwala ve Bodhanwala, 2018; Adegbite vd., 2019; Nuber, Velte ve Hörisch, 2020; Daszynska-Zygadlo, Slonski ve Zawadzki, 2016), Bloomberg (Nollet, Filis ve Mitrokostas, 2016; Xie vd., 2019; Buallay vd., 2020), Morgan Stanley Capital International (Altınay vd., 2017; Awaysheh vd., 2020), Korea Sustainability Index skoru (Jung vd., 2018), Eikon (Garcia-Blandon, Castillo-Merino ve Chams, 2020), gibi bağımsız KS derecelendirme kuruluşlarının veri tabanlarından yararlanmışlardır. Bazı çalışmalarda ise firmanın KS raporu yayınlayıp yayınlamama durumuna göre 0-1 şeklinde kukla değişkenlerle bilgi toplamak tercih edilmiştir (Çelik,

Zeytinoğlu ve Akarım, 2016; Kuzey ve Uyar, 2017; Kim ve Kim, 2018b; Tanç, 2019). Bununla birlikte firmaların sürdürülebilirlik raporlarını, faaliyet raporlarını, web sitelerini vb. incelemek suretiyle içerik analizi yöntemini kullanarak farklı yaklaşımlarla KS skorları türeten çalışmaların sayısı da oldukça fazladır. İçerik analizi yöntemine başvuran çalışmaların içerisinde en sık kullanılan yaklaşımlar belirlenen raporlama çerçevesindeki (Global Reporting Initiative (GRI), Gerenelle II Act vb.) kriterler ışığında herhangi bir kriterden bahsedip bahsedilmemesine göre kukla değişkenler oluşturup değerlerin toplamıyla (Gherghina ve Vintilă, 2016; Rodriguez-Fernandez, 2016; Goel ve Misra, 2017; Theodoulidis vd., 2017; Ting ve Yin, 2017; Lee vd., 2020; Noor vd., 2020; Rehman vd., 2020) veya karşılanan kriter sayısının toplam kriter sayısına bölünmesiyle KS skoru türetme yaklaşımlarıdır (Ching, Gerab ve Toste, 2017; Nekhili vd., 2017; Laskar, 2018; Laskar ve Maji, 2018; Mohammadi vd., 2018). Bu yaklaşımların yanı sıra verilen bilginin niteliğine göre derecelendirme yaklaşımıyla (Chen, Ong ve Hsu, 2016; Düzer ve Önce, 2018; Lee, 2020), ilgili kriterden bahsedilmesi durumunda "1" aksi halde "0" şeklinde kodlama yaparak kukla değişken yaklaşımıyla (Asogwa vd., 2020) veya anahtar kelime sayısı yaklaşımıyla (Chowdhury vd., 2019) içerik analizi yöntemi kullanılan çalışmalara da rastlamak mümkündür. Tüm bu yöntemlere ek olarak KS'nin bir firmanın herhangi bir endekse girip girmeme durumuna göre 0-1 şeklinde kukla değişkenle (Gündüz, 2018) firmaların herhangi bir endekste yer alma süreleriyle (Ates, 2020) ya da firmaların bağışlar, sponsorluklar, burslar vb. için yaptığı harcamalarla (Karim, Manab ve Ismail, 2020) ölçüldüğü çalışmalar da mevcuttur. Literatürde KS'nin FP üzerindeki etkisine yönelik yapılan çalışmaların bir kısmı EK-2'de detaylı bir şekilde sunulmuştur.

KS'nin ölçümünde tek farklılığın ölçümden kaynaklanmadığını söylemek mümkündür. Geçmiş çalışmalardan itibaren ölçüm içerisine ağırlıklandırma entegre eden çalışmalara da rastlamak mümkündür. Spencer ve Butler (1987), 159 yönetim öğrencisine uyguladıkları anketle varsayımsal 16 farklı firmanın verileri ışığında ekonomik, yasal, etik ve hayırseverlik boyutlarının önem seviyelerinin belirlenmesi üzerine çalışmışlardır. Çalışmada elde edilen veriler, grup içi ve grup dışı ANOVA ile analiz edilmiştir. Etik davranışın sosyal sorumluluğu değerlendirmede en önemli olduğu, yasal davranışın ikinci, isteğe bağlı davranışın üçüncü ve ekonomik davranış en az önemli olduğu sonucuna ulaşmışlardır. Graves ve Waddock (1994), kurumsal sosyal sorumluluğun kurumsal sahiplik üzerindeki etkisini inceledikleri çalışmada, 1991 yılında S&P 500'de yer alan 430 firmaya ait verileri toplamışlardır. Çalışma kapsamında KSS puanlarını KLD sosyal sorumluluk skorlama endeksinde yer alan 8 boyuta göre belirlemişlerdir. Çalışmada, Ruf, Muralidhar ve Paul (1993) tarafından ortaya konan önem derecelerini kullanarak KSS puanlarını hesaplamışlardır. Bu çalışmalara benzer olarak ağırlıklı ortalamalar vasıtasıyla KS puanlarının ağırlıklandırıldığı (Webb, 2005; Rodriguez-Fernandez, 2016), paydaşlar baz alınarak ağırlıklandırmaların yapıldığı (Akpinar vd., 2008; Gherghina ve Vintilă, 2016)

veya farklı özelliklere göre ağırlıklandırmaların kullanıldığı (Choi, Kwak ve Choe, 2010; Qiu, Shaukat ve Tharyan, 2016; Theodoulidis vd., 2017) çalışmalara rastlamakta mümkündür.

Literatürde KS skorlarının türetilmesinde ağırlıklandırma kullanan çalışmalarda Çok Kriterli Karar Verme (ÇKKV) tekniklerine başvuran çalışmaların sayısı her geçen gün artmaktadır. KS skorlarının hesaplanmasında ÇKKV tekniklerini kullanan çalışmaları iki grupta toplamak mümkündür. Bu çalışmalardan birinci grupta yer alanlar KS'nin FP üzerindeki etkisini ölçmek için KS skorlarını türetmeyi amaçlarken ikinci grupta yer alan çalışmalar değerlendirmeye aldıkları bir firmayı ya da bir sektördeki birden fazla firmayı KS performanslarına göre sıralamak amacıyla ÇKKV tekniklerini kullanmışlardır. Birinci gruptaki ilk örneklerden birisi Ruf, Muralidhar ve Paul (1993) tarafından yapılmıştır. Çalışmada, KLD sosyal sorumluluk skorlama endeksinde yer alan 8 boyutun (toplum ilişkileri, çalışanlarla ilişkiler, çevresel performans, ürün geliştirme, kadın/azınlık politikaları, askeri alandan elde edilen gelir, nükleer enerji alanından elde edilen gelir ve Güney Afrika'daki faaliyetlerden elde edilen gelir) önem derecelerini belirlemeyi amaçlamışlardır. Bu amaçla, kamu görevlileri, kâr amacı gütmeyen şirketlerin yöneticileri ve muhasebe yöneticilerinden oluşan 600 kişiye anket göndermişlerdir. Gönderilen anketlerden geri dönüş sağlanan 108 tanesinden alınan verilere AHP uygulamışlardır. Çalışma sonunda boyutların önem derecelerinin sırasıyla ürün geliştirme, çalışanlarla ilişkiler, kadın/azınlık politikaları, çevresel performans, toplum ilişkileri, nükleer enerji alanından elde edilen gelir, askeri alandan elde edilen gelir ve Güney Afrika'daki faaliyetlerden elde edilen gelir şeklinde bulunduğunu belirtmişlerdir. Bir diğer çalışmada Ruf, Muralidhar ve Paul (1998), 1993 yılında yapmış oldukları çalışmada elde ettikleri ağırlıkları kullanarak KLD veri tabanındaki 780 firmanın skorlarıyla sentezlemişlerdir. Bu sentezleme sonucunda firmaların sıralamasındaki değişiklikleri incelemişlerdir. Özellikle orta sıradaki firmaların sıralamada yer değiştirdiğini ifade etmişlerdir. Göreceli önem ağırlıklarının kullanılmasının şirketlerin genel sıralamasını etkilediğini ve AHP yönteminin genel KSS puanına entegre etmek için oldukça iyi bir yöntem olduğunu vurgulamışlardır. Chen ve Delmas (2011) tarafından yapılan çalışmada, 2007 yılında KLD sosyal sorumluluk skorlama endeksinde yer alan 8 boyutun (toplum ilişkileri, çeşitlilik, çalışan ilişkileri, çevre, insan hakları, ürün ve hizmetler, askeri alandan elde edilen gelir, nükleer enerji alanından elde edilen gelir ve Güney Afrika'daki faaliyetlerden elde edilen gelir) ağırlıkları veri zarflama analizi ile belirlenmiştir. Önceki çalışmalardan farklı olarak KSS skorları (pozitif yönlü kriterlerin toplamı – negatif yönlü kriterlerin toplamı) işlemi ile ağırlıkların çarpılmasıyla hesaplanmıştır. Elde edilen skorlara göre sıralama yapılmış ve Ruf, Muralidhar ve Paul (1998), Waddock ve Graves (1997) tarafından elde edilen sıralamalarla karşılaştırılmıştır. Yapılan Wilcoxon testi sonucunda kullanılan yöntemin diğerlerinden farklı sıralamalar verdiği ve korelasyon analizine göre ise kullanılan yöntemle diğer yöntemler arasında sıralamalar açısından anlamlı ve %50'nin üzerinde ilişki olduğu ifade edilmiştir. Bu çalışmaların yanı

sıra literatürde ÇKKV teknikleri içerisinden AHP (Ruf vd., 2001), VZA (Sarkis ve Cordeiro, 2001; Sarkis ve Dijkshoorn, 2007; Xie vd., 2019) ya da entropi (Wang, Wu ve Sun, 2015; Aktaş ve Demirel, 2021; Stojanović vd., 2021) yöntemlerini kullanan çalışmaların sayısı oldukça fazladır. KS'nin skorlanmasında ÇKKV tekniklerini kullanan ikinci gruptaki çalışmalar ise ya belirli bir sektörde faaliyet gösteren firmaların KS performanslarına göre sıralanmasını (Özçelik ve Öztürk, 2014; Govindan, Kannan ve Shankar, 2014; Shanmugam, Lakshmi ve Visalakshmi, 2015; Wang, Wu ve Sun, 2015; Bulut, 2017) ya da tek bir firmanın yıllara göre KS performanslarının incelenmesi (Eş, 2008; Öztel, Köse ve Aytekin, 2012; Alp, Öztel ve Köse, 2015; Ersoy, 2018; Öztel, Aydın ve Köse, 2018; Şeker, 2018; Aktaş ve Demirel, 2021) şeklinde gerçekleştirilen çalışmalardan oluşmaktadır.

Son yıllarda doğrudan etkilerden ziyade aracı mekanizmaları ele alan az sayıdaki çalışmada farklı değişkenlerin KS-FP ilişkisindeki rolü ele alınmıştır. Bunlar arasında firmanın maddi olmayan duran varlıkları arasında yer alan itibarın KS-FP etkisindeki aracı rolünü inceleyen çalışmalarda Galbreath ve Shum (2012), Park (2017), Rehman, Khan ve Rahman (2020), itibarın aracı rolünün olduğunu göstermişlerdir. KS-FP ilişkisinde inovasyonun aracılık rolünü inceleyen önceki çalışmalarda KS'nin inovasyona yol açtığı ve bunun da firmanın finansal çıktılarına olumlu yönde katkı sağladığı vurgulanmıştır (Al-Shuaibi, 2016; Martinez-Conesa, Soto-Acosta ve Palacios-Manzano, 2017; Chouaibi, Chouaibi ve Rossi 2020; Bahta vd., 2021a). Bu çalışmaların dışında literatürde müşteri memnuniyet (Luo ve Bhattacharya, 2006; Alafi ve Alsufy, 2012; Cantele ve Zardini, 2018), marka değeri (Lai vd., 2010; Acar, 2020), rekabet avantajı (Saeidi vd., 2015; Mahmood vd., 2020; Lu vd., 2021), entelektüel sermaye (Nirino vd., 2020; Kılıçlı, 2021) gibi farklı değişkenlerin kullanıldığı aracı mekanizmaları araştıran çalışmalar yer almaktadır. Aracılık mekanizmalarının incelendiği çalışmalar EK-3'de kapsamlı bir şekilde ele alınmıştır.

4. BÖLÜM: KURUMSAL SÜRDÜRÜLEBİLİRLİK UYGULAMALARININ FİNANSAL PERFORMANS ÜZERİNDEKİ ETKİSİNDE ARAŞTIRMA GELİŞTİRME YOĞUNLUĞUNUN ARACI ETKİSİ

Çalışmanın bu bölümünde araştırmanın amacı ve kapsamı detaylı bir şekilde açıklandıktan sonra araştırma tasarımı ve verilerin hazırlanma aşamasından bahsedilmiştir. Ardından veri analizi ve bulgular tüm adımlarıyla kapsamlı bir şekilde açıklanmıştır. Verilerin hazırlanma sürecinde ve veri analizi kısımlarında ilk olarak kullanılan yöntemler hakkında kısa bilgiler sunulmuş ve çalışmada yapılan hesaplama ve elde edilen sonuçlar belirtilmiştir.

4.1. Amaç ve Kapsam

Son yıllarda müşteriler, çalışanlar, tedarikçiler, toplumun farklı kesimleri, hükümetler ve bazı hissedarlar firmaları kurumsal sosyal sorumluluğa (KSS) ek yatırımlar yapmaya teşvik etmektedir. Bazı firmalar bu endişelere KSS'ye daha fazla kaynak ayırarak yanıt verirken, diğer şirketlerin yöneticileri, KSS'ye yapılan ek yatırımın, kârları maksimize etme çabalarıyla tutarsız olduğunu savunarak direnmektedir. Ortaya çıkan tartışma, araştırmacıları, KSS'ye yapılan yatırım ile kârlılık arasındaki bir değiş tokuşa (trade-off) ilişkin endişelerin geçerliliğini değerlendirmek amacıyla KSS ile finansal performans arasındaki ilişkiyi incelemeye teşvik etmiştir. Uzun yıllardır yapılan incelemelerde genellikle KSS ile FP arasındaki ilişkinin ağırlıklı olarak pozitif olduğu bulunsa bile henüz tam anlamıyla tutarlı sonuçların elde edilemediği görülmektedir. KSS-FP bağlantısını inceleyen araştırmacılar bu konudaki bazı sorunları ortaya koymuşlardır. Orlitzky ve Benjamin (2001), Orlitzky, Schmidt ve Rynes (2003) ve Margolis ve Walsh (2003) tarafından meta analizler kullanılarak yapılan çalışmalarda KSS ile finansal performans arasındaki pozitif ilişkiye rağmen, çalışmalar arasında büyük miktarda açıklanamayan farklılıkların olduğu iddia edilmektedir. Bu farklılıkların yalnızca metodolojik yanlışlara ve yorum yanlılıklarına değil, aynı zamanda KSS-FP ilişkisini etkileyen aracı değişkenlerin varlığına da atfedilebilir (Carroll ve Shabana, 2010: 94). Çalışmalar arasındaki bu farklılıklar, kafa karıştırıcı değişkenlerin potansiyel varlığına işaret etmektedir (McWilliams ve Siegel, 2000; McWilliams, Siegel ve Wright, 2006). Kafa karıştırıcı değişkenlerin varlığıyla KSS ile FP ilişkisinde araya giren ve bu ilişkiyi etkileyen birçok unsur olduğu iddia edilmektedir. Bu sebeple Ye, Wang ve Lu (2021: 1), KSS-FP ilişkisindeki araştırmaların KSS-FP ilişkisinden KSS'nin FP'ye nasıl dönüştürüleceği mekanizmasına doğru bir kayma yaşadığını belirtmişlerdir. Ancak buna karşın son yıllarda KS ile finansal performans arasındaki ilişkide aracı/düzenleyici etkileri inceleyen çalışmaların sayısında artış olmakla birlikte halen daha az sayıda çalışmanın olduğu görülmektedir. Bununla birlikte KSS'nin FP üzerindeki etkisinde aracı mekanizmaların araştırıldığı çalışmaların sayısının yeterli

olmadığı ve hatta bu çalışmaların henüz emekleme döneminde olduğu ileri sürülmüştür. Bu sebeple literatürdeki bu boşluğun giderilmesi için kurumsal sürdürülebilir uygulamalar ile finansal performans arasındaki ilişkinin anlaşılmasında yakınsamayı kolaylaştıracak daha fazla araştırmaya ihtiyaç olduğu vurgulanmaktadır (Carroll ve Shabana, 2010: 94; Aguinis ve Glavas, 2012: 940; Grewatsch ve Kleindienst, 2017: 398; Alshehhi, Nobanee ve Khare, 2018: 1).

KS'nin genel anlamda FP'ye olan etkisinde aracılık mekanizmalarının araştırılma ihtiyacı gibi çevresel faaliyetlerin de aracılık mekanizmalarının incelenmesi oldukça önemlidir. Firmalar, çevresel bilgi açıklamalarının finansal performansla olumlu bir şekilde ilişkili olduğunu anladıklarında, çevresel bilgi açıklamalarının kapsamını ve derecesini artırma olasılıkları daha yüksek olacaktır. Bu nedenle, çevresel bilgi açıklamalarının firmanın finansal performansını etkileme mekanizmasının araştırılması, ilgili yasa ve yönetmeliklerin eksikliklerini giderebilir ve firmaları çevresel bilgileri kendiliğinden açıklamaya teşvik edebilir. Bu sebeple tıpkı KS gibi firma performansını etkileyen çevresel bilgi açıklamaları mekanizmasının araştırılması çevresel açıklamalar konusunda firmaların stratejilerini belirlemede önemli bir yol gösterici olabilir (Wang vd., 2020: 2-3).

KS'nin FP üzerindeki etkisine ilişkin mevcut literatürdeki bir diğer boşluk çalışmaların yapıldığı ülkelerin heterojenliği olarak ifade edilebilir. KSS açıklaması ile kurumsal FP arasındaki ilişkiyi inceleyen çok sayıda çalışmaya rağmen, literatür yetersiz kalmaktadır. Ayrıca, çalışmaların çoğu Amerikan ve Avrupa firmaları bağlamında yürütülmekte ve gelişmekte olan ekonomiler bağlamında yetersiz kalmaktadır (Salzmann, Ionescu-Somers ve Steger, 2005: 30; Soana, 2011: 136; Hasan, Singh ve Kashiramka, 2022). Gelişmekte olan ekonomilerdeki ve gelişmiş piyasalardaki firmalar örgütsel davranışlarda farklılık gösterdiği için gelişmiş ekonomilerden elde edilen KSS bulgularının gelişmekte olan pazarlara mekanik olarak uygulanması uygun olmayabilir (Su, Liu ve Teng, 2020: 988). Dolayısıyla gelişmekte olan ekonomilere sahip ülkeler için daha fazla araştırmaya ihtiyaç vardır (Alshehhi, Nobanee ve Khare, 2018: 16).

Çalışmada hem genel KS'nin hem de çevre boyutunun FP üzerindeki etkisinde Araştırma – Geliştirme yoğunluğunun (Ar-Ge yoğunluğu) aracı rolünün panel veri analizi yöntemiyle incelenmesi amaçlanmıştır. Çalışma kapsamında genel KS'nin yanı sıra özel olarak çevre boyutu analizlere dahil edilmiştir. Bu yaklaşımı üç temel sebeple açıklamak mümkündür. Bunlardan birincisi mevcut ampirik çalışmaların, kurumsal sosyal performansın bir parçası olarak kurumsal çevresel performansa odaklanmış olmasıdır (Lee, Min ve Yook, 2015: 2). İkinci sebep ise çevresel düzenlemelerle başa çıkmanın, genel olarak üretim sürecini daha verimli hale getiren yeni teknolojilerin geliştirilmesini ve/veya benimsenmesini gerektirdiğidir. Çevre stratejisi ile Ar-Ge yönetimi arasındaki ilişki, Ar-Ge'nin çevreye duyarlı ürün ve süreçlerin geliştirilmesinde oynadığı rol nedeniyle önemlidir (Roome, 1994: 74). Bu nedenle, çevresel KSS uygulamalarının daha iyi Ar-Ge ile ilişkili olması oldukça doğal

görünmektedir (Lioui ve Sharma, 2012: 102). Daha fazla çevresel duyarlılık elde etmenin bir yolu olarak ürünlere, süreçlere ve teknolojiye yeniden odaklanma ihtiyacı nedeniyle çevresel baskıların özellikle Ar-Ge yönetimini etkilediği tartışılmaktadır (Roome, 1994: 80). Son olarak çevre boyutuyla Ar-Ge faaliyetleri arasında var olan böyle bir bağlantının diğer KSS kategorileri için çok mümkün olmamasıdır (Lioui ve Sharma, 2012: 102).

Surroca, Tribó ve Waddock (2010: 467) ve Grewatsch ve Kleindienst (2017: 403), bugüne kadar maddi olmayan kaynakların ve yeteneklerin potansiyel aracılık rolünün, KS-FP bağlantısına ilişkin literatürde büyük ölçüde göz ardı edildiğini ve bu yaklaşımla gerçekleştirilen çalışmaların KS – FP ilişkisine büyük katkılar sağlayabileceğini öne sürmüşlerdir. Kaynak temelli görüşe (Barney 1991; Wernerfelt 1984) dayanan bazı akademisyenler, firmaların maddi olmayan kaynakları ve yeteneklerinin KS – FP ilişkisinde aracılık ettiğini iddia etmişlerdir (Grewatsch ve Kleindienst, 2017: 403). Aslında KS eylemleri bir firmanın maddi olmayan kaynaklarının gelişimini teşvik ederken, sosyal sorumluluk uygulamaları onları sürdürülebilir rekabet avantajları elde etmeye yönlendiren yetenekler geliştirir (Gallego-Álvarez, Prado-Lorenzo ve García-Sánchez 2011: 1712). Örneğin sosyal performansın tüketicilerle güven inşa ederek marka sadakatini olumlu etkilediği iddialarını deneysel bir çalışmayla destekleyen Pivato, Misani ve Tencati (2008), sosyal yatırımlarla finansal performans arasındaki pozitif korelasyonu desteklemek için müşteri memnuniyeti gibi ara performans ölçütlerinin dikkate alınması gerektiğini savunmuşlardır.

Benzer şekilde çevresel değişkenlerin finansal performans üzerindeki etkisi birden ortaya çıkmayacağı için aracı değişkenlerin rolü göz önünde bulundurularak farklı değişkenler arasındaki nedensel ilişkilerin analiz edilmesi önemlidir (López-Gamero, Molina-Azorín ve Claver-Cortés, 2009: 3112). Dolayısıyla çevre performansı ve FP arasındaki dolaylı bağlantıyı ortaya çıkarmak için araştırma çerçevelerine çeşitli düzenleyici ve aracı değişkenler dahil edilmelidir (Li ve Ramanathan, 2018: 5). Firmaların paydaşlardan gelen istek ve hatta baskılara yanıt verme zorunluluğuyla karlılıklarının azalması bir ikilem oluşturmaktadır. Bu ikilemin ortasına yerleştirilebilen Ar-Ge faaliyeti, yenilikçi endüstriyel faaliyetler için bir katalizör görevi üstlenebilir. Yani firmaların çevresel konularla ilgili maliyetlere katlanırken Ar-Ge yoğunluğunu arttırarak inovasyon kabiliyetini üst seviyelere çekmesi bu ikilemin çözümünde etkin olabilir. Böylece çevresel konuları yerine getirirken katlandığı maliyetleri inovasyon kabiliyetinin gelişmesiyle karlılığındaki kaybın yerine koyabilirler (Shefer ve Frenkel, 2005: 30; Kim ve Kim, 2018a: 9). Bu sebeple çevre boyutunun FP üzerindeki etkisinde aracılık mekanizmasında Ar-Ge yoğunluğu ele alınmıştır.

Mevcut literatürde KS'nin FP üzerindeki etkisinde maddi olmayan kaynakların içerisinde yer alan inovasyonun aracılık rolünü inceleyen çalışmalara rastlamak mümkündür. Ar-Ge faaliyetleri ile inovasyon arasındaki etkileşim göz önüne alındığında çalışma kapsamında Ar-Ge yoğunluğunun aracılık etkisinin incelenmesiyle literatüre önemli katkılar sağlanabileceğini düşünmek mümkündür. Hatta bazı çalışmalarda inovasyonun doğrudan Ar-Ge yoğunluğu ile ölçüldüğü gözlemlenebilir. Ancak inovasyon ölçümlerinden birisi olarak ele alınan Ar-Ge yoğunluğunun kullanımında Ar-Ge faaliyetinde bulunan ve bulunmayan firmaların ayırt edilmesi oldukça önemlidir. Küçük ve orta ölçekli birimlerle birlikte belirli endüstrilerdeki birimler özellikle yenilikçidir, ancak Ar-Ge faaliyetlerinde bulunmama durumları söz konusu olabilir. Bu nedenle Ar-Ge yoğunluğu sıfır ve oldukça heterojen olduğu durumlarda inovasyonun Ar-Ge yoğunluğu ile ölçümü oldukça farklı sonuçların elde edilmesine sebep olabilir (OECD, 1997: 48). Bunun yanı sıra bazı firmalar patent almayabilir veya yenilik yapmayabilir. Ancak diğer rakiplerinin yaptıklarına uyum sağlamaya adanmış önemli Ar-Ge faaliyetleriyle meşgul olabilirler (Dosi, 1988: 1152).

Her ne kadar inovasyonun Ar-Ge yoğunluğu ile ölçülmesi çeşitli problemlere yol açsa da Ar-Ge ile inovasyon arasında önemli bir bağlantının olduğu bir gerçektir. Karabulut (2015: 1355), ürün inovasyonu, süreç inovasyonu ve organizasyonel inovasyonun finansal performans üzerinde olumlu etkilerinin olduğu sonucuna ulaşmıştır. Ar-Ge özellikle ürün veya süreç inovasyonlarının geliştirilmesini ve piyasaya sürülmesini etkileyen önemli bir faktördür (Parisi, Schiantarelli ve Sembenelli, 2006; 2038). Ürün inovasyonu, bir firmanın paydaşları tarafından diğer inovasyon türlerine göre kolay tanımlanabilme/fark edilme özelliğine sahip olduğundan ve Ar-Ge'ye yapılan yatırım, bir firmanın teknolojisini daha esnek hale getirerek firmaların inovasyonu üretilen ürünlerin tasarımına dahil edebilmesini sağladığından firmanın piyasada rekabet edebilme gücü kazanmasında önemli bir role sahip sahiptir (Shefer ve Frenkel, 2005: 25; Gallego-Álvarez, Prado-Lorenzo ve García-Sánchez, 2011: 1713; Karabulut, 2015: 1356). Dolayısıyla Ar-Ge harcamaları, yeni bir ürünün piyasaya sürülmesi ile doğrudan ilişkiliyken yeni bir sürecin başlatılması olasılığı üzerinde yeni yatırımla etkileşim yoluyla dolaylı bir etkiye sahiptir. Ancak sürecin başlangıcından yeni makinelere yapılan yatırım harcamalarının, süreç yeniliği getirme olasılığı üzerindeki etkisi, Ar-Ge harcamaları ile artırılır. Bu, Ar-Ge'nin yeni ve daha ileri teknolojilerin benimsenmesini desteklemede önemli bir rolü olabileceği anlamına gelir (Parisi, Schiantarelli ve Sembenelli, 2006; 2039-2054). Bu doğrultuda Baumann ve Kritikos (2016) tarafından yapılan çalışma, Ar-Ge yoğunluğunun inovasyon raporlama olasılığı üzerinde olumlu bir etkiye sahip olduğunu ve süreç inovasyonundan ziyade ürün inovasyonu için daha büyük bir etkiye sahip olduğunu ortaya koymaktadır.

Uygulama aşamasının Türkiye'deki firmalar olarak seçilmesiyle gelişmekte olan ülkelerde sınırlı sayıda yapılan çalışmalara bir yenisini ekleyerek bu alandaki boşluğun giderilmesine yardımcı olmak esas

alınmıştır. Buna ek olarak, bilindiği kadarıyla Türkiye'de faaliyet gösteren firmalar üzerine benzer bir çalışmaya rastlanmadığı için bu çalışmanın Türkiye'deki gelecek çalışmaların bu alandaki aracılık mekanizmasına doğru dönüşümünde bir ışık tutabileceği düşünülmektedir.

4.2. Araştırma Tasarımı

Çalışmanın amacına yönelik olarak belirlenen araştırma modeli, hipotezler ve veri toplama yöntemleri aşağıda detaylı bir şekilde açıklanmıştır.

4.2.1. Araştırma Modeli ve Hipotezler

Çalışmanın bu bölümünde öncelikle araştırma kapsamında mevcut çalışmaların incelenmesiyle birlikte oluşturulan hipotezler yer almaktadır. Daha sonra bu hipotezler ışığında çalışmanın hem görsel hem de matematiksel modelleri sunulmuştur.

KS'nin FP'yi negatif yönde etkilediğini savunan Friedman (2007), firmaların sadece tek bir sosyal sorumluluğunun olduğunu ifade etmiş ve bu sorumluluğu, firma kaynaklarının ve faaliyetlerinin firma yararına olacak şekilde kullanılması ve tasarlanması şeklinde tanımlamıştır. Dolayısıyla bu bakış açısıyla hareket eden araştırmacılar zorunlu olmadıkça KS uygulamalarına yapılan yatırımların firmaya maliyet yükü getirdiğini öne sürmüşlerdir. Bu düşünceye karşılık, Paydaş Teorisi'nin mimarı Freeman (1984), firmaların yalnızca hissedarlarına karşı sorumlu olmadıklarını, aynı zamanda hedeflerine ulaşılmasını etkileyebilecek veya bunlardan etkilenebilecek çok sayıda paydaş çıkarını dengelemesi gerektiğini öne sürmüştür. Bu dengenin sağlanması sonucunda, KS faaliyetlerinin uygulanmasıyla paydaşların beklentilerinin karşılanacağı ve bu sürecin olumlu FP ile sonuçlanacağı beklenmektedir. 2000'li yıllara gelindiğinde ise McWilliams ve Siegel (2000) tarafından KS'nin FP üzerindeki etkisinde nötr etki elde edilmesi üzerine Arz-Talep Hipotezi ileri sürülmüştür. Buna göre, her firmanın sosyal performansının arzı, o firmanın deneyimlediği kurumsal sosyal performans talebine bağlıdır. Bu nedenle, denge durumunda, firmalar eşit derecede kârlı olacak, ancak üretilen sosyal olarak sorumlu faaliyetlerin miktarı farklı olacaktır (Platonova vd., 2018: 454). Bu bilgiler ışığında aşağıdaki hipotez oluşturulmuştur:

H_{1a}: Kurumsal sürdürülebilirliğin, Tobin Q üzerinde anlamlı bir etkisi vardır.

H_{1c}: Kurumsal sürdürülebilirliğin ekonomik boyutunun, Tobin Q üzerinde anlamlı bir etkisi vardır.

H_{1d}: Kurumsal sürdürülebilirliğin sosyal boyutunun, Tobin Q performans üzerinde anlamlı bir etkisi vardır.

H_{2a}: Kurumsal sürdürülebilirliğin, Log PD üzerinde anlamlı bir etkisi vardır.

H_{2c}: Kurumsal sürdürülebilirliğin ekonomik boyutunun, Log PD üzerinde anlamlı bir etkisi vardır.

H_{2d}: Kurumsal sürdürülebilirliğin sosyal boyutunun, Log PD performans üzerinde anlamlı bir etkisi vardır.

Tıpkı KS gibi çevre boyutunun FP üzerinde pozitif (Hart ve Ahuja, 1996; Dowell, Hart ve Yeung, 2020; Xie vd., 2019; Sakarya, Yıldırım ve Aytekin, 2018; Fettahoğlu, 2014; Yilmaz, 2021), negatif (Konar ve Cohen, 2001; Sarkis ve Dijkshoorn, 2007; Oberndorfer vd., 2013; Akbaş, 2014), ve nötr (Fauzi, Mahoney ve Rahman, 2007; Humphrey, Lee ve Shen, 2012; Qiu, Shaukat ve Tharyan, 2016; Yıldız, Tuna ve Tuna, 2016; Düzer ve Önce, 2018) etkilerinin olduğu sonucuna ulaşan çalışmaların varlığı fikir birliğinin sağlanamadığını kanıtlar niteliktedir. Çevre boyutunda ortaya çıkan farklı sonuçlar için KS'de öne sürülen hipotez ve teoriler geçerli olmakla birlikte (Salzmann, Ionescu-Somers ve Steger, 2005: 28), çevresel faaliyetlerin FP üzerindeki pozitif etkisi maliyet liderliği ve farklılaştırma avantajı (Porter, 1998) temeline dayandırılmaktadır (Molina-Azorín vd., 2009: 516; Chen, Ong ve Hsu, 2016: 752). Çevresel olarak proaktif firmaların reaktif firmalara kıyasla kirliliği önleyerek üretim maliyetlerinden önemli ölçüde tasarruf sağlayabileceği öne sürülmüştür (Delmas, Hoffmann ve Kuss, 2011: 124). Bununla birlikte, farklılaştırma avantajı ise müşteri algılarında yeşil ürünün geleneksel üründen daha değerli olduğu fikrinin oluşmasını takiben firmanın rakiplerden daha iyi bir konuma geçmesiyle ortaya çıkmaktadır (Chen, Ong ve Hsu, 2016: 752). Bu iki temel bakış açısının birlikte değerlendirilmesiyle firma rekabet avantajı sağlayarak çevre çabalarının FP üzerinde pozitif etkiye sahip olduğu düşünülmektedir. Mevcut literatürde bu görüş aynı zamanda "revizyonist" bakış açısı olarak değerlendirilmektedir. Buna karşın Wagner, Schaltegger ve Wehrmeyer (2001: 98)'e göre negatif etki "geleneksel" mikroekonomik teoriye dayanmaktadır. Bu teoride, kirliliğin azaltılması ve çevresel performans iyileştirmelerinin azalan marjinal faydaları ve artan marjinal maliyetleri olduğu varsayılmaktadır. Negatif etkiyi savunan araştırmacılar, bu varsayımların çevre düzenlemelerinin üretkenliğinin azalmasıyla, finansal kaynakların boşa harcanmasıyla ve firmaların yurtdışında yeni fabrikalar ve yatırımlar yapmaya zorlanmasıyla meydana geldiğini düşünmektedir (Bhat, 1998: 221).

H_{1b}: Kurumsal sürdürülebilirliğin çevre boyutunun, Tobin Q üzerinde anlamlı bir etkisi vardır.

H_{2b}: Kurumsal sürdürülebilirliğin çevre boyutunun, Log PD üzerinde anlamlı bir etkisi vardır.

Geçmiş çalışmalarda Ar-Ge faaliyetlerinin, inovasyonun ölçümü amacıyla kullanıldığı çalışmalarda (Gallego-Álvarez, Prado-Lorenzo ve García-Sánchez, 2011; Hull ve Rothenberg, 2008; Kim ve Kim, 2018a) KS ve inovasyon arasındaki ilişki, Bilgi Temelli Bakış Açısı (Knowledge-Based View – KBV) ve Kaynak Temelli Yaklaşım (Resource-Based View – KTY) ile açıklanmıştır (Bahta vd., 2021a: 844). KBV'nin temeli, üretimdeki kritik girdinin ve birincil değer kaynağının bilgi olduğu varsayımına dayanmaktadır (Grant, 1996: 112). Alavi ve Leidner (2001: 119), bilginin yönetilmesinde en önemli unsurun bilgi transferi (çalışanlar arasında, çalışanlardan gruplara, gruplar arasında veya gruptan

organizasyona) olduğunu vurgulamıştır. KBV, Ar-Ge temelli organizasyonlarda firma çalışanları arasındaki kaliteli ilişkilerin artmasıyla inovasyon performansının gelişeceği fikrini savunmaktadır (Thompson ve Heron, 2006: 28). KTY ise rakiplerinden daha iyi performans gösteren bir firmanın nadir, değerli, taklit edilemez ve kolayca ikame edilemeyen ayırt edici kaynaklar geliştirdiğini savunur (Barney, 1991: 116). Küresel rekabetin olduğu, ürün yaşam döngülerinin kısaldığı ve giriş engellerinin azaldığı bir dünyada KTY, rekabet stratejilerinin geliştirilmesinde artan bir rehberlik sağlayabilir (Sharma ve Vredenburg, 1998: 749). Bu iki teorik bakış açısı birlikte değerlendirildiğinde Shefer ve Frenkel (2005: 25), firmaların inovasyon yapabilmesi için Ar-Ge'ye yatırım yapması gerektiğini ifade etmişlerdir. Geçmiş çalışmalar da (Acs ve Audretsch,1988; Parisi, Schiantarelli ve Sembenelli, 2006; Seenaiah ve Rath, 2018) bu değerlendirmeyi destekleyecek biçimde Ar-Ge faaliyetlerinin başta ürün inovasyonu olmak üzere (Baumann ve Kritikos, 2016) gerçekleştirilen tüm inovasyonlar üzerinde pozitif bir etkiye sahip olduğunu göstermektedir.

KBV tarafından vurgulanan çalışanlar arasındaki ilişkilerin kalitesi, proaktif çevre ve sosyal stratejilerle artırılabilmektedir (Sharma ve Vredenburg, 1998: 738). KTY ise KS faaliyetlerinin firma stratejisine yardımcı olabileceğini ve değer yaratmak için diğer firmalardan farklı kaynak ve yetenekler sağlayacak kurumsal imaja, inovasyona ve sosyal ve entelektüel sermayeye katkıda bulunabileceğini belirtmektedir (Ye, Wang ve Lu, 2021: 4). Bu iki yaklaşıma paralel olarak McWilliams ve Siegel (2000: 605), KS'nin birçok yönünün ürün yeniliği, süreç yeniliği veya her ikisini de yarattığından, Ar-Ge ve KS'nin pozitif olarak ilişkili olduğunu ileri sürmüşlerdir. Bu bilgiler ışığında çalışma kapsamında oluşturulan bir diğer hipotez aşağıda verilmiştir:

H_{3a}: Kurumsal sürdürülebilirliğin Ar-Ge faaliyetleri üzerinde pozitif ve anlamlı bir etkisi vardır.

KS'nin çevre boyutuyla Ar-Ge faaliyetleri (ve dolayısıyla inovasyon) arasındaki ilişki için Hart (1995), ekolojik sorunların artan büyüklüğü neticesinde KTY'ın rekabet avantajı kaynaklarını tanımlamak için yetersiz kaldığını, bu nedenle, doğal çevreyi kaynak temelli yaklaşıma dahil ederek, doğal kaynak temelli görüş fikrini ortaya atmıştır. Hızla değişen dış çevre koşullarına aynı hızla tepki verebilmenin en iyi yolunun inovasyon olduğu (Yildiz ve Aykanat, 2021: 770) göz önüne alındığında dünyada düşük kirliliğe sahip ve enerji tasarruflu ürünlere değer verme anlayışındaki değişime karşılık firmalar "yeşil" ürünler için yeni pazarlar oluşturmada inovasyonu kullanmaktadır (Porter ve van der Linde, 1995). Bu yaklaşım temelinde önceki bazı çalışmalar (Sharma ve Vredenburg, 1998; Christmann, 2000; Amores-Salvadó, Martín-de Castro ve Navas-López, 2014) kirliliği azaltma çabalarını inovasyon yeteneği ile birleştirmenin önemli maliyet tasarrufları sağlayabileceğini, firma verimliliğini ve rekabet gücünü artırabileceğini savunmuşlardır. Firmalar için daha fazla çevresel duyarlılık elde etmenin bir yolu olarak ürünlere, süreçlere ve teknolojiye yeniden odaklanma ihtiyacı nedeniyle çevre konularına ilişkin baskılar özellikle Ar-Ge yönetimini doğrudan etkilemektedir (Roome, 1994: 80). Bu etki üzerine yapılan

çalışmalarda genellikle etkinin pozitif yönde olduğu sonucuna ulaşılmıştır (Russo ve Fouts, 1997; Eiadat vd., 2008; Lee, Min ve Yook, 2015). Bu düşüncelerden hareketle aşağıdaki hipotez oluşturulmuştur:

H_{3b}: Kurumsal sürdürülebilirliğin çevre boyutunun Ar-Ge faaliyetleri üzerinde pozitif ve anlamlı bir etkisi vardır.

Ar-Ge faaliyetlerinin karlılığını ve üretkenliğe katkısını ölçmeye yönelik yapılan çalışmaları ele alan Tubbs (2007), genel olarak Ar-Ge faaliyetlerinin yoğun olduğu firmaların kârlılıklarının arttığı, satışlarının büyüdüğü ve firma performansının yükseldiği sonucuna ulaşmıştır. Ortaya çıkan bu olumlu katkıları Ehie ve Olibe (2010: 127), Ar-Ge yatırımının firma için değer yarattığı ve rekabet avantajı sağladığı şeklinde yorumlamıştır. Gerek KS uygulayan gerekse spesifik olarak çevresel duyarlılığını dikkate alan firmalar üzerine yapılan çalışmalar birbiriyle uyumlu sonuçlara ulaşmışlardır. Örneğin; Lin (2017), firmaların kurumsal sosyal sorumlulukla ilgilenmeleri durumunda, Ar-Ge yatırımlarının firma performansını pozitif yönde etkilediğini ifade etmiştir. Ganda (2018), yeşil Ar-Ge yatırımlarının finansal performansı olumlu etkilediği sonucuna ulaşırken, benzer şekilde Lin (2021), çevreyle ilgili ölçümü ele aldığı modelde Ar-Ge çabalarının finansal performans üzerinde pozitif etkili olduğunu belirtmiştir.

Ar-Ge çabalarının piyasa değeri üzerindeki etkisinin incelendiği çalışmalar (Hirschey ve Weygandt, 1985; Bae ve Kim, 2003; Nandy, 2020) genellikle gelişmiş veya sanayileşmiş ülkelerde faaliyet gösteren firmalar üzerine yoğunlaşmıştır. Bununla birlikte, gelişmekte olan ülkelerde firmaların Ar-Ge'ye yatırımları hakkında yapılan çalışmalar oldukça sınırlıdır (Tung ve Binh, 2021: 2). Bu eksiklik ve Ar-Ge çabalarının finansal performans üzerindeki etkisine ilişkin yapılan açıklamalar ve sonuçlar göz önüne alınarak oluşturulan hipotez aşağıdaki gibidir:

H_{4a}: Ar-Ge çabalarının, Tobin Q üzerinde pozitif ve anlamlı bir etkisi vardır.

H_{4a}: Ar-Ge çabalarının, Log PD üzerinde pozitif ve anlamlı bir etkisi vardır.

Son araştırmalar, KS'nin finansal performans üzerindeki olumlu etkisinin, bir firmanın maddi olmayan kaynaklarının (inovasyon, insan sermayesi, itibar, kurum kültürü vb.) aracılık veya düzenleyici etkilerine bağlı olduğunu destekleyen kanıtlar bulmuştur (Blanco, Guillamón-Saorín ve Guiral, 2013: 70). Son zamanlarda, çalışmaların çoğu, KS'nin bir firmanın finansal performansı ile ilişkisini yumuşatan veya aracılık eden faktörlere odaklansa bile (Rehman, Khan ve Rahman, 2020: 1) maddi olmayan duran varlıkların potansiyel aracılık rolü, KS-FP bağlantısına ilişkin literatürde henüz yeterli yeterli düzeyde değildir (Surroca, Tribó ve Waddock, 2010: 467).

KS-FP ilişkisindeki aracılık mekanizmalarını inceleyen az sayıdaki geçmiş çalışmalarda farklı değişkenlerin bu ilişkideki aracılık rolleri incelenmiştir. Luo ve Bhattacharya (2006), Lev, Petrovits ve Radhakrishnan (2010), Loureiro, Sardinha ve Reijnders (2012), müşteri memnuniyetinin KS ile firma

piyasa değeri arasındaki ilişkiye aracılık ettiğini belirtmişlerdir. Firmanın maddi olmayan duran varlıkları arasında yer alan itibarın KS-FP etkisindeki aracı rolünü inceleyen çalışmalarda Park (2017), Rehman, Khan ve Rahman (2020), itibarın aracı rolünün olduğunu göstermişlerdir. İtibara ek olarak Surroca, Tribó ve Waddock (2010), Cantele ve Zardini (2018), KS-FP ilişkisinde müşteri tatmini, örgütsel bağlılık ve kurumsal itibar değişkenlerinin aracı etkisi olduğunu ifade etmişlerdir. Bu çalışmaların yanı sıra KS-FP ilişkisinde aracı değişken olarak paydaş ilişkilerinin (Barnett, 2007), paydaş tutumlarının (Schuler ve Cording, 2006), paydaş etkisinin (Karaye, Ishak ve Che-Adam, 2014), çalışan çabalarının (Sully de Luque vd., 2008), tüketicilerin KS'ye bakış açılarıyla firma tarafından uygulanan KS girişimlerinin uyumunun (Sen ve Bhattacharya, 2001) aracı değişken olarak kullanıldığı çalışmalarda da KS-FP ilişkisinde aracılık etkilerinin varlığı sonucuna ulaşılmıştır.

KS-FP ilişkisinde inovasyonun aracılık rolünü inceleyen önceki çalışmalarda KS'nin inovasyona yol açtığı ve bunun da firmanın finansal çıktılarına olumlu yönde katkı sağladığı vurgulanmıştır (Al-Shuaibi, 2016; Martinez-Conesa, Soto-Acosta ve Palacios-Manzano, 2017; Chouaibi, Chouaibi ve Rossi 2020; Bahta vd., 2021a). Bu çalışmalar; Ar-Ge faaliyetlerinin inovasyonun öncülerinden biri olduğu gerçeği göz önüne alındığında, Ar-Ge faaliyetlerinin KS-FP ilişkisinde aracı rolü olabileceği iddiasını güçlendirmektedir. Bu iddiayı McWilliams ve Siegel (2000), van Beurden ve Gössling (2008) tarafından yapılan çalışmalarda Ar-Ge faaliyetlerinin aracı rolünün varlığına ilişkin kanıtlar veya inovasyonu Ar-Ge harcamaları vasıtasıyla ölçen bazı önceki çalışmalar (Hull ve Rothenberg, 2008; Blanco, Guillamón-Saorín ve Guiral, 2013) tarafından yapılan çalışmalarda elde edilen aracılık etkisi sonuçlarıyla desteklemek mümkündür. Ek olarak, yakın zamanda Schnippering (2020: 251) yaptığı literatür taraması sonucunda, KS-FP ilişkisinde Ar-Ge'nin kurulan modellere dahil edilmesinin yararlı olduğunu belirtmiştir. Bu doğrultuda çalışma kapsamında aşağıdaki hipotez geliştirilmiştir:

H_{5a}: Kurumsal sürdürülebilirliğin Tobin Q üzerindeki etkisinde Ar-Ge faaliyetlerinin aracılık rolü vardır.

H_{6a}: Kurumsal sürdürülebilirliğin Log PD üzerindeki etkisinde Ar-Ge faaliyetlerinin aracılık rolü vardır.

Baumgartner, (2014: 265) ve Wang vd. (2020: 3), kurumsal sürdürülebilirliğin çevre boyutuyla ilgili olarak çevrenin korunmasının, çevresel performansın artırılmasının ve çevresel bilgi açıklamaları mekanizmasının dikkate alınması gereken sürdürülebilirlik konularının merkezinde yer alması gerektiğini ileri sürmüştür. Buna rağmen; önceki çalışmalarda, çevresel uygulamaların FP üzerindeki etkisinde aracı değişkenlerin kullanımı oldukça sınırlı kalmıştır. Yapılan çalışmalar içerisinde; López-Gamero, Molina-Azorín ve Claver-Cortés (2009), bir firmanın kaynaklarının ve rekabet avantajının, çevre koruma uygulamaları ve finansal performans arasındaki pozitif ilişkide aracı değişkenler olarak hareket ettiğini göstermişlerdir. Bir diğer çalışmada Wang vd. (2020), çevresel bilgi açıklamalarının

finansal performansı olumlu (doğrudan) etkilediğini ortaya koymuşlardır. Ayrıca, çevresel bilgilerin açıklanmasının, likidite yoluyla finansal performansı dolaylı olarak etkilediği sonucuna ulaşmışlardır.

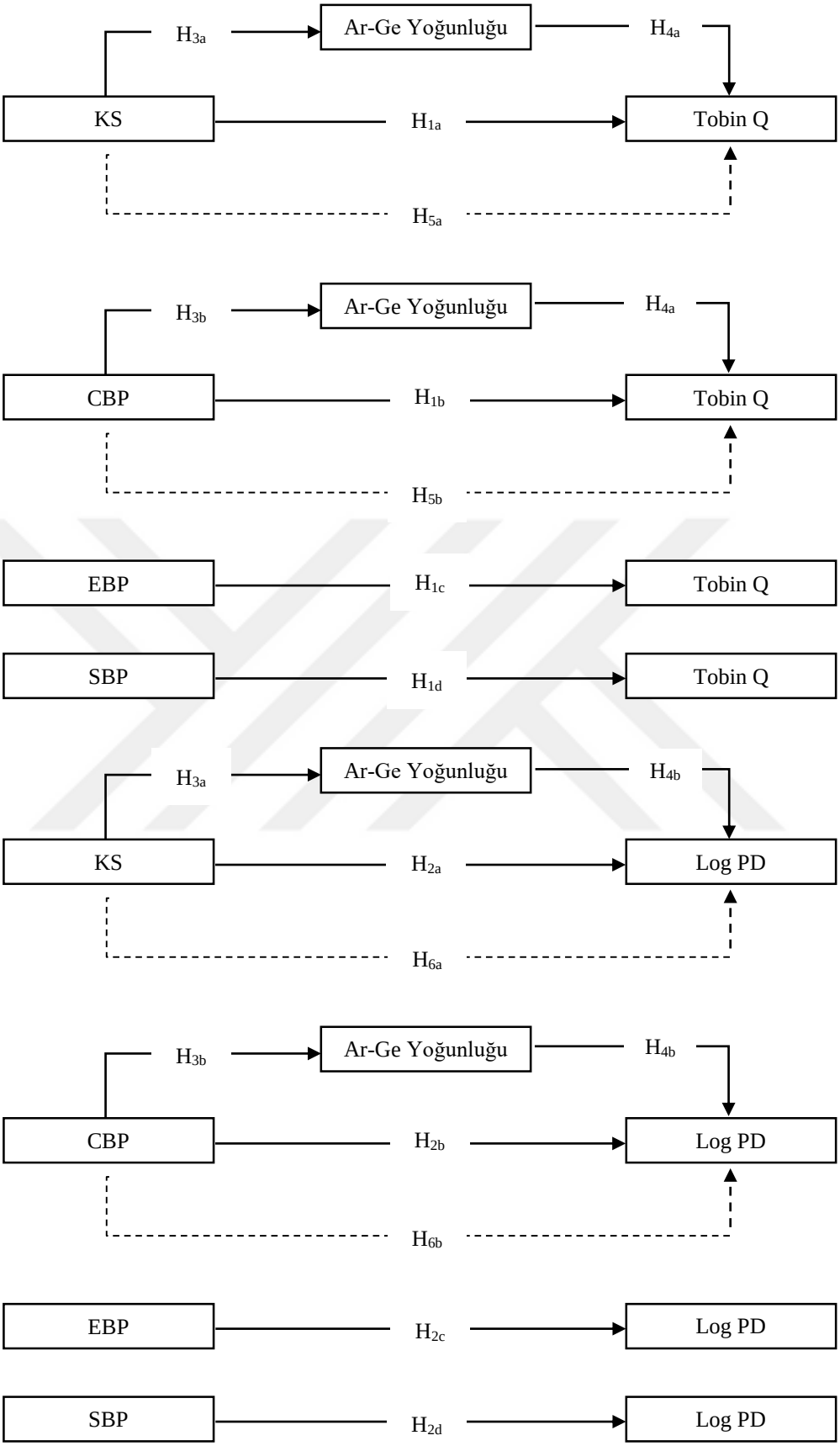
Li, Liao ve Albitar (2020: 1049), kurumsal çevresel sorumluluk ile FP arasındaki ilişkiyi araştırırken inovasyonu bir aracı olarak düşünmenin bu ilişkiyi daha doğru sonuçlarla yorumlamaya katkı sağlayacağını belirtmişlerdir. Çevre uygulamalarının ele alındığı çalışmalarda inovasyon, genellikle "yeşil inovasyon" şeklinde ele alınmıştır. Yeşil inovasyon teknolojisine ve vizyonuna sahip firmalar, çevresel sorunları çözmek için ürün ve hizmetler sunarak enerji maliyetlerini düşürebilir ve sürdürülebilir bir rekabet avantajı elde edebilir (Chuang ve Huang, 2018: 996). Proaktif çevre yaklaşımından elde edilen herhangi bir rekabet avantajının ise nihai sonucunun finansal performansta bir iyileşme sağlaması muhtemel olacaktır (González-Benito ve González-Benito, 2005: 6). Bu iyileşme beklentisini destekleyecek şekilde Chouaibi, Chouaibi ve Rossi (2020: 2), yeşil inovasyonun, kaynakların ve çevrenin korunmasına ve finansal performans yaratılmasına önemli ölçüde katkı sağladığını vurgulamıştır. Bu noktadan hareketle; çevre uygulamalarının FP üzerindeki etkisinde inovasyonun aracılık rolünü inceleyen çalışmalar, çevresel uygulamaların inovasyonu arttırarak FP'yi geliştirdiğini ifade etmişlerdir (Li, Liao ve Albitar, 2020; Zhang ve Ma, 2021).

Ar-Ge ve inovasyonun firma değeri ile olumlu bir şekilde ilişkili olması muhtemel olduğundan (Xu, Liu ve Shang, 2020), çevresel çabaların Ar-Ge üzerindeki herhangi bir etkisi firma değeri üzerinde dolaylı bir etki sağlamaktadır (Lioui ve Sharma, 2012: 102). Böyle bir dolaylı etkiyi inceleyen Li ve Ramanathan (2018), çevreyi hafif kirletici sektörlerde teknik inovasyonun (Ar-Ge yoğunluğu), çevre performansının FP üzerindeki etkisinde kısmi aracılık rolünün olduğunu belirtmişlerdir. Sonuç olarak, çevre uygulamalarının inovasyonu (yeşil inovasyon dâhil olmak üzere) pozitif yönde etkilemesi, inovasyonun da FP'yi artırmasına ilişkin sonuçlar birlikte değerlendirildiğinde aşağıdaki hipotez oluşturulmuştur:

H_{5b}: Kurumsal sürdürülebilirliğin çevre boyutunun, Tobin Q üzerindeki etkisinde Ar-Ge faaliyetlerinin aracılık rolü vardır.

H_{6b}: Kurumsal sürdürülebilirliğin çevre boyutunun, Log PD üzerindeki etkisinde Ar-Ge faaliyetlerinin aracılık rolü vardır.

KS'nin FP üzerindeki etkisinde Ar-Ge yoğunluğunun aracılık rolünün incelendiği çalışmada oluşturulan hipotezlerin test edilmesi için izlenecek adımların şematik gösterimi Şekil 13'de, matematiksel modeller ise aşağıda sunulmuştur.



Şekil 13: Araştırma Modeli

$$\text{Tobin } Q_{it} = \beta_0 + \beta_1 KSP_{it-1} + \beta_2 \text{Firma Büyüklüğü}_{it-1} + \beta_3 \text{Kaldıraç}_{it-1} \quad \text{Model 1A}$$

$$\text{Tobin } Q_{it} = \beta_0 + \beta_1 CBP_{it-1} + \beta_2 \text{Firma Büyüklüğü}_{it-1} + \beta_3 \text{Kaldıraç}_{it-1} \quad \text{Model 1B}$$

$$\text{Tobin } Q_{it} = \beta_0 + \beta_1 EBP_{it-1} + \beta_2 \text{Firma Büyüklüğü}_{it-1} + \beta_3 \text{Kaldıraç}_{it-1} \quad \text{Model 1C}$$

$$\text{Tobin } Q_{it} = \beta_0 + \beta_1 SBP_{it-1} + \beta_2 \text{Firma Büyüklüğü}_{it-1} + \beta_3 \text{Kaldıraç}_{it-1} \quad \text{Model 1D}$$

$$\text{Log } PD_{it} = \beta_0 + \beta_1 KSP_{it-1} + \beta_2 \text{Firma Büyüklüğü}_{it-1} + \beta_3 \text{Kaldıraç}_{it-1} \quad \text{Model 2A}$$

$$\text{Log } PD_{it} = \beta_0 + \beta_1 CBP_{it-1} + \beta_2 \text{Firma Büyüklüğü}_{it-1} + \beta_3 \text{Kaldıraç}_{it-1} \quad \text{Model 2B}$$

$$\text{Log } PD_{it} = \beta_0 + \beta_1 EBP_{it-1} + \beta_2 \text{Firma Büyüklüğü}_{it-1} + \beta_3 \text{Kaldıraç}_{it-1} \quad \text{Model 2C}$$

$$\text{Log } PD_{it} = \beta_0 + \beta_1 SBP_{it-1} + \beta_2 \text{Firma Büyüklüğü}_{it-1} + \beta_3 \text{Kaldıraç}_{it-1} \quad \text{Model 2D}$$

$$\text{Ar-Ge Yoğunluğu}_{it} = \beta_0 + \beta_1 KSP_{it} + \beta_2 \text{Firma Büyüklüğü}_{it} + \beta_3 \text{Sektör}_{it} \quad \text{Model 3A}$$

$$\text{Ar-Ge Yoğunluğu}_{it} = \beta_0 + \beta_1 CBP_{it} + \beta_2 \text{Firma Büyüklüğü}_{it} + \beta_3 \text{Sektör}_{it} \quad \text{Model 3B}$$

$$\text{Tobin } Q_{it} = \beta_0 + \beta_1 \text{Ar-Ge Yoğunluğu}_{it-1} + \beta_2 \text{Firma Büyüklüğü}_{it-1} + \beta_3 \text{Kaldıraç}_{it-1} \quad \text{Model 4A}$$

$$\text{Log } PD_{it} = \beta_0 + \beta_1 \text{Ar-Ge Yoğunluğu}_{it-1} + \beta_2 \text{Firma Büyüklüğü}_{it-1} + \beta_3 \text{Kaldıraç}_{it-1} \quad \text{Model 4B}$$

$$\text{Tobin } Q_{it} = \beta_0 + \beta_1 KSP_{it-1} + \beta_2 \text{Ar-Ge Yoğunluğu}_{it-1} + \beta_3 \text{Firma Büyüklüğü}_{it-1} + \beta_4 \text{Kaldıraç}_{it-1} \quad \text{Model 5A}$$

$$\text{Tobin } Q_{it} = \beta_0 + \beta_1 CBP_{it-1} + \beta_2 \text{Ar-Ge Yoğunluğu}_{it-1} + \beta_3 \text{Firma Büyüklüğü}_{it-1} + \beta_4 \text{Kaldıraç}_{it-1} \quad \text{Model 5B}$$

$$\text{Log } PD_{it} = \beta_0 + \beta_1 KSP_{it-1} + \beta_2 \text{Ar-Ge Yoğunluğu}_{it-1} + \beta_3 \text{Firma Büyüklüğü}_{it-1} + \beta_4 \text{Kaldıraç}_{it-1} \quad \text{Model 6A}$$

$$\text{Log } PD_{it} = \beta_0 + \beta_1 CBP_{it-1} + \beta_2 \text{Ar-Ge Yoğunluğu}_{it-1} + \beta_3 \text{Firma Büyüklüğü}_{it-1} + \beta_4 \text{Kaldıraç}_{it-1} \quad \text{Model 6B}$$

Çalışmada, KS açıklamalarının t-1 dönemine ait verileri kullanılırken FP'nin cari dönemi ifade eden t dönemine ait değerleri ele alınmıştır. Bu şekilde retrospektif yaklaşımın benimsenmesinde (Lin vd., 2019) KS açıklamalarının bir önceki döneme ait bilgileri içermesi etkili olmuştur. Türkiye'de firmalar tarafından yayınlanan sürdürülebilirlik raporları, yayınlandıkları yıldan bir önceki yıla ait KS faaliyetlerini içermektedir. Örneğin 2015 yılında yayınlanan sürdürülebilirlik raporu 1 Ocak 2014 ile 31 Aralık 2014 dönemi içerisinde gerçekleştirilen KS faaliyetlerine ilişkin açıklamalardan oluşmaktadır. Dolayısıyla, diğer tüm şartların aynı olduğu düşünüldüğünde bir yatırımcının X firmasına ait 2015 sürdürülebilirlik raporundaki açıklamaları baz alarak yatırım kararı alması 2015 yılı finansal performansını etkilerken karar aldığı dönem bir önceki yıl (yani 2014 yılı) içerisinde gerçekleştirilen KS faaliyetlerine ait açıklamaları kapsamaktadır. Bu sebeple çalışma kapsamında FP için t dönemleri analize dahil edilirken KS için t-1 dönemi ele alınmıştır. Firma büyüklüğü, kaldıraç ve Ar-Ge yoğunluğu değişkenleri için de t-1 dönemine ait veriler değerlendirilmiştir. Bunun sebebini t-1 döneminde

gerçekleştirilen KS faaliyetleri için firmanın varlıkların kullanılması, borçlanması ve Ar-Ge faaliyetleri gerçekleştirmesiyle birlikte KS faaliyetlerini uygulama imkânı bulduğu şeklinde açıklamak mümkündür.

4.2.2. Örneklem Tasarımı

Türkiye'de ilk kez 2014 yılında oluşturulan BİST (Borsa İstanbul) Sürdürülebilirlik Endeksi (XUSRD), sürdürülebilir kalkınmayı amaçlayan firmalar ve sürdürülebilirlik faaliyetlerinde bulunan firmalara yatırım yapmayı düşünen yatırımcılar için oldukça önemli bir gelişme olarak düşünülmektedir (Aras, Tezcan ve Furtuna, 2016: 61). O tarihten bu yana gereksinimleri karşılayan firmalar her yıl XUSRD'ne dahil edilerek yatırımcılar nezdinde daha görünür hale gelmeleri sağlanmıştır. XUSRD, KS konusunda yüksek performans gösteren şirketler için bir referans noktası sağlamakta ve Türkiye'de sürdürülebilirlik bilincini, bilgisini ve uygulamasını artırmaktadır. Ayrıca XUSRD, kurumsal yatırımcıların çevre, sosyal ve yönetişim konularını yüksek performansla yöneten şirketlere bağlılıklarını gösterebilecekleri bir platformdur. Bu amaçla 2013 yılında BİST, üçüncü bir taraf olan Ethical Investment Research Services Limited (EIRIS) ile XUSRD'nin oluşturulması için bir iş birliği anlaşması imzalamıştır. Bu anlaşma ile EIRIS, firma taraması yapmakta ve BİST'te işlem gören firmaları uluslararası sürdürülebilirlik kriterlerine göre değerlendirmektedir. 2014 yılında faaliyete geçen XUSRD için Kasım-Ekim olmak üzere endeks dönemi bulunmaktadır. EIRIS, 2014 yılında BİST 30 Endeksi'ne dahil olan firmaları, 2015'te BİST 50 Endeksi'ne dahil olan firmaları değerlendirmiştir. EIRIS, 2016 yılından itibaren hem BİST 50 Endeksi'nde yer alan firmaları hem de BİST 100 Endeksi'ndeki gönüllü firmaları değerlendirmiştir. XUSRD'nin değerlendirme kriterleri, çevre kirliliği, çalışan ilişkileri, insan hakları, doğal kaynak kullanımı, fırsat eşitliği, biyoçeşitlilik, ürün güvenliği, hissedar sermayesi ve hakları, yönetim kurulu ve yönetim bilgileri ve ücretlendirme, yolsuzlukla mücadele ve iş etiği gibi çeşitli sürdürülebilirlik parametrelerini içerir. Firmaların XUSRD'ye dahil olabilmeleri için politika, yönetim ve raporlamada her bir değerlendirme kriteri için belirlenen eşiğin üzerinde performans göstermeleri gerekmektedir (Yilmaz, Aksoy ve Tatoglu, 2020: 2-11).

Çalışma kapsamında 2014-2019 yılları arasında XUSRD'ye en az bir kez dahil olan toplam 63 firmanın olduğu belirlenmiştir. Bu 63 firmadan 20 tanesi Mali Kuruluş Sektörü altında hizmet verdiğinden finansal oranların hesaplanması oldukça farklıdır. Bu sebeple bu firmalar örneklem grubunun dışında tutulmuştur. Kalan 43 firmadan KS raporlarından üç veya daha fazlası eksik olan 18 firma örneklem grubuna dâhil edilememiştir. Son olarak, kalan 25 firmanın KS raporları incelenmiş ve GRI tarafından yayınlanan raporlama kılavuzlarına göre içerik endeksi oluşturan 23 firma nihai örneklem grubunu oluşturmuştur. Örneklem aşamaları detaylı olarak EK-4'de sunulmuştur.

4.2.3. Veri Toplama Yöntemi

Çalışma kapsamında kurumsal sürdürülebilirliğin ölçümü için örneklem kapsamında yer alan firmaların web sitelerindeki KS raporları incelenmiştir. Raporlarda firmaların oluşturduğu GRI içerik endeksi bölümlerinde firmaların oluşturduğu çizelgelerdeki beyanları esas alınmıştır. Finansal performansın ölçümünde kullanılan hisse senedi fiyatları için Borsa İstanbul ile iletişime geçilmiş ve akademik resmi dilekçeyle Borsa İstanbul Datastore üzerinden örneklem kapsamındaki firmaların yıl sonu hisse senedi kapanış fiyatları elde edilmiştir. Finansal değişkenlerin hesaplanması için gerekli olan dönen varlıklar, toplam aktifler, kısa ve uzun vadeli borçlar, toplam kaynaklar, dolaşımdaki hisse senedi sayıları, toplam satışlar ve Ar-Ge harcamaları ise firmaların Kamuyu Aydınlatma Platformu'nda yayınlanan bilanço ve gelir tablolarından çekilmiştir. Toplanan verilerin standart olabilmesi için bilanço ve gelir tablolarından ilgili değerler Türk Lirası (₺) cinsinden alınmıştır. Bazı firmalar Bin ₺ şeklinde kısaltmalar yapmış ve bu firmalar ₺ cinsine dönüştürülerek kullanılmıştır.

4.3. Verilerin Hazırlanması

Farklı kaynaklardan toplanan veriler mevcut çalışmalarda kullanılan yöntemlerin ışığında analizlere hazır hale getirilmiştir. Kurumsal sürdürülebilirliğin, finansal performansın, Ar-Ge yoğunluğunun ve kontrol değişkenlerinin ölçümleri detaylı bir biçimde sunulmuştur.

4.3.1. Kurumsal Sürdürülebilirlik Ölçümü

KS'nin ölçümü için tıpkı tanımlanması, bakış açıları ve sonuçlarında olduğu gibi ortak bir yaklaşım bulunmamaktadır. Yapılan çalışmalarda KS'nin genellikle endeksler (KLD gibi veri tabanları), algısal ölçümler, açıklamalar ve gözlemlenebilir sonuçlar (hayır bağışları gibi) gibi farklı şekillerde ölçüldüğü görülmüştür (Orlitzky ve Benjamin, 2001: 375; Grewatsch ve Kleindienst, 2017: 397).

KS'nin ölçümünde KS araçları içerisinde yer alan derecelendirme ve skorlamalar sağlayan veri tabanlarının kullanıldığı birçok çalışma mevcuttur. Ancak her derecelendirme kuruluşu kendi KSS tanımına dayanarak kendi ölçüm metodolojilerin ve göstergelerini kullanmaktadır. Bu sebeple bir firmanın sosyal performansı, onu kimin ölçtüğüne bağlı olarak farklı değerlerle sonuçlanmaktadır (Lee ve Saen, 2012: 224; Lamata, Liern ve Pérez-Gladish, 2018: 250). Lee, Min ve Yook, (2015: 2), TRI (Toxics Release Inventory) ve KLD gibi veri tabanlarından alınan verilerin firma büyüklüğünden, sektör farklılıklarından ve derecelendirmeleri yapan uzmanların sübjektif değerlendirmelerinden etkilenebileceğini ifade etmişlerdir. Dolayısıyla literatürde elde edilen tutarsız sonuçlarda KS veri tabanlarının farklı metodoloji uygulamalarının da etkili olduğunu söylemek mümkündür.

KS faaliyetlerine ilişkin diğer ölçüm yöntemlerinden birisi de anket yoluyla verilerin toplanmasıdır. Firma yöneticileri ve direktörleri tarafından doldurulan anketler, firmanın sosyal performans düzeyini değerlendirmek için araştırmacılar tarafından analiz edilir. Bu yöntemin dezavantajları yanıtların doğası gereği içsel olması ve esas olarak yöneticilerin kendi sosyal sorumluluk algısını yansıtmasıdır (Soana, 2011: 135). Dolayısıyla verilen cevapların doğruluğu ve samimiyeti açısından güvenilirliği tartışmalıdır. Aynı zamanda yöneticilerin algısı ile firmanın gerçekleştirdiği faaliyetlerin aynı doğrultuda olup olmadığının tespit edilmesi oldukça güçtür.

KS'nin ölçümünde içerik analizi yöntemini kullanan çalışmalar da oldukça fazladır. İçerik analizi, metinden mesajı gönderen(ler)i, mesajın kendisi veya mesajın hedef kitlesi hakkında geçerli çıkarımlar yapmak için bir dizi prosedür kullanan bir araştırma yöntemidir (Weber, 1990: 9). Bir araştırma tekniği olarak içerik analizi, yeni içgörüler sağlar, araştırmacının belirli fenomenleri anlamasını artırır veya pratik eylemler hakkında bilgi verir (Aras vd., 2017: 395). İçerik analizi özellikle teknik avantajlar söz konusu olduğunda, çok miktardaki meteryal veya veriler araştırmacının yorumlama yeteneğini aştığında tercih edilebilir. İçerik analizinin diğer sosyal araştırma yöntemleriyle birlikte kullanılması gün geçtikçe artmaktadır. İçerik analizi temelde analiz ünitesinin tanımlanması, kategorilerin seçilmesi, materyallerin kodlanması, materyallerin tablolaştırılması ve materyallerin gösterilmesi aşamalarından oluşmaktadır (Altunışık vd., 2010: 324).

1990'lardan itibaren KS raporlaması, firmaların ekonomik, çevresel ve sosyal özelliklerini ölçmek, açıklamak ve hesap vermek için firmalar tarafından giderek daha fazla kullanılmaya başlanmıştır (Aras, Tezcan ve Furtuna, 2018: 601). Bu raporları incelemek suretiyle kurumsal sürdürülebilirliği ölçmek için içerik analizi kullanmak, sosyal özellikler seçildikten sonra derecelendirme süreci standart hale geldiğinden firmaların objektif bir şekilde değerlendirilmesini sağlar (Ruf, Muralidhar ve Paul, 1998: 121). Bu yaklaşımda firma tarafından yayınlanan raporlarda beyan edildiği şekliyle sosyal sorumluluk miktarı ölçülür. "Sosyal" bilgilerle ilgili basit bir dizi kelime, satır, cümle veya bilgi kalitesi analizinden oluşabilir. Bu yöntem, sosyal açıklamanın KSP'nin iyi bir temsilcisi olduğunu varsayar (Soana, 2011: 135). Çalışma kapsamında KS'in ölçümü; kodlama, ağırlıklandırma, nihai puan hesaplama ve eksik gözlemlerin tamamlanması olmak üzere dört aşamayla gerçekleştirilmiştir.

4.3.1.1. Kurumsal Sürdürülebilirlik Kriterlerinin Kodlanması

Çalışma kapsamında KS'nin ölçülmesinde mevcut literatürde firmaların sürdürülebilirlik raporlarını, faaliyet raporlarını, web sitelerini vb. incelemek suretiyle içerik analizi yöntemini kullanarak KS skorları türeten çalışmalarda olduğu gibi incelemeye alınan her firmanın belirlenen her bir kriter için eğer kriterden bahsedilmişse "1", bahsedilmemişse "0" şeklinde kodlamalar yapılmıştır (Nekhili vd., 2017; Kim ve Kim, 2018b; Laskar, 2018). 0/1 puanlamasının kullanılması, öznel performans ölçeklendirmesinden bağımsız olma avantajına sahiptir, dolayısıyla değerlendirmenin güvenilirliğini artırır (Weber, 2017: 363). Kodlamaların yapılmasında herhangi bir sübjektifliğin meydana gelmemesi için firmaların raporlarında yer verdiği GRI içerik endeksindeki beyanları dikkate alınmıştır.

İçerik analizinin uygulanması için uluslararası düzeyde raporlama çerçevesi sunan firmalar içerisinde tüm dünyada oldukça fazla kullanılan GRI kılavuzları takip edilmiştir. GRI tarafından yayınlanan raporlama kılavuzlarının gelişimi incelendiğinde, 2013 yılında GRI-G4 ve 2016 yılında GRI-Standartlar şeklinde iki kılavuz yer almaktadır. Türkiye'de KS raporlamasında GRI raporlama kılavuzunu kullanan firmaların büyük bir çoğunluğu GRI-G4 raporlama kılavuzunu takip etmiştir. Dolayısıyla raporlarda standardın oluşturulması amacıyla GRI-G4 ile GRI-Standartlara ait kriterler resmi olarak yayınlanan "haritalama" vasıtasıyla eşleştirilmiştir (Global Reporting Initiative, 2016). Bu eşleştirmeyle birlikte GRI-G4 kılavuzunda yer alan 91 kriter, 82 kritere düşmüş ve ortak bir inceleme zemini oluşturulmuştur. Tüm eşleştirmeler EK-5'de sunulmuştur.

4.3.1.2. Kurumsal Sürdürülebilirlik Kriterlerinin Ağırlıklandırılması

KS performansının (alt boyutlar için de geçerli olmak üzere) değerlendirilmesinde kriterlerin tümünün eşit ağırlığa sahip olmayacağı düşünülebilir. Örneğin, fosil yakıt sektörü paydaşları için son derece önemli olan bir konu, finans sektörü paydaşları için öncelikli bir konu olarak ele alınmamaktadır (Daszynska-Zygadlo, Slonski ve Zawadzki, 2016: 231). Bu durumu destekleyici çalışmalara rastlamak mümkündür. Örneğin, Sarkis ve Cordeiro (2001), Sarkis ve Dijkshoorn (2007) ve Xie vd. (2019) KS ve/veya herhangi bir boyut değerlendirilmesi için veri zarflama analiziyle ağırlıklar hesaplamışlardır. Böyle bir yaklaşım için Zeleny (1974: 169), bireylerin çeşitli nitelikleri ağırlıklandırarak ve birleştirerek genel bir değerlendirmeye varmasıyla elde edilen ağırlıklandırma sürecinin istikrarsız, optimalin altında ve çoğu zaman keyfi olduğunu ifade etmiştir. Benzer şekilde sürdürülebilirlik kriterleri için bir karar vericinin her bir göstergeye verdiği önem farklı olabileceğinden, eşit ağırlık varsayımı da çok gerçekçi bir yaklaşım olarak görülmemektedir (Diaz-Balteiro, Voces ve Romero, 2011: 763).

Literatürde sınıflandırma ve sıralama odaklı problemlere finans, çevre ve enerji politikası planlama, pazarlama, tıbbi teşhis, robotik vb. dâhil olmak üzere çeşitli alanlarda oldukça büyük bir ilgi mevcuttur.

Çok değişkenli istatistiksel sınıflandırma teknikleri, bu tür problemleri incelemek için uzun yıllardır kullanılmaktadır. Bununla birlikte, sınıflandırmanın gerekli olduğu durumlarda gerçek dünyadaki karar verme problemlerini desteklemek için gerçekçi ve esnek bir yaklaşım sağlayamamaları, yöneylem araştırması, yönetim bilimi ve yapay zekâ alanlarındaki son gelişmelerden yararlanma konusunda operasyonel araştırmacıları, yönetim bilim insanlarını ve uygulayıcıları alternatif yaklaşımlara yönlendirmiştir. Buna paralel olarak Çok Kriterli Karar Verme (ÇKKV) yöntemleri, gerçekçi ve esnek bir kapsamda sınıflandırma ve sıralama modelleri sunan bir alan haline gelmiştir (Zopounidis ve Doumpos, 2002: 241). Özetle ÇKKV, farklı birimlere sahip olabilecek birkaç kriter temelinde birden fazla alternatif için bir tercih sırası vererek bir sorunu değerlendirmek için çevresel sistem analizinde kullanılan yöntemler topluluğudur (Hermann, Kroeze ve Jawjit, 2007: 1788). Bir diğer ifadeyle ÇKKV, bir dizi kriter veya kısıtlamaya dayalı gerçek hayat senaryolarında karşılaştığımız karar verme sorunları için çeşitli alternatifler arasından en uygun çözümü bulmaya yardımcı olan araçlar setidir (Govindan, Kannan ve Shankar, 2014: 217). ÇKKV yaklaşımları, çoklu ve değişken ölçüm birimlerinin bulunduğu kıyaslama problemleriyle başa çıkmak için esneklik ve sağlamlık sağlamaktadır (Egilmez, Gumus ve Kucukvar, 2015: 32).

Sürdürülebilirlik değerlendirmesinin karmaşıklığı ve sürdürülebilir bir geleceğe ulaşmak için bir yol sağlama ihtiyacı nedeniyle yapılandırılmış, şeffaf ve güvenilir bir şekilde kararlar alınması gerekmekte olup bu gerekliliğin sağlanmasında ÇKKV yöntemlerinin katkıda bulunacağı düşünülmüştür (Cinelli, Colse ve Kirwan, 2014: 140). Dolayısıyla, 2000'li yıllardan sonra başta çevre uygulamaları olmak üzere KSS ile ilgili yapılan çalışmalarda ÇKKV yöntemlerinin kullanıldığı çalışmalarda önemli bir artış olduğu görülmektedir (Huang, Keisler ve Linkov, 2011: 3578). ÇKKV paydaşlar, analistler ve bilim insanları arasındaki diyaloğu kolaylaştırma ve yöntemlerin esneklikleri sebepleriyle sürdürülebilirlik değerlendirmelerini gerçekleştirmek için uygun bir yöntemler topluluğu olarak kabul edilmektedir (Cinelli, Colse ve Kirwan, 2014: 138). Kurumsal sürdürülebilirliğin çelişkili/karmaşık kriterler ve karar noktaları içeren ekonomik, çevre ve sosyal boyutlarının tek bir boyuta indirgenmesiyle KS performansını değerlendirirken, bir ana ölçüt için tüm alt kriterleri belirleme gerekliliği çok fazla ölçüt kullanımına sebep olacağından sorun yaratabilmektedir. Dolayısıyla, KS ölçümü için ÇKKV tekniklerinin kullanımı bu duruma uygun bir yaklaşım olarak değerlendirilebilmektedir (Öztel, Köse ve Aytekin, 2012: 32; Acar, Kılıç ve Güner, 2015; Ersoy, 2018: 367; Sofyalıoğlu ve Sürücü, 2018: 462; Aktaş ve Demirel, 2021: 15593). KS'nin ÇKKV teknikleriyle ele alındığı çalışmalar genel olarak ekonomik, çevresel ve sosyal boyutları göz önünde bulundurarak firma için en iyi alternatifi seçme, firmaların sürdürülebilirliğini değerlendirme ve sürdürülebilirlik göstergelerinin belirlenmesi olmak üzere üç ana başlıkta toplanabilir (Medel-González vd., 2016: 530).

Kriterlerin ağırlıkları ÇKKV yöntemlerinin bir parçasını oluşturur ve çoklu kriter değerlendirme sürecini etkiler. Bu nedenle, mevcut kriter ağırlık belirleme yöntemlerinin geliştirilmesi ve bu alanda yeni yöntemlerin oluşturulması teorik ve pratik açıdan büyük önem taşımaktadır. Kriter ağırlıklılarının değerlendirmesindeki ana fikrir, en önemli kriterin en büyük ağırlığı alması ve elde edilen ağırlıkların genellikle aşağıdaki gibi normalize edilmesidir (Zavadskas ve Podvezko, 2016: 268):

$$\sum_{j=1}^{J} w_j = 1 \qquad (1)$$

Kriterlerin ağırlıkları karar verme sürecinde çok önemli bir rol oynamaktadır. Bu nedenle, kriterlerin ağırlıklarının nasıl belirleneceği ÇKKV için çok önemlidir. ÇKKV literatüründe kriterlerin ağırlıklarını belirlemek için sübjektif, objektif ve bütünleşik olmak üzere üç kategori önerilmiştir. Öznel yöntemler, doğrudan derecelendirme yöntemi, puan tahsisi yöntemi, sıralama yöntemi, özvektör yöntemi, LINMAP (Tercihlerin Çok Boyutlu Analizi için Doğrusal programlama teknikleri), LINPAC (Tercih Karşılaştırmalarının Doğrusal Programlanması), Delphi yöntemi gibi karar vericinin öznel tercih bilgileri açısından kriterlerin ağırlıklarını belirler. Objektif yöntemler, entropi yöntemi, standart sapma yöntemi, CRITIC (Kriterler Arası Korelasyon Yoluyla Kriterler Önemi) yöntemi gibi objektif karar matrisi bilgilerini kullanarak kriterlerin ağırlıklarını belirler. Bütünleşik yöntemler ise hem karar vericinin öznel bilgisini hem de objektif karar matrisi bilgisini kullanarak kriterlerin ağırlıklarını belirler (Wang ve Luo, 2010: 1).

Entropi ağırlığı, kriter ağırlıklarını karar vericilerin sübjektif yaklaşımları olmadan belirlediğinden, karar vericilerin kriter ağırlıklandırmalarına müdahalesi ortadan kaldırılır. Entropi ağırlıklandırması, bir kriterin ağırlıklandırmasını doğrudan o kriterin bilgilerine göre ilişkilendirerek karar kriterinin ağırlığını belirlemek için kullanılan çok kriterli karar verme yöntemidir (Bazzazi, Osanloo & Karimi, 2011: 2552). Bir olaydaki çoklu sınıflandırmada, herhangi bir sınıflandırma öncesi örnekteki belirsizlik ile sınıflandırma sonrasındaki kaybedilen belirsizlik arasındaki fark entropi olarak adlandırılır (Krippendorff, 1986: 16). Aslında Entropi, bir sistemdeki düzensizliğin ölçüsüdür. Dolayısıyla entropi ile belirlenen ağırlıklar aynı zamanda değerlendirme sisteminin düzensizlik derecesinin ölçüsü olarak görülmektedir. Entropi ağırlığı ne kadar büyükse, indeksin bilgisi o kadar faydalı olmaktadır (Wang, Wu ve Sun, 2015: 58). Entropi, mesajların veya olay kategorilerinin eşit olmayan sıklık veya olasılıklarla meydana gelebileceğini hesaba kattığı için objektif bir değerlendirme yapabilme imkânı sunmaktadır (Krippendorff, 1986: 15). Entropi yöntemiyle objektif ağırlıkları belirlemek için her bir kriterin şu şekilde normalleştirilmesi gerekir (Deng, Yeh & Willis, 2000: 966):

$$p_{ij} = \frac{x_{ij}}{\sum_{p=1}^{n} p_{ij}} \qquad i = 1, 2, \ldots\ldots, n; j = 1, 2, \ldots\ldots, m \qquad (2)$$

Eşitlik (2)'de yapılan işlemler sonucunda, alternatiflerin göreceli performansını temsil eden aşağıdaki gibi normalleştirilmiş bir karar matrisi elde edilir.

$$P = \begin{bmatrix} p_{11} & p_{12} & \cdots & p_{1j} \\ p_{21} & p_{22} & \cdots & p_{2j} \\ \cdots & \cdots & \cdots & \cdots \\ p_{i1} & p_{i2} & \cdots & p_{ij} \end{bmatrix} \quad (3)$$

Eşitlik (3)'deki normalleştirilmiş karar matrisinde yer alan bilgiler ışığında her bir kriter için entropi değerleri (ej) eşitlik (4) aracılığıyla hesaplanır.

$$e_j = - k \sum_{i=1}^{n} p_{ij} \ln p_{ij} \quad (4)$$

Eşitlik (4)'de yer alan $k = 1/\ln(n)$ ifadesi $0 \leq e_j \leq 1$ şartını sağlayan sabit anlamına gelir. Her bir kriterin içerdiği ortalama bilginin farklılaşma (divergence) derecesi (d_j) şu şekilde hesaplanabilir:

$$d_j = 1 - e_j \quad (5)$$

Kriterlere ilişkin alternatif skorlar arasındaki uzaklık, Eşitlik (5) de hesaplanan d_j değerleri ile doğru orantılı bir yapıya sahiptir. Yani d_j değeri büyüdükçe alternatiflere ait skorlar arasındaki uzaklık ve buna bağlı olarak belirsizlik artmaktadır. Entropi yönteminde, son aşamada kriter ağırlıkları hesaplanır. Bu hesaplama,

$$w_j = \frac{1 - e_j}{\sum_{i=1}^{n} 1 - e_j} \quad (6)$$

Yukarıda yer alan eşitlik (6)'daki w_j, kriterlerin önem düzeylerinin göstergesi olan ağırlık değerlerini göstermektedir. Burada dikkat edilmesi gereken durum, tüm w_j değerlerinin toplamının ($w_1 + w_2 + \ldots + w_n$) 1'e eşit olması kuralıdır.

Yapılan açıklamalar ışığında tüm firmaların 2014-2019 yılları arasındaki KS raporlarına ait kodlamalar yapıldıktan sonra örneklem grubundaki firmalar imalat sektöründe olup olmama durumlarına göre gruplandırılmıştır. Ardından imalat sektöründeki firmalar ve imalat sektörü dışındaki firmalar için Entropi yöntemiyle ayrı ayrı kriter ağırlıklandırmaları yapılmıştır (Wang, Wu ve Sun, 2015; Aktaş ve Demirel, 2021; Stojanović vd., 2021).

Entropi yönteminde normalleştirilmiş karar matrisinde yer alan bilgiler ışığında her bir kriter için entropi değerlerinin hesaplanması aşamasında logaritma işlemi yapılmaktadır. Çalışma kapsamında oluşturulan veri setinde bazı kriterlerin yıl içerisindeki toplamları negatif hesaplanmıştır. Negatif hesaplanan kriterlerin Entropi değerlerinin hesaplanmasında tanımsızlık hatasıyla karşılaşılmaması için Zhang vd. (2014) tarafından geliştirilen Z-skoru standartlaştırması tekniği kullanılmıştır. Bu teknik,

$$x_{ij}=\frac{X_{ij} - \bar{X}_i}{\sigma_i} \quad (7)$$

$$A > \left|\min x_{ij}\right| \text{ olmak üzere } x'_{ij} = x_{ij} + A \quad (8)$$

şeklinde hesaplama yapmaktadır. Z-skoru standartlaştırması sonrasında tüm kriterlerin imalat ve imalat dışı sektörler için ayrı ayrı ağırlıkları hesaplanmıştır.

4.3.1.3. Kurumsal Sürdürülebilirlik Puanlarının Türetilmesi

Nihai KS puanlarının hesaplanmasında (veri tabanlarından alınan puanlar hariç) tıpkı ölçüm yöntemlerinde olduğu gibi ortak bir görüş bulunmamaktadır. Genel olarak kullanılan puan hesaplama yöntemleri toplamlı, oranlı ve logaritmik yaklaşım olarak sınıflandırılabilir. Toplamlı yaklaşımda (Theodoulidis vd., 2017; Malik ve Kanwal, 2018; Lee vd., 2020), içerik analizi yöntemine göre yapılan kodlama değerleri toplanarak KS puanları belirlenmektedir. Oranlı yaklaşımda (Düzer ve Önce, 2018; Laskar, 2018; Laskar ve Maji, 2018), içerik analizi yöntemine göre yapılan kodlama değerleri toplanarak toplam kriter sayısına bölünüp KS puanları belirlenmektedir. Logaritmik yaklaşımda ise (Al-Hadi vd., 2019) içerik analizi yöntemine göre yapılan kodlama değerleri toplanarak logaritmik dönüşüm yapılıp KS puanları belirlenmektedir. Üç yaklaşıma ait matematiksel gösterimler aşağıdaki gibidir.

Toplamlı Yaklaşım	**Oranlı Yaklaşım**	**Logaritmik Yaklaşım**
$\text{KS Puan} = \sum x_{it}$	$\text{KS Puan} = \frac{\sum x_{it}}{N}$	$\text{KS Puan} = \ln\left(\sum x_{it}\right)$

Yukarıdaki eşitliklerde, i; firmaları, t; yılları, x_{it} ; i firmasının t yılındaki ilgili boyuta ilişkin açıklamış olduğu gösterge sayısını; N: ilgili boyuta ilişkin toplam gösterge sayısını ifade etmektedir. Ağırlıkların belirlenmesini takiben CS ve çevre boyutu için ayrı ayrı olmak üzere nihai puanlarının hesaplanmasında aşağıdaki yaklaşım kullanılmıştır.

$$BP_{it} = \frac{\sum_{j=1}^{N_j} x_{ij} w_{ij}}{N_j} \quad (9)$$

Burada i; firmayı, t; yılları ve j; kriterleri ifade etmek üzere; BP_{it}: i firmasının t yılındaki boyut puanını (sırasıyla ekonomik, çevre ve sosyal), N_j: j boyutundaki kriter sayısını, x_{ij}: i firmasının j kriterine ait değeri ve w_j: j kriterinin ağırlığını göstermektedir. Nihai puanların hesaplanmasında imalat sektörü ve imalat sektörü dışındaki firmalar için ayrı ayrı kriter ağırlıkları kullanılmıştır. KS'nin üç boyutuna (ekonomik, çevre ve sosyal) ait puanlar hesaplandıktan sonra bu puanların toplanmasıyla toplam CS puanı elde edilmiştir.

4.3.1.4. Eksik Gözlemlerin İnterpolasyon –Ekstrapolasyon Yöntemleriyle Tamamlanması

KS kısmında eksik raporlardan kaynaklı olarak 7 gözleme ulaşılamamış ve örneklemdeki 23 firmanın 2014-2019 yıllarına ait 131 gözlemin tam olduğu belirlenmiştir. Mevcut literatürde sayısı az olmakla birlikte KS puanlarında eksik gözlemlerin tamamlanması için doğrusal interpolasyon ve/veya ekstrapolasyon yönteminin kullanıldığı çalışmalara rastlamak mümkündür (Hilary ve Hui, 2009; Jha ve Cox, 2015; Wu, Lin ve Liu, 2016).

Sayısal çözümlemenin önemli konularından birisi olan interpolasyon yönteminde yaklaşım fonksiyonları kullanılmaktadır. $f(x)$ fonksiyonunun hesaplanmasının zor veya mümkün olmadığı durumlarda ya da ayrık verilerle çalışılması durumunda matematik operasyonların bu değerlere uygulanabilmesi için kullanılan yaklaşım fonksiyonu $g(x)$, $f(x)$ fonksiyonuna yaklaşık olarak eşit ($f(x) \cong g(x)$) alınmaktadır. Herhangi b ir deneye ait ölçülen x_i ve $f(x_i)$ değerleri aşağıdaki gibi olsun.

Değişken:	x_1	x_2	$\cdots$	x_n
Fonksiyon:	$f(x_1)$	$f(x_2)$	$\cdots$	$f(x_n)$

Buna göre, $[x_1 - x_n]$ arasında değeri ölçülmemiş bir x değişkenine karşılık gelen $f(x)$ fonksiyonunun değerinin hesaplanması işlemine interpolasyon, hesaplanması istenen fonksiyon değerinin $[x_1 - x_n]$ dışında kalması durumunda yapılan işleme ise ekstrapolasyon denir (Karaboğa, 2017: 193).

Çalışma kapsamında iki firmanın 2014, bir firmanın 2014 ve 2015, bir firmanın 2017 ve bir firmanın da 2016-2017 yılı gözlemleri elde edilememiştir. Toplam gözlem sayısı (138) içerisinde yaklaşık %5'lik (7 gözlem) kaybın tamamlanması büyük bir probleme sebep olmayacağı düşüncesiyle ve panel yapının bozulmaması amacıyla 2017 yılına ait gözlemin tamamlanması için doğrusal interpolasyon tekniği, 2014 ve 2020 yılları arasındaki gözlemlerin eksik olduğu değerler için ise doğrusal ekstrapolasyon yöntemi kullanılmıştır. Benzer bir durum finansal değişkenlerde ortaya çıkmıştır. Bunun sebebi Anadolu Cam Sanayii A.Ş., Soda Sanayii A.Ş. ve Trakya Cam Sanayii A.Ş. iştiraklerinin 2020 yılında Türkiye

Şişe ve Cam Fabrikaları A.Ş. çatısı altında birleşmesidir (Türkiye Şişe ve Cam Fabrikaları A.Ş., 2020: 12). Dolayısıyla ilgili firmaların 2020 yılına ait bilançoları Kamuyu Aydınlatma Platformu'nda yer almamaktadır. Sonuç olarak ilgili firmalara ait 3 finansal veri (toplam gözlem içerisinde yaklaşık %2) her bir firma için daha önce gerçekleşen değerleri baz alınarak ekstrapolasyon yöntemiyle tamamlanmıştır. İnterpolasyon ve ekstrapolasyon yöntemleriyle tamamlanan verilere ait grafikler EK-6'da yer almaktadır.

4.3.2. Kullanılan Diğer Değişkenlerin Hesaplanması

Çalışmada kullanılan KS değişkeninin hesaplanmasının ardından kullanılması planlanan diğer değişkenlerin ölçümü gerçekleştirilmiştir. Bu bölümde, finansal performansın ölçümü için Tobin Q ve Piyasa Değeri (PD) oranları seçilmiş ve bu seçimin gerekçeleriyle birlikte hesaplamalar yapılmıştır. Ardından çalışmanın amacında belirtilen ve aracı değişken konumunda yer alan Ar-Ge yoğunluğu değişkeninin seçilme sebebi ve hesaplama yöntemi hakkında bilgi verilmiştir. Son olarak istatistiksel analizlerde sıklıkla başvurulan kontrol değişkenleri konusunda kısa bilgiler verildikten sonra çalışma kapsamında belirlenen kontrol değişkenleri ve ölçüm yöntemleri özetlenmiştir.

4.3.2.1. Finansal Performansın Ölçümü

2012 – 2013 dönemine kadar başta ROA ve ROE olmak üzere sıklıkla muhasebe temelli ölçümler kullanılmıştır. Özellikle 2012-2013'ten sonraki dönemlerde Tobin Q, fiyat/kazanç oranı, piyasa değeri, nakit akışı vb piyasa temelli ölçümlerin kullanımında ciddi artışlar meydana gelmiştir. Bu noktadan hareketle sürdürülebilirlik uygulamaları literatürünün giderek daha fazla piyasaya temelli finansal ölçümler kullanmaya başladığını söylemek mümkündür (Alshehhi, Nobanee ve Khare, 2018: 12). Muhasebe temelli ve piyasa temelli oranlar arasındaki seçim önemlidir. McGuire vd. (1988: 859) ve Cordeiro ve Sarkis (1997: 107), çoğu zaman yöneticilerin manipülasyonuyla bozulan muhasebe temelli oranların uygunsuzluğunu vurgular. Buna ek olarak muhasebe temelli ölçüler genellikle firmanın geçmiş performansını ölçmede faydalı olurken, piyasa temelli ölçüler gelecekte beklenen performansın bir göstergesi olarak ele alınabilir (Hoskisson, Johnson ve Moesel, 1994: 1218; Cordeiro ve Sarkis, 1997: 107; Peloza, 2009: 1524). Son olarak, özel sektöre ve ülkeye özgü uygulamalar, farklı ürün ve ülke pazarlarında muhasebe performans ölçümlerinin karşılaştırılabilirliğini sınırlar (Cordeiro ve Sarkis, 1997: 107). Ayrıca araştırmacılara göre, piyasa temelli performans göstergeleri, diğer muhasebe temelli ölçümlere göre spesifik olarak KS'deki değişikliklere daha duyarlıdır (Galant ve Cadez, 2017: 685).

Bu doğrultuda mevcut literatürde farklı piyasa temelli ölçümlerin kullanılmasıyla birlikte en sık kullanılan ölçüm Tobin Q oranıdır. Tobin Q oranının ölçümünde KS ile FP arasındaki ilişki üzerine yapılan geçmiş çalışmalarda sıklıkla başvurulan ((Toplam Borçlar + Piyasa Değeri) / Toplam Aktifler) biçimindeki hesaplama yöntemi kullanılmıştır (Chen ve Lee, 2017; Awaysheh vd., 2020; Su, Liu ve Teng, 2020) Tobin Q değerinin ölçümünde kullanılan piyasa değeri, firmanın dolaşımdaki hisse senedi sayısı ile birim hisse senedi fiyatının çarpımıyla elde edilmiştir (Yusoff, Mohamad ve Darus, 2013; Laskar, 2018).

4.3.2.2. Ar-Ge Yoğunluğunun Ölçümü

Karlsson, Trygg ve Elfström (2004: 182), araştırma ve geliştirme faaliyetlerinin amaçlarını ayrı ayrı tanımlamıştır. Araştırma, mevcut bilgiyi ve teknolojiyi yeni alanlara doğru genişletmeyi amaçlarken geliştirme ise daha fazla bilginin ürünlere uygulanmasıyla ticarileştirilmesini hedeflemektedir. Bu iki amaç ortak bir şekilde değerlendirildiğinde Ar-Ge'nin amacı, hem ürün yenilikleri (yeni ürün tanıtımlarının temelini oluşturan) hem de süreç yenilikleri olmak üzere yüksek kaliteli teknolojik yenilikler geliştirmektir (Dutta, Narasimhan ve Rajiv, 2006: 281). Ar-Ge faaliyetlerinin karlılığını ve üretkenliğe katkısını ölçmeye yönelik yapılan çalışmalar, genel olarak üç türde kategorize edilebilir. İlk olarak, fayda-maliyet analizi kullanılarak bireysel bir buluşun değerlendirildiği vaka çalışmaları vardır. İkincisi, Ar-Ge harcamalarının bir fonksiyonu olarak büyümenin, karlılığın, toplam faktör verimliliğinin veya birim maliyetlerin ele alındığı çalışmalardır. Üçüncüsü, bir firmanın Ar-Ge çabasının piyasa değeri üzerindeki etkisinin değerlendirilmesidir (Johnson ve Pazderka, 1993: 15). Genel olarak ürün veya süreç inovasyonlarının geliştirilmesinde katalizör görevi gören Ar-Ge'nin, inovasyon performansının başlangıcı ve itici gücü olduğu düşüncesinden hareketle Zhou, Wang ve Zhao (2020) inovasyon performansının hem firma için değer yaratmada hem de sürdürülebilir rekabet avantajı elde etmede merkezi bir rol oynadığını vurgulamışlardır. Bu sebeple KS'nin FP üzerindeki etkisinde Ar-Ge yoğunluğunun aracılık etkisi incelenmiştir. Ar-Ge yoğunluğu literatürde oldukça yaygın şekilde kullanılan araştırma ve geliştirme harcamalarının firmanın net satışlarına oranı eşitliği yardımıyla hesaplanmıştır (McWilliams ve Siegel, 2000; Servaes ve Tamayo, 2013; Kang, Germann ve Grewal, 2016).

4.3.2.3. Kontrol Değişkenlerinin Ölçümü

Önerilen bağımlı ve bağımsız değişkenlere ek olarak, Husted ve Allen (2007: 602), Hillman ve Keim (2001: 131) KSS, paydaş yönetimi ve finansal performans arasında bulunan herhangi bir ilişkinin diğer karıştırıcı değişkenlerin sonucu olmadığından emin olmak için kontrol değişkenlerinin modele dahil edilmesinin önemine vurgu yapmışlardır. Önceki çalışmalarda finansal kaldıracın, firma büyüklüğünün ve Ar-Ge harcamalarının finansal performansı önemli ölçüde etkilediği ileri sürülmüştür (Li ve Hwang, 2011: 182). Ar-Ge yoğunluğunun aracı değişken olarak ele alınması nedeniyle kontrol değişkenleri içerisinde Ar-Ge faaliyetlerine ilişkin herhangi bir değişken yer almamıştır.

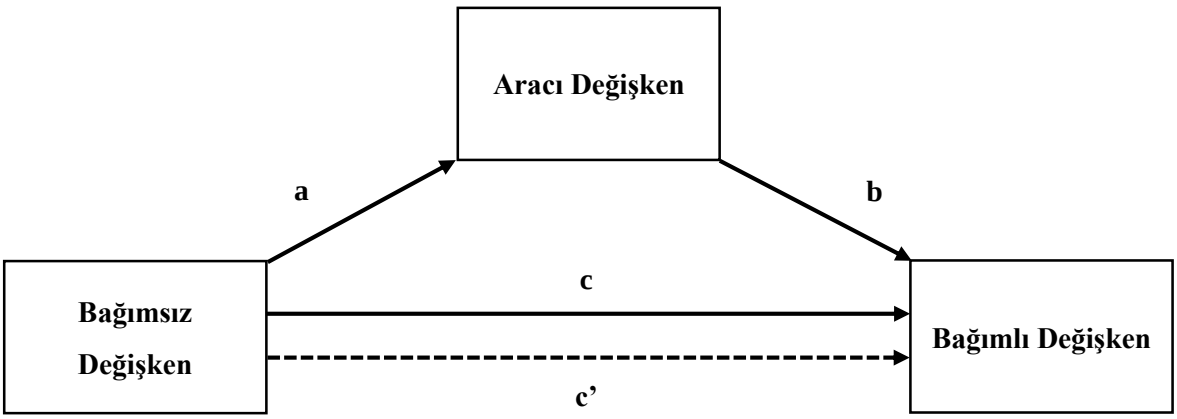
Geçmiş çalışmalar incelendiğinde en sık kullanılan kontrol değişkeninin firma büyüklüğü olduğu göze çarpmaktadır (Konar ve Cohen, 2001; Callan ve Thomas, 2009; Chen ve Wu, 2020; Duque-Grisales vd., 2020). KS'nin FP üzerindeki etkisinde firma büyüklüğünün kontrol değişkeni olarak ele alınmasında farklı sebepler öne sürülmüştür. Hem kaynak temelli hem de kurumsal süreçlerin firma büyüklüğü üzerinden çalışması (Bansal, 2005: 209), farklı büyüklükteki firmalar için, KS performansını yönetme isteklerinin ve ekonomik sonuçların önemli ölçüde farklı olabilme durumu (Zhou, Liu ve Luo, 2022: 8) ve firma büyüklüğünün, ölçek ekonomileri ile ilişkili olması (Gui-long vd., 2017: 45) biçimindeki sebeplerle firma büyüklüğü kontrol değişkeni olarak kullanılmıştır. Firma büyüklüğünün ölçümüne ilişkin farklı hesaplamalar olmakla birlikte yaygın olarak kullanılan toplam varlıkların doğal logaritması şeklindeki ölçüm dikkate alınmıştır (Servaes ve Tamayo, 2013; Kim ve Kim, 2018b; Nuber, Velte ve Hörisch, 2020).

Firma büyüklüğünün yanı sıra hissedarlar için bir risk göstergesi şeklinde değerlendirilen ve (toplam borç/toplam varlıklar) şeklinde hesaplanan kaldıraç oranı (Garcia-Blandon, Castillo-Merino ve Chams, 2020) bir diğer kontrol değişkeni olarak seçilmiştir (Wagner, 2005; Schreck, 2011; Russo ve Mariani, 2013; Yu ve Zhao, 2015). Geniş anlamda, finansal kaldıraç oranı, bir firmanın özellikle feshedildiğinde (tasfiye edildiğinde) hem kısa hem de uzun vadeli olan tüm yükümlülüklerini yerine getirme kabiliyetini ölçmek için kullanılır (Kartikasari ve Merianti, 2016: 410). Kaldıraç, bir firmanın sermaye yapısını gösterir. Firmanın sermaye yapısındaki borç seviyesi finansal paydaşlarının göreli öneminin bir ölçüsüdür. Firma alacaklılarının oy hakları olmasa da firmalar zaman zaman alacaklılardan ek sermaye sağlamak zorunda kaldıkları için bu paydaş grupları genellikle kararları etkileme gücüne sahiptir. Dolayısıyla firmanın sermaye tedarikçileri olarak borçlular güçlü bir paydaş grubudur ve yönetimin bu grubun endişelerini ele alma olasılığı diğer paydaş gruplarına göre daha fazladır (Artiach vd., 2010: 36; Barnea ve Rubin, 2010: 74).

Son olarak inovasyon ile KS arasındaki ilişkide sonuçların farklılaşmasına neden olduğu ifade edilen sektör özelliği (Gallego-Álvarez, Prado-Lorenzo ve García-Sánchez, 2011) Ar-Ge yoğunluğunun bağımlı değişken olduğu modelde kontrol değişkeni olarak ele alınmıştır (Hull ve Rothenberg, 2008; Tsai ve Wang, 2008; Ye, Wang ve Lu, 2021). Waddock ve Graves (1997: 309) Ar-Ge yatırım seviyelerinin firmanın faaliyet gösterdiği sektöre göre farklı seviyelerde gerçekleşeceğini belirtmişlerdir. Sektör değişkeni geçmiş çalışmalar tarafından desteklendiği gibi firmanın imalat sektöründe olması halinde "1", aksi halde "0" şeklinde kukla değişken biçiminde oluşturulmuştur (Callan ve Thomas, 2009; Kuzey ve Uyar, 2017; Nuber, Velte ve Hörisch, 2020). Bunun yanı sıra ilgili modelde firma büyüklüğü de kontrol değişkeni olarak ele alınmıştır. Tubbs (2007), Ar-Ge faaliyetleriyle firma performansı arasındaki ilişkilere yönelik istatistiksel çalışmaları incelemişlerdir. Genel olarak Ar-Ge faaliyetlerinin yoğun olduğu firmaların karlılıklarının arttığı, satışlarının büyüdüğü ve firma performansının yükseldiği sonucuna ulaşmışlardır. Nispeten daha küçük firmaların yeni ürün geliştirme için daha büyük yatırımlar yapması gerekmektedir. Ancak bu yatırımlar dünya çapında faaliyet gösteren çok daha büyük rakiplere göre daha küçük satışlarla karşılanmaktadır. Dolayısıyla, Ar-Ge Yoğunluğu normalde daha küçük firmalar için daha fazladır (Tubbs, 2007: 24). Önceki çalışmalar, firma büyüklüğünün Ar-Ge harcama düzeyi üzerindeki olumlu etkisine odaklanmıştır. Yani, normal şartlarda firmanın Ar-Ge'ye yatırım yapma eğilimiyle firmanın büyüklüğü pozitif olarak ilişkilidir (Fisher ve Temin, 1973; Dosi, 1988).

4.4. Veri Analizi ve Bulgular

Wagner (2010, 1554-1555), McWilliams ve Siegel (2000) ile Hull ve Rothenberg (2008) tarafından yapılan çalışmalarda panel veri özelliklerinin kullanılmaması sebebiyle birim etkilerin sonuçlarda yanlılığa sebep olabildiğini ileri sürmüşlerdir. Buna ek olarak Panel veri kullanımı, içsellik sorunlarını ve varsayılan nedensellik yönleriyle ilgili sorunları azaltan gecikmeli değerlerin dahil edilmesini sağlar (Wagner, 2010: 1556; Fujii vd., 2013: 194; Trumpp ve Guenther, 2015: 56). Çalışmanın amacına yönelik olarak yapılan aracı değişken analizinde en temel yaklaşım Baron ve Kenny (1986) tarafından ortaya konan yaklaşımdır. Bu yaklaşıma göre aracı değişken analizinde sağlanması gereken üç temel ön şart bulunmaktadır. Bu ön şartların basit gösterimi aşağıdaki gibidir.



Şekil 14: Aracı Değişken Analizinde Baron ve Kenny (1986) Yaklaşımı

Kaynak: Baron ve Kenny (1986): 1176

Baron ve Kenny (1986)'nin aracı değişken analizinde ilk olarak bağımsız değişkenin, bağımlı değişken üzerinde doğrudan bir etkisinin (c yolu) olması gerekmektedir. Bu ön şartın sağlanması halinde ikinci olarak bağımsız değişkenin aracı değişken üzerinde (a yolu) istatistiksel olarak anlamlı etkisinin olması şartı aranmaktadır. Son ön şart ise aracı değişkenin bağımlı değişken üzerinde (b yolu) istatistiksel olarak anlamlı bir etkisinin olmasıdır. Bu ön şartların sağlanması halinde bağımsız değişkenin ve aracı değişkenin birlikte bağımlı değişken üzerindeki etkisi ele alınmaktadır. Böylece bağımsız değişkenin bağımlı değişken üzerindeki dolaylı etkisi (aracı değişken etkisiyle) ortaya çıkarılmaktadır.

FP'nin bağımlı değişken konumunda olduğu modellerin (b yolu, c yolu ve c' yolu) analizinde panel regresyon yöntemi esas alınmıştır. Geçmiş çalışmalarda KS faaliyetlerinin finansal performansa olan etkisinin incelenmesi için genellikle panel regresyon analizi tercih edilmiştir. Panel regresyon analizine geçmeden önce panel veri kavramının tanımlanması uygun bir yaklaşımdır. Ekonometrik analizlerde değişkenlerin günlere, aylara, mevsimlere, yıllara gibi zaman birimlerine göre değişimlerini içeren veriler zaman serisi verileri, zamanın belli bir noktasında, farklı birimlerden toplanan verilere ise yatay kesit verisi denmektedir. Panel veri ise bireyler, ülkeler, firmalar, hane halkları vb. birimlere ait yatay kesit gözlemlerin, belli bir zaman periyodunda bir araya getirilmesi olarak tanımlanabilmektedir (Tatoğlu, 2020a: 1-2).

Genel olarak panel veri analizi yöntemleri daha fazla gözlem sayısına ulaşılabilmesine bağlı olarak serbestlik derecesini arttırması, çoklu doğrusal bağlantı problemini azaltmasıyla birlikte tahminlerdeki sapmaları gidermesi, dışlanan değişkenlerin kontrol altına alınabilmesi ve birimlerdeki heterojenliği dikkate alması gibi sebeplerle tercih edilmektedir (Hsiao, 2003: 1-5; Baltagi, 2005: 4-9; Tatoğlu, 2020a: 9-13). Ayrıca panel veri kullanımıyla, içsellik sorunlarının giderilmesi ve varsayılan nedensellik yönleriyle ilgili sorunları azaltan gecikmeli değerlerin dâhil edilebilmesi gibi özelliklerin sağlanmasıyla

da KS faaliyetlerinin finansal performansa olan etkisinin incelenmesinde panel veri analizi yöntemlerine sıklıkla başvurulmaktadır (Wagner, 2010: 1556).

Klasik regresyon modellerinde olduğu gibi, panel regresyon modellerinde de bir bağımlı değişken ile bir veya daha fazla bağımsız değişken yer almaktadır. Ayrıca bu modeller istatistiksel veya ekonometrik modeller olduğu için hata terimi de bulunmaktadır. Modellerde yer alan değişkenler hem birimlere hem de zamana göre değişim göstereceğinden her ikisi içinde farklı indisler kullanılmaktadır. Birimler için i, zaman boyutu için t olmak üzere iki alt indisle bağımlı değişken Y, bağımsız değişken X olan panel regresyon modeli,

$$Y_{it} = \beta_{0it} + \beta_{it}X_{it} + u_{it} \quad (10)$$

şeklinde gösterilebilmektedir. Birim sayısı N, zaman boyutu sayısı T ve modelin parametre sayısı k olmak üzere panel doğrusal regresyon modelinin genel gösterimi ve kısa gösterimi aşağıdaki gibidir (Güriş, 2018: 6-7).

$$Y_{it} = \beta_{0it} + \beta_{1it}X_{1it} + u_{it} \ldots\ldots + \beta_{kit}X_{kit} + u_{it} = Y_{it} = \beta_{0it} + \sum_{k=1}^{K} \beta_{kit}X_{kit} + u_{it} \quad (11)$$

Burada, Y bağımlı değişken, $X_1, \ldots, X_k$ k adet bağımlı değişken, β_0 sabit parametre, $\beta_1, \ldots, \beta_k$ k adet eğim parametresi ve u hata terimidir. Panel veri modellerinde değişkenler ve parametreler gibi hata terimi de i ve t alt indislerini taşımaktadır. Dolayısıyla bu durum, hata terimlerinin de birimlere ve/veya zaman göre değer aldığını göstermektedir (Tatoğlu, 2021: 394).

Panel veri modelleri birçok birimin bir araya gelmesiyle oluşmakta olup her birimin kendine has özellikleri mevcuttur. Birimlerin özelliklerini yansıtan değişkenlere **birim etki** adı verilmektedir. Birim etki, birimlere göre değişen ve zamana göre sabit olan bir değişkendir. Birimlerin bireylerden oluşması durumunda bireylerin yetenekleri, kişilik özellikleri; firmalardan oluşursa yönetici yeteneği, yönetim kalitesi; illerin tarımsal üretim fonksiyonlarından oluşması halinde ise toprak özelliği veya toprak kalitesi şeklinde açıklanabilir. Panel veri modellerinin bir diğer boyutu ise zamandan oluşmaktadır. Birim etkide olduğu gibi zamanın özelliklerini yansıtan değişkenlere de "**zaman etkisi**" denmektedir. Zaman etkisi, birimlere göre sabit ve zamana göre değişen olan bir değişkendir. Zaman etkisi için, makro iktisadi açıdan belli dönemlerinde yaşanan krizler, sel, deprem gibi şoklar; firma bazında yönetici değişikliklerinin yaşandığı dönemler veya strateji değişimleri örnek olarak verilebilir (Tatoğlu, 2020a: 5).

Panel veri modellerinde yer alan parametreler birim ve/veya zamana göre farklı değerler alabilmektedir. Parametrelerin sadece birimlere veya sadece zamana göre değer alması halinde bu tür modeller tek yönlü modeller hem birimlere hem de zamana göre değer alması durumunda ise çift yönlü modeller şeklinde tanımlanmaktadır (Çekiç ve Gültekin, 2019: 36). Buna göre panel veri modellerini parametrelerin birimlere ve zaman göre aldıkları değer bakımından beş başlıkta toplamak mümkündür (Tatoğlu, 2021: 394).

1. Hem sabit hem de eğim parametrelerinin birimlere ve zamana göre sabit olduğu modeller

$$Y_{it} = \beta_0 + \sum_{k=1}^{K} \beta_k X_{kit} + u_{it} \quad (12)$$

2. Eğim parametresinin sabit, sabit parametrenin birimlere göre değiştiği modeller

$$Y_{it} = \beta_{0i} + \sum_{k=1}^{K} \beta_k X_{kit} + u_{it} \quad (13)$$

3. Eğim parametresinin sabit, sabit parametrenin birimlere ve zamana göre değiştiği modeller

$$Y_{it} = \beta_{0it} + \sum_{k=1}^{K} \beta_k X_{kit} + u_{it} \quad (14)$$

4. Tüm parametrelerin birimlere göre değiştiği, zamana göre sabit olduğu modeller

$$Y_{it} = \beta_{0i} + \sum_{k=1}^{K} \beta_{ki} X_{kit} + u_{it} \quad (15)$$

5. Tüm parametrelerin hem birimlere hem de zamana göre değiştiği modeller

$$Y_{it} = \beta_{0it} + \sum_{k=1}^{K} \beta_{kit} X_{kit} + u_{it} \quad (16)$$

Eşitlik (12)'de belirtilen panel veri modeline *Klasik (Havuzlanmış) Model*, Eşitlik (13)'deki panel veri modeline *Birim Etkili Model (Tek Yönlü)*, Eşitlik (14)'deki panel veri modeline ise *Birim ve Zaman Etkili Model (Çift Yönlü)* denir. Panel veri modellerinde literatürde en sık karşılaşılan bu modeller, β sabit ve eğim parametrelerini içermek üzere aynı zamanda;

$$Y_{it} = X_{it}\beta + u_{it} \quad (17)$$

$$Y_{it} = X_{it}\beta + \mu_i + u_{it} \quad (18)$$

$$Y_{it} = X_{it}\beta + \lambda_t + u_{it} \quad (19)$$

$$Y_{it} = X_{it}\beta + \mu_i + \lambda_t + u_{it} \quad (20)$$

şeklinde ifade edilebilir. Burada, μ_i, birim etkiyi ve λ_t ise zaman etkisini sembolize etmektedir. Eşitlik (17) **klasik modeli**, Eşitlik (18) **tek yönlü birim etkiler modelini**, Eşitlik (19) **tek yönlü zaman etkiler modelini** ve Eşitlik (20) **birim ve zaman etkili çift yönlü modeli** göstermektedir. Ayrıca, Eşitlik (15) ve Eşitlik (16)'daki panel veri modelleri ise Heterojen Modeller olarak adlandırılmaktadır (Tatoğlu, 2020a: 38-52). Özetle, panel veri modellerinin analizinde tüm bahsedilen modellerle karşılaşılabilmek mümkün olsa bile en sık kullanılan modeller klasik model ve tek yönlü modellerdir. Tek yönlü modeller ise genellikle birim etkilerin ortaya çıktığı modeller olurken bu tür modellerde sabit ve tesadüfi etkiler modelleri olarak ayrılmaktadır.

Klasik modelde hem sabit hem de eğim parametrelerinin birimlere ve zamana göre sabit olduğu bir diğer ifadeyle homojen olduğu varsayılmaktadır. Böyle bir durumda (yani parametrelerin homojen olduğu) bağımsız değişkenlerin hata terimleriyle ilişkisiz olması, hata terimlerinin sıfır ortalamaya sahip olması, modelde çoklu doğrusal bağlantı, değişen varyans ve otokorelasyon olmaması durumunda ilgili panel veri modeli En Küçük Kareler Yöntemi (EKK) ile çözülebilmektedir. Varsayımların sağlanması halinde EKK ile elde edilen sonuçlar tutarlı, etkin ve güvenilir olmaktadır. Ancak panel veri modellerinin kullanımında birimlerin gözlenemeyen etkilerinin ortaya çıkma olasılığı oldukça yüksektir. Eğer etkilere hata terimi gibi tesadüfi bir değişken olarak davranılıyorsa tesadüfi etki, her bir yatay kesit gözlem için tahmin edilen bir parametre olarak davranılıyorsa ise sabit etki söz konusudur. Tesadüfi etkiler modelinde bağımsız değişkenler ile birim etki arasında korelasyon olmadığı varsayılırken, sabit etkiler modelinde bu korelasyon sıfırdan farklı olacak şekilde hesaplanmaktadır (Güriş, 2018: 9; Sarıkovanlık vd., 2020: 171: Tatoğlu, 2020a: 124; Tatoğlu, 2021: 395).

Çalışmada her ne kadar örneklem grubundaki birim boyutu (firmalar) N, zaman boyutu T'den (yıllar) büyük olan mikro/kısa panel özelliği gösterse bile (Baltagi, 2013; Gujarati, 2015: 327) mevcut literatürde mikro/kısa panel verilerde panel regresyon yönteminin uygulandığı çalışmalara rastlamak mümkündür (Cordeiro ve Sarkis, 1997; Ganda, 2018; Wasara ve Ganda, 2019; Partalidou vd., 2020). Panel veri analizi içerisinde yer alan Panel Regresyon yönteminin varsayımları incelendikten sonra elde edilen sonuçlara göre uygun tahminci yoluyla etkiler hesaplanmıştır.

Ar-Ge yoğunluğunun bağımlı değişken olduğu Model 3A ve Model 3B'de (a yolu) ise örneklem grubundaki bazı firmaların Ar-Ge harcaması yapmamış olması nedeniyle gözlem değerleri içerisinde 0'lar yer almaktadır. Bu sebeple bağımlı değişkendeki 0 değerlerinin analizde yanlılığa sebep olmaması için Ar-Ge yoğunluğunun bağımlı değişken olduğu modellerin analizi için Tyagi, Nauriya ve Gulati (2018) tarafından da kullanılan panel tobit regresyon yöntemi uygulanmıştır.

Mikro ekonomik verilerin bir kısmında bağımlı değişkenin belli bir değerin altındaki ya da üstündeki gözlemlerin aldığı değerler ile ilgilenilmediği durumlarda kullanılan modellere **sansürlü (censored) regresyon modeli** ya da **tobit model** adı verilmektedir (Tatoğlu, 2020b: 269). Bu tür verilerdeki en büyük sorun örneklemdeki bütün birimlerin bağımsız değişken bilgilerine sahip olunmasına rağmen, bağımlı değişken bilgilerinin tüm gözlemler için değil sadece bazıları için mevcut olmasıdır (Gujarati, 2015: 219). Özellikle hane halkları üzerine yapılan ekonometrik çalışmalarda bağımlı değişkenin bir alt veya üst sınırı vardır ve önemli sayıda katılımcı için sınır değerlerin gerçekleştiği görülebilir. Kalan katılımcılar için ise değişken, sınırın üstünde veya altında çok çeşitli değerler alabilir. Bu tür sınırlı bir değişkenin diğer değişkenlerle ilişkisi istatistiksel olarak tahmin edilirken ve ilişki hakkındaki hipotezleri test ederken, sınır değerdeki gözlem yoğunluğu dikkate alınmalıdır. Böyle bir ilişkide açıklayıcı bir değişkenin hem sınır değerdeki yanıtların olasılığını hem de sınır değerden uzaktaki yanıtların boyutunu etkilemesi beklenebilir. Sınır değerden uzak cevapların değerine bakılmaksızın sadece cevapların olasılığı açıklanacak olursa probit analizi uygun bir istatistiksel model sağlar. Benzer şekilde, sadece bağımlı değişkenin değeri açıklanacak olursa sınır değerlerdeki gözlemlerin yoğunluğu sebebiyle çoklu regresyon modelinin varsayımları gerçekleşmez (Tobin, 1958: 25). Bu ikilemden hareketle James Tobin 1958 yılında probit analizi ve çoklu regresyonun bir melezinin gerekli gerekli olduğunu düşünerek tobit model yaklaşımını ortaya koymuştur.

Tobit modelde y gözlemlenebilir bir seçim veya sonuç olduğundan tüm sansürlü gözlemler köşe çözümleri olarak karakterize edilmektedir. Bu modellerde bağımlı değişkenin aldığı sıfır değeri rastgele bir değer olmayıp ekonomik sebeplerden ötürü gözlemlenen gerçek sıfır değeridir. Dolayısıyla bağımlı değişken her zaman sıfır değerini alabilmektedir (Şengül, 2021:223). İlgilenilen regresyon modeli, y* gizli değişken olmak üzere,

$$y_i^* = x_i'\beta + \varepsilon_i, \qquad i = 1, \ldots, N \tag{21}$$

şeklinde ifade edildiği taktirde $\varepsilon_i \sim N(0, \sigma^2)$ olup x_i, dışsal ve tam olarak gözlenen bağımsız değişkenlere ait (K × 1) boyutlu vektörü göstermektedir. Eğer y* değerlerinin tümü gözlemlenebilirse regresyon modeli EKK ile kolaylıkla tahmin edilebilir. Ancak gözlemlenen değerler y_i ile gizli değişken y* arasında

$$y = \begin{cases} y^*, & \text{eğer } y^* > L, \\ L, & \text{eğer } y^* \leq L \end{cases} \tag{22}$$

formunda bir bağlantı olduğunda, $\Phi(\cdot)$, standart normal kümülatif dağılım fonksiyonu olmak üzere bir gözlemin sansürlenme olasılığı $\Pr(y^* \leq L) = \Pr(x_i'\beta + \varepsilon \leq L) = \Phi\{(L - x_i'\beta)/\sigma\}$'na eşittir (Cameron ve Trivedi, 2009: 522). Eşitlik (22)'de yer alan form soldan (yani her zaman olmamakla birlikte genellikle sıfır olan belirli bir eşik altında değer alamama) sansürlü modeli gösterirken, sağdan sansürlü (belirli bir

eşiğin üzerinde değer alamama) ya da hem soldan hem de sağdan sansürlü modellerle de karşılaşmak mümkündür (Gujarati, 2015: 219).

Panel veri modelleri için de tobit modelleri kullanmak mümkündür. Doğrusal olmayan panel veri modellerinin tahmin yöntemlerinden birisi olan tobit modelde, panel veriye sahip bağımlı değişkenin önemli bir kısmının sıfıra eşit, diğer kısımlarının pozitif olduğu durumlar incelenebilmektedir (Saçıldı ve Genç, 2018: 248). Genel olarak panel veri modeli aşağıdaki gibi gösterilirse,

$$Y_{it} = \beta' X_{it} + \mu_i + u_{it} \tag{23}$$

burada, $u_{it} \sim N(0, \sigma_u^2)$'dir ve panel tobit model için bağımlı değişken,

$$Y_{it} = \begin{cases} Y_{it}^* > 0 & \text{ise} \quad Y_{it} = Y_{it}^* \\ Y_{it}^* \leq 0 & \text{ise} \quad Y_{it} = 0 \end{cases} \tag{15}$$

şeklinde tanımlanabilmektedir. Burada, Y_{it} örneğin t zamanında bir araba ya da eve yapılan harcama olarak düşünülebilir. Eğer i. birey t zamanında bir araba ya da ev satın almıyorsa Y_{it}, sıfır değerini alacaktır (Tatoğlu, 2018: 214). Tobit modelin çözümünde kullanılan En Çok Benzerlik Tahmincisi, tesadüfi etkiler tahmincisinde etkilerin modeldeki değişkenlerle ilişkisiz olma ihtimalinin yüksek olması sebebiyle tesadüfi etkiler modelinde tutarlı sonuçlar vermektedir. Bu yaklaşımı doğrudan genişleterek tüm panel modellere uygulamak tutarlılığın sağlanmasını engelleyebilmektedir (Neyman ve Scott, 1948: 7; Saçıldı ve Genç, 2018: 248).

4.4.1. Tanımlayıcı Bulgular

Çalışmada kullanılan değişkenlerden piyasa değeri değişkeni haricindeki tüm değişkenler oran verilerinden oluşmaktadır. Piyasa değeri değişkeni ise (₺) cinsinden miktar belirtmektedir. Analiz sonuçlarının güvenilirliği için piyasa değeri değişkenine logaritmik dönüşüm uygulanmıştır. Buna göre tüm değişkenlerin özet istatistikleri aşağıdaki gibi elde edilmiştir.

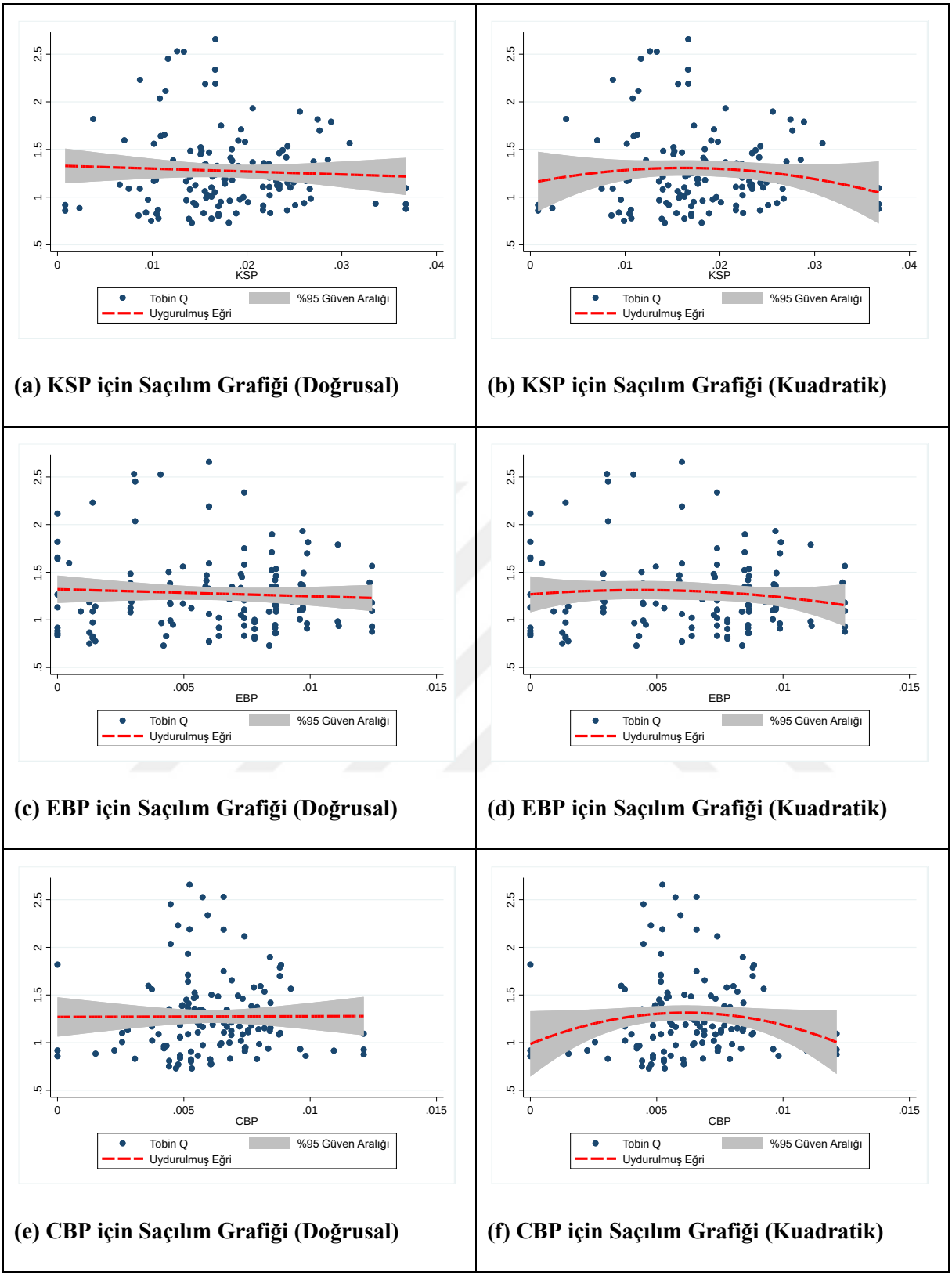
Tablo 10: Değişkenlere Ait Özet İstatistikler

Değişken	Gözlem Sayısı	Ortalama	Std. Sapma	Min	Max
Tobin Q	138	1,274538	0,4014783	0,73004	2,65818
Log PD	138	22,3115	1,048003	19,94537	24,51232
KSP	138	0,0180506	0,0069421	0,0008132	0,0367603
EBP	138	0,0064066	0,0034232	0,0000000	0,0124461
CBP	138	0,0061343	0,0021414	0,0000000	0,0121174
SBP	138	0,0055097	0,002525	0,0008132	0,0121968
Ar-Ge Yoğunluğu	138	0,0035345	0,0060649	0,0000000	0,03007
Firma Büyüklüğü	138	22,76848	0,9962708	20,93478	25,71282
Kaldıraç	138	0,6198128	0,1747123	0,17735	0,97767

PD: *Piyasa Değeri;* ***KSP:*** *Kurumsal Sürdürülebilirlik Puanı (Toplam);* ***EBP:*** *Ekonomik Boyut Puanı;* ***CBP:*** *Çevre Boyut Puanı;* ***SBP:*** *Sosyal Boyut Puanı;* ***Kaldıraç:*** *Kaldıraç Oranı*

Tablo 1'de yer alan özet istatistikler incelendiğinde EBP, CBP ve Ar-Ge yoğunluğu değişkenlerine ait minimum değerin 0 olduğu görülmektedir. Bu durumun sebebi, EBP ve CBP için herhangi bir firmanın 2014 – 2019 yılları arasında yayınladıkları raporların en az bir tanesinde ekonomik ve/veya çevre boyutuna ilişkin herhangi bir kriterle ilgili açıklama yapmamış olmasıdır. Ar-Ge yoğunluğunda ise firmaların bir kısmının araştırma ve geliştirme harcaması yapmaması sebebiyle minimum değer 0 olarak hesaplanmıştır.

Değişkenlerin doğrusal ve/veya kuadratik formlarının kullanılma kararı panel regresyon analizinde gereksiz serbestlik derecesi kaybını önlemeye yardımcı olmaktadır. Bu sebeple bu aşamada saçılım grafiklerindeki noktalar bulutunu en iyi şekilde kesen doğrunun doğrusal mı yoksa kuadratik formda mı olduğuna karar verilmiştir. Tüm grafiklerde (a), (c), (e) ve (g) kısımlarındaki grafikler doğrusal fonksiyona ait saçılımı ifade ederken (b), (d), (f) ve (h) kısımlarındaki grafikler kuadratik fonksiyona ait saçılımı göstermektedir.



(a) KSP için Saçılım Grafiği (Doğrusal)

(b) KSP için Saçılım Grafiği (Kuadratik)

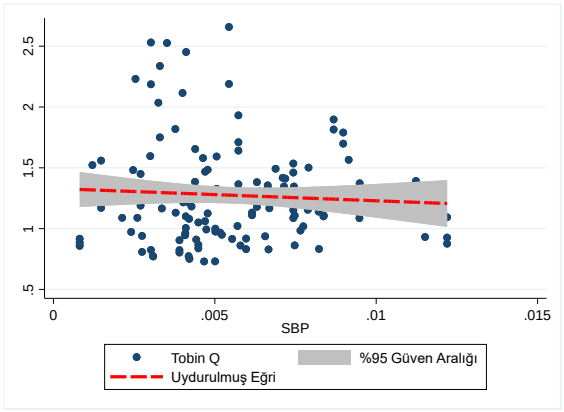
(c) EBP için Saçılım Grafiği (Doğrusal)

(d) EBP için Saçılım Grafiği (Kuadratik)

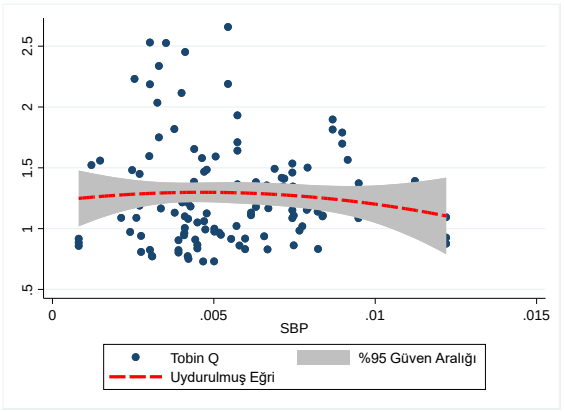
(e) CBP için Saçılım Grafiği (Doğrusal)

(f) CBP için Saçılım Grafiği (Kuadratik)

Şekil 15: Tobin Q İçin Saçılım Grafikleri



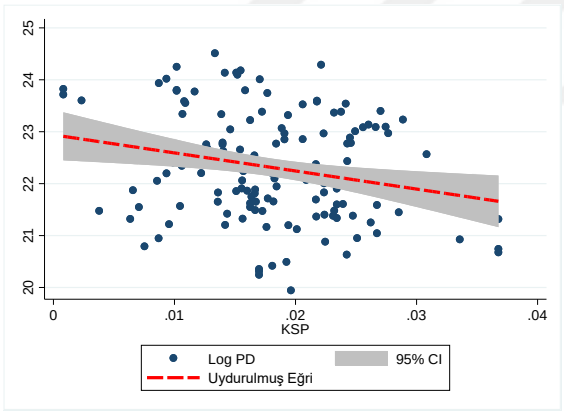
(g) SBP için Saçılım Grafiği (Doğrusal)



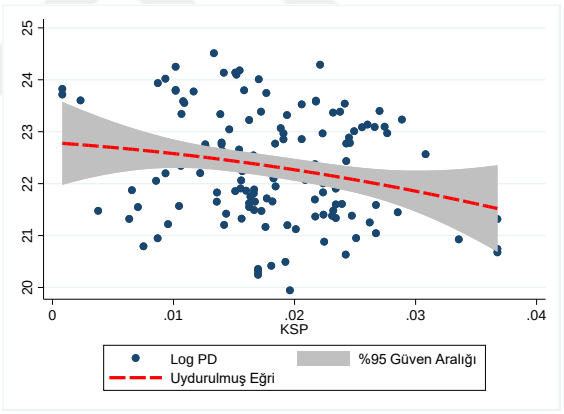
(h) SBP için Saçılım Grafiği (Kuadratik)

Şekil 15: Tobin Q İçin Saçılım Grafikleri (Devamı)

Tobin Q değişkeninin bağımlı olduğu model için oluşturulan saçılım grafikleri incelendiğinde KSP, EBP, CBP ve SBP değişkenlerine ait grafiklerde doğrusal model doğrusu ile kuadratik model doğrusu arasında belirgin farklılıkların olmadığı görülmektedir. Bu sebeple Tobin Q oranının bağımlı değişken konumunda olduğu tüm modeller doğrusal olarak ele alınmıştır.

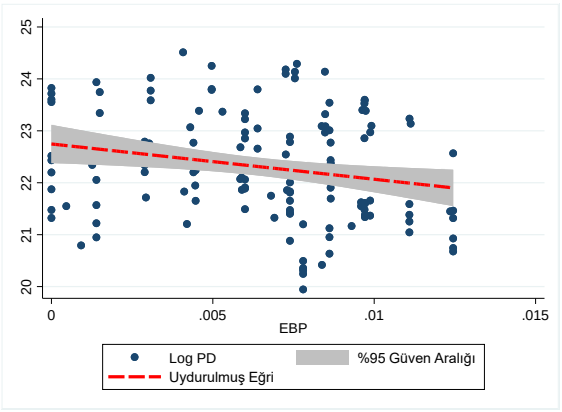


(a) KSP için Saçılım Grafiği (Doğrusal)

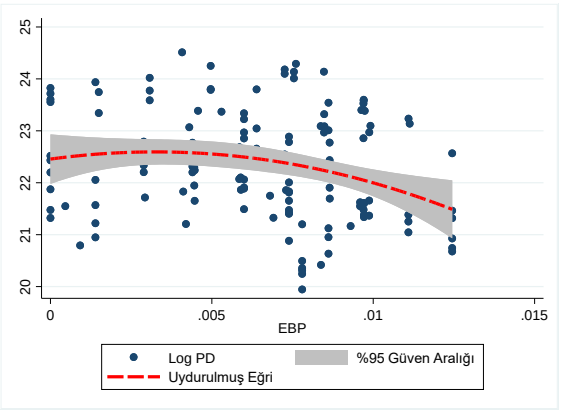


(b) KSP için Saçılım Grafiği (Kuadratik)

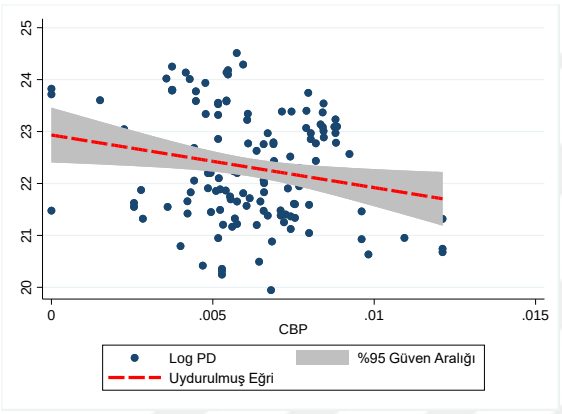
Şekil 16: Log PD İçin Saçılım Grafikleri



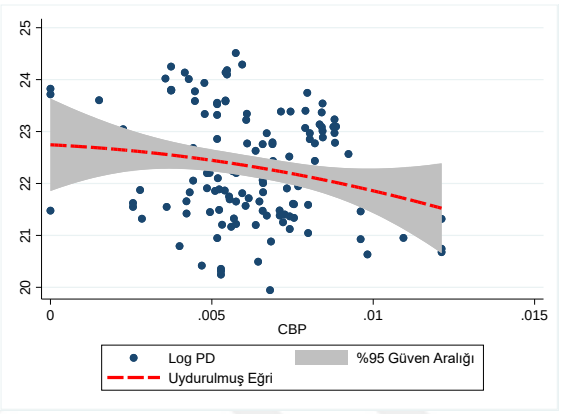
(c) EBP için Saçılım Grafiği (Doğrusal)



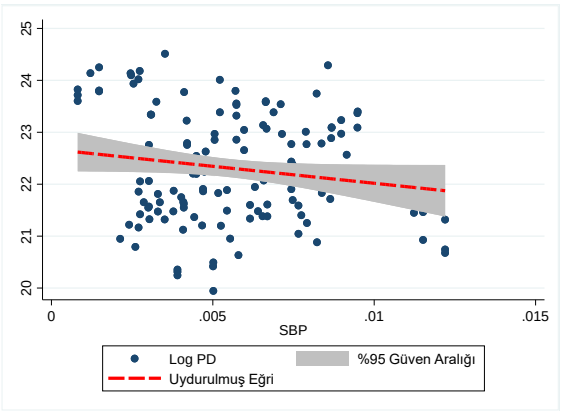
(d) EBP için Saçılım Grafiği (Kuadratik)



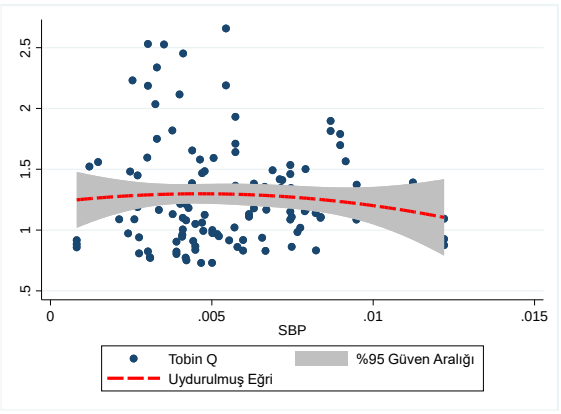
(e) CBP için Saçılım Grafiği (Doğrusal)



(f) CBP için Saçılım Grafiği (Kuadratik)



(g) SBP için Saçılım Grafiği (Doğrusal)



(h) SBP için Saçılım Grafiği (Kuadratik)

Şekil 16: Log PD İçin Saçılım Grafikleri (Devamı)

Log PD değişkeninin bağımlı olduğu model için oluşturulan saçılım grafikleri incelendiğinde KSP, EBP, CBP ve SBP değişkenlerinin doğrusal bir şekilde ölçülmesinin daha uygun olduğu sonucuna varılmıştır. Kontrol değişkenlerinin ise grafik incelemeleri yapılmamıştır. Literatür incelendiğinde tüm modeller için belirlenen bağımlı değişkenler üzerinde kontrol değişkenlerinin doğrusal etkileri incelenmiş ve sonuçlar bu şekilde değerlendirilmiştir.

Çalışmanın amacına yönelik olarak oluşturulan modeller için çoklu doğrusal bağlantı durumu sınanmıştır. Sınama için varyans şişirme çarpanı (VIF – variance inflation factor) değerleri hesaplanmıştır. Buna göre elde edilen VIF değerleri aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

Tablo 11: Değişkenlere Ait VIF Değerleri

Değişken	**VİF Değeri**	**1/VİF Değeri**
KSP	1,08	0,927088
CBP	1,08	0,921714
EBP	1,06	0,942636
SBP	1,03	0,966601
Ar-Ge Yoğunluğu	1,25	0,800633
Firma Büyüklüğü	1,10	0,911725
Kaldıraç	1,03	0,970753
Ortalama	**1,09**	

Çoklu doğrusal bağıntının tespiti için literatürde genel kabul gören kural hiçbir VIF değerinin 10'un üzerinde olmamasıdır. Bazı kaynaklar bu değeri 5 olarak kabul ederken bazı araştırmacılar 5 değerine sahip değişkenlerin sonuçları etkileyecek boyutta bir problem teşkil etmeyeceğini savunmaktadır. Her iki değer göz önüne alındığında tüm ortalama VIF değerleri 5'den küçüktür. Buna bağlı olarak her değişken için VIF değerleri de 5'den küçük olarak hesaplanmıştır. Bununla birlikte, korelasyon matrisi incelendiğinde KSP-CBP arasındaki korelasyon dışında hiçbir değişkenin birbiriyle güçlü bir ilişkisi olmadığı görülmektedir. Hem VIF hem de korelasyon değerleri birlikte değerlendirildiğinde çoklu doğrusal bağlantı probleminin olmadığını söylemek mümkündür.

4.4.2. Model Seçimi

Panel regresyon uygulamasında çoklu doğrusal bağlantı probleminin olmadığı sonucuna varıldıktan sonra veri setinde yer alan değişkenlerin durağanlığı araştırılmaktadır. Analize tabi olan modellerin tümü mikro panel özelliği taşıdığı görülmektedir. Birimlerin bireylerden, ailelerden veya şirketlerden oluşması durumunda özellikle birim boyutu N, zaman boyutu T'den büyük olmaktadır. Bu tip panel verilerde N boyutu en az 2 olmakla birlikte nadiren 10 olmaktadır. Panel verilerin bu türüne mikro panel adı verilmektedir. Mikro paneller, makro panellerin aksine T boyutu küçük olduğu için sadece istisnai durumlarda birim kök, yapısal kırılma vb içermektedir (Baltagi, 2013: 3).

Çalışmada birim boyutu N=23 ve zaman boyutu T=6 (2014-2019 ve 2015-2020) olduğundan birim kök testleri uygulanmadan bir diğer aşama olan model seçim aşamasına geçilmiştir. Bu aşamada ilk olarak panel verinin özelliklerine paralel olarak birim ve/veya zaman etkilerinin olup olmama durumları sınanmıştır. Bu sınama Breusch Pagan testi yardımıyla gerçekleştirilmiştir. Öncelikle klasik model ile iki yönlü (hem birim hem zaman etkisinin olduğu) model karşılaştırılmıştır. Ardından sırasıyla birim veya zaman etkilerinin olup olmadığı ayrı ayrı değerlendirilmiştir. Breusch-Pagan testi için sırasıyla aşağıdaki hipotezler test edilmiştir.

Klasik model ile iki yönlü model karşılaştırılmasının yapıldığı ilk aşamada "**H_0:** Birim ve/veya zaman etkisi yoktur ($\sigma_\mu = \sigma_\lambda = 0$)" temel hipotezi test edilmektedir. Bu test sonucunda temel hiptezin kabul edilememesi durumunda ikinci aşamada "**H_0:** Birim etkisi yoktur ($\sigma_\mu = 0$)" temel hipotezi sınanmaktadır. Son aşamada ise "**H_0:** Zaman etkisi yoktur ($\sigma_\lambda = 0$)" temel hipotezi ele alınmaktadır. Model 3A ve Model 3B dışındaki tüm modellere ilişkin model seçim sonuçları aşağıdaki gibi elde edilmiştir.

Tablo 12: Breusch Pagan Testi Sonuçları

Model	Bağımlı Değişken	Sınama	Ki-Kare Değeri	Olasılık Değeri
Model 1A	Tobin Q	**1**	124,18	0,0000
		2	119,52	0,0000
		3	3,3e-13	1,0000
Model 1B	Tobin Q	**1**	123,38	0,0000
		2	117,83	0,0000
		3	0,00	1,0000
Model 1C	Tobin Q	**1**	121,48	0,0000
		2	118,09	0,0000
		3	0,00	1,0000
Model 1D	Tobin Q	**1**	123,50	0,0000
		2	117,46	0,0000
		3	0,00	1,0000
Model 2A	Log PD	**1**	122,98	0,0000
		2	105,27	0,0000
		3	1,7e-13	1,0000
Model 2B	Log PD	**1**	124,02	0,0000
		2	103,58	0,0000
		3	2,3e-13	1,0000
Model 2C	Log PD	**1**	120,26	0,0000
		2	103,55	0,0000
		3	0,00	1,0000
Model 2D	Log PD	**1**	123,54	0,0000
		2	103,21	0,0000
		3	4,0e-13	1,0000

Tablo 12: Breusch Pagan Testi Sonuçları (Devamı)

Model 4A	Tobin Q	**1**	69,09	0,0000
		2	66,37	0,0000
		3	0,00	1,0000
Model 4B	Log PD	**1**	90,88	0,0000
		2	69,81	0,0000
		3	0,00	1,0000
Model 5A	Tobin Q	**1**	74,14	0,0000
		2	71,46	0,0000
		3	9,9e-14	1,0000
Model 5B	Tobin Q	**1**	71,76	0,0000
		2	68,51	0,0000
		3	9,9e-14	1,0000
Model 6A	Log PD	**1**	92,58	0,0000
		2	74,06	0,0000
		3	0,00	1,0000
Model 6B	Log PD	**1**	92,74	0,0000
		2	71,16	0,0000
		3	0,00	1,0000

1: Klasik – İki Yönlü Seçim Testi

2: Birim Etki Sınaması

3: Zaman Etkisi Sınaması

Tablo'da yer alan tüm sonuçların yorumlanması için olasılık değerleri incelenmiştir. Olasılık değeri 0,05'den küçük olduğunda ilgili sınamaya ait temel hipotez kabul edilememektedir. Buna göre oluşturulan modeller içerisinde 1 numaralı sınamaya göre tüm modellerde birim ve/veya zaman etkisi vardır. Bu sebeple ikinci sınamaya geçilmiş ve olasılık değerleri 0,05'den küçük olduğundan tüm modellerde birim etkinin olduğu sonucuna ulaşılmıştır. Son olarak zaman etkisinin sınandığı 3 numaralı sınamalardaki olasılık değerleri 0,05'den büyük olduğundan tüm modeller için zaman etkisinin olmadığını gösteren temel hipotez kabul edilmektedir. Sonuç olarak tüm modellerde sadece birim etkinin olduğu görülmüştür. Panel tobit regresyon analizi kullanılan Model 3A ve Model 3B için ise birim etkinin var olup olmadığı farklı bir yöntemle test edilmektedir. Panel tobit regresyon analizi öncesi yapılan birim etki testi sonuçları ise aşağıdaki gibidir.

Tablo 13: Panel Tobit Regresyon Birim Etki Testi Sonuçları

Model	Bağımlı Değişken	Ki-Kare Değeri	Olasılık Değeri
Model 3A	Ar-Ge Yoğunluğu	189,59	0,0000
Model 3B	Ar-Ge Yoğunluğu	190,55	0,0000

H_0: Birim etkisi yoktur ($\sigma_\mu = 0$)

Tablo'da yer alan tüm sonuçların yorumlanması için olasılık değerleri incelenmiştir. Buna göre oluşturulan iki model için de olasılık değerleri 0,05'den küçük olduğundan tüm modellerde birim etkinin olduğu sonucuna ulaşılmıştır.

Birim etkinin varlığı saptandıktan sonra tüm modeller için birim etkilerin sabit mi yoksa tesadüfi mı olduğunu belirlemek için Klasik Hausman Testi ve Dirençli Hausman Testi uygulanmıştır. Ancak panel tobit regresyon analizinde birim etkinin sabit mi tesadüfi mi olduğuna ilişkin herhangi bir sınama yapılamamaktadır. Panel tobit regresyon analizi tesadüfi etkiler modellerinde sağlıklı sonuçlar vermektedir. Tablo 13'deki sonuçlarda 1 numaralı sınamalarda klasik Hausman Testi sonuçları yer alırken 2 numaralı sınamalarda Dirençli Hausman Testi sonuçlarına yer verilmiştir. Panel regresyonda etkinliği bozan varsayımlardan (heteroskedasite, otokorelasyon ve birimler arası korelasyon) herhangi birisinin sağlanamaması durumunda Klasik Hausman testinin sonuçlarının güvenilirliği tartışılmaktadır. Bu sebeple Klasik Hausman testinin yanı sıra Dirençli Hausman testinin uygulanmasına karar verilmiştir. Genel olarak her iki test için "**H_0:** Sabit etkiler tahmincisi tutarlıdır, tesadüfi etkiler

tahmincisi etkindir (aralarındaki fark sistematik değildir)" temel hipotezi "**H_1:** Sabit etkiler tahmincisi tutarlıdır, tesadüfi etkiler tahmincisi tutarsızdır" alternatif hipotezine karşı test edilmektedir.

Tablo 14: Klasik Hausman ve Dirençli Hausman Testi Sonuçları

Model	Bağımlı Değişken	Klasik Hausman Testi Sonuçları		Dirençli Hausman Testi Sonuçları	
		Ki-Kare Değeri	Olasılık Değeri	Ki-Kare Değeri	Olasılık Değeri
Model 1A	Tobin Q	3,94	0,2682	3,83	0,2799
Model 1B	Tobin Q	3,21	0,3608	2,14	0,5447
Model 1C	Tobin Q	4,20	0,2404	4,19	0,2421
Model 1D	Tobin Q	3,63	0,3047	3,21	0,3599
Model 2A	Log PD	6,28	0,0986	4,17	0,2435
Model 2B	Log PD	5,17	0,1597	1,75	0,6260
Model 2C	Log PD	6,67	0,0831	2,84	0,4170
Model 2D	Log PD	4,76	0,1904	3,92	0,2704
Model 4A	Tobin Q	14,65	0,0021	6,45	0,0917
Model 4B	Log PD	17,98	0,0004	6,70	0,0822
Model 5A	Tobin Q	19,73	0,0006	6,22	0,1835
Model 5B	Tobin Q	19,21	0,0007	7,09	0,1313
Model 6A	Log PD	28,41	0,0000	6,74	0,1505
Model 6B	Log PD	32,33	0,0000	8,42	0,0774

Model 4A, Model 4B, Model 5A, Model 5B, Model 6A ve Model 6B dışındaki tüm modellerde hem Klasik hem de Dirençli Hausman Testleri'nde olasılık değeri 0,05'den büyük olduğu için birim etkilerin tesadüfi olduğu sonucuna ulaşılmıştır. Model 4A, Model 4B, Model 5A, Model 5B, Model 6A ve Model 6B için ise Klasik Hausman testi sonuçlarına göre sabit birim etkiler tahmincisi, Dirençli Hausman Testi sonuçlarına göre ise tesadüfi birim etkiler tahmincisinin kullanılması uygun görülmektedir. Bu iki testin çelişmesi durumunda, panelin etkinliğini bozan varsayımlardan en az birinin sağlanamama olasılığını göz önünde bulundurarak Dirençli Hausman Testi sonuçlarını tercih etmek daha güvenilir olmaktadır. Dolayısıyla, Model 4A, Model 4B, Model 5A, Model 5B, Model 6A ve Model 6B için de tesadüfi etkiler tahmincisinin etkin olduğuna karar verilmiştir.

4.4.3. Varsayımların Testi

Analiz sonucunda elde edilen katsayı tahminlerinin tutarlı olması için ilk olarak normallik varsayımının sağlanması gerekmektedir. Tesadüfi birim etkiler modellerinde normallik varsayımı D'Agostino, Belanger ve D'Agostino Testi ile sınanmaktadır. Test sonucunda hem birim etkilerin hem de kalıntıların normal dağılıma uygun olup olmadığı elde edilmektedir. Her iki test sonucunun da normallik varsayımını sağlaması gerekmektedir. D'Agostino, Belanger ve D'Agostino Testi'nde hem birim etkiler hem de kalıntılar için ayrı ayrı "**H_0:** S=0, K=0 (birim etkilere/kalıntılara ait çarpıklık ve basıklık değerleri 0'a eşit olup birim etkiler/kalıntılar normal dağılıma uymaktadır)" temel hipotezi sınanmaktadır. Elde edilen sonuçlar aşağıda sunulmuştur.

Tablo 15: D'Agostino, Belanger ve D'Agostino Normallik Testi Sonuçları

Model	Bağımlı Değişken	Kriter	Ki-Kare Değeri	Olasılık Değeri
Model 1A	Tobin Q	*Kalıntılar*	4,70	0,0952
		Birim Etki	5,05	0,0801
Model 1B	Tobin Q	*Kalıntılar*	4,90	0,0861
		Birim Etki	4,92	0,0856
Model 1C	Tobin Q	*Kalıntılar*	4,87	0,0876
		Birim Etki	4,71	0,0950
Model 1D	Tobin Q	*Kalıntılar*	3,78	0,1513
		Birim Etki	5,45	0,0656
Model 2A	Log PD	*Kalıntılar*	0,35	0,8386
		Birim Etki	5,95	0,0511
Model 2B	Log PD	*Kalıntılar*	0,35	0,8387
		Birim Etki	5,78	0,0556
Model 2C	Log PD	*Kalıntılar*	0,22	0,8948
		Birim Etki	4,77	0,0922
Model 2D	Log PD	*Kalıntılar*	0,40	0.8178
		Birim Etki	5,91	0,0522

Tablo 15: D'Agostino, Belanger ve D'Agostino Normallik Testi Sonuçları (Devamı)

Model	Bağımlı Değişken	Kriter	Ki-Kare Değeri	Olasılık Değeri
Model 4A	Tobin Q	*Kalıntılar*	0,77	0,6815
		Birim Etki	4,41	0,1104
Model 4B	Log PD	*Kalıntılar*	2,25	0,3246
		Birim Etki	3,66	0,1605
Model 5A	Tobin Q	*Kalıntılar*	0,83	0,6610
		Birim Etki	3,70	0,1576
Model 5B	Tobin Q	*Kalıntılar*	0,79	0,6731
		Birim Etki	3,48	0,1753
Model 6A	Log PD	*Kalıntılar*	2,47	0,2915
		Birim Etki	3,35	0,1873
Model 6B	Log PD	*Kalıntılar*	2,26	0,3232
		Birim Etki	2,94	0,2302

D'Agostino, Belanger ve D'Agostino Testi sonucunda elde edilen olasılık değerlerine göre yorumlar aynı şekilde gerçekleştirilmektedir. Eğer olasılık değeri 0,05'den büyük ise normallik varsayımının sağlandığı yorumu yapılmaktadır. Tüm modeller için hem birim etkilerin hem de kalıntıların normallik varsayımını sağladığı görülmektedir. Tüm normallik testlerine ilişkin grafiksel gösterimler EK-7'de yer almaktadır.

Panel tobit regresyon analizinde klasik panel regresyon analizinde etkinliği bozan varsayımlar test edilememektedir. Bu sebeple Model 4A ve Model 4B dışındaki modeller için heteroskedasitenin varlığı sınanmıştır. Panel regresyon analizinde etkinliği bozan varsayımlardan biri heteroskedasitedir. Heteroskedasite olup olmadığını test etmek için tesadüfi birim etkiler modelinde Levene-Brown-Forsthe Testi uygulanmıştır. Levene-Brown-Forsthe testinin hipotezleri "**H_0:** Birimlerin varyansları eşittir." ve "**H_1:** Birimlerin varyansları eşit değildir." şeklindedir.

Tablo 16: Levene-Brown-Forsthe Değişen Varyans Testi Sonuçları

Model	Bağımlı Değişken		Test Değeri	Olasılık Değeri
Model 1A	Tobin Q	**W0**	1,5490802	0,07168588
		W50	1,2577519	0,21591738
		W10	1,5490802	0,07168588
Model 1B	Tobin Q	**W0**	1,8773510	0,01726486
		W50	1,4860407	0,09242855
		W10	1,8773510	0,01726486
Model 1C	Tobin Q	**W0**	1,4336189	0,11350304
		W50	1,1167245	0,3399255
		W10	1,4336189	0,11350304
Model 1D	Tobin Q	**W0**	1,7977310	0,02470351
		W50	1,4937421	0,08963923
		W10	1,7977310	0,02470351
Model 2A	Log PD	**W0**	1,6374896	0,04960406
		W50	1,3979545	0,13009012
		W10	1,6374896	0,04960406
Model 2B	Log PD	**W0**	1,7202829	0,03475172
		W50	1,4803667	0,09453186
		W10	1,7202829	0,03475172
Model 2C	Log PD	**W0**	1,4718213	0,09777843
		W50	1,2538521	0,21882057
		W10	1,4718213	0,09777843
Model 2D	Log PD	**W0**	1,7748493	0,02734572
		W50	1,4648650	0,1004925
		W10	1,7748493	0,02734572

Tablo 16: Levene-Brown-Forsthe Değişen Varyans Testi Sonuçları (Devamı)

Model 4A	Tobin Q	**W0**	1,9634690	0,01163232
		W50	1,6902372	0,03958711
		W10	1,9634690	0,01163232
Model 4B	Log PD	**W0**	1,8838755	0,01676026
		W50	1,5750844	0,06441523
		W10	1,8838755	0,01676026
Model 5A	Tobin Q	**W0**	1,7669987	0,02831171
		W50	1,5390386	0,0746843
		W10	1,7669987	0,02831171
Model 5B	Tobin Q	**W0**	1,9538196	0,01216279
		W50	1,7201668	0,03476931
		W10	1,9538196	0,01216279
Model 6A	Log PD	**W0**	2,0151993	0,00914619
		W50	1,3366453	0,16334633
		W10	2,0151993	0,00914619
Model 6B	Log PD	**W0**	2,0266995	0,00866749
		W50	1,2991604	0,18688576
		W10	2,0266995	0,00866749

Levene-Brown-Forsthe Testi sonucunda W0, W50, W10 kısımlarındaki olasılık değerlerinden herhangi biri 0,05'den küçük olduğunda heteroskedasite vardır yorumu yapılmaktadır. Buna göre, Model 1A, Model 1C ve Model 2C dışındaki tüm modeller için olasılık değerlerinin tamamı 0,05'den küçük olduğundan heteroskedasite sorununun olduğu belirlenmiştir. Model 1A, Model 1C ve Model 2C'de ise yapılan Levene-Brown-Forsthe Testi sonucunda elde edilen sonuçlar incelendiğinde tüm olasılık değerleri 0,05'den büyük olduğu için bu modellerde heteroskedasitenin olmadığı ifade edilebilmektedir.

Otokorelasyon olup olmadığını test etmek için tesadüfi birim etkiler modelinde Değiştirilmiş Bhargava, Franzini ve Narendranathan Durbin – Watson Testi ile Baltagi – Wu Yerel En İyi Değişmez Testi uygulanmış ve sonuçlar aşağıda sunulmuştur. Değiştirilmiş Bhargava, Franzini ve Narendranathan Durbin – Watson Testi ile Baltagi – Wu Yerel En İyi Değişmez Testleri'nin hipotezleri "**H_0:** Otokorelasyon yoktur ($\rho = 0$)." ve "**H_1:** Otokorelasyon vardır ($\rho \neq 0$)." şeklindedir. Otokorelasyon sonuçlarının değerlendirilmesinde hesaplanan test değerlerinin 2 ve çevresinde elde edilmesi halinde otokorelasyonun olmadığı, aksi takdirde otokorelasyonun olduğu ifade edilmektedir. Otokorelasyon testlerine ilişkin sonuçlar Tablo 17'de sunulmuştur.

Tablo 17: Otokorelasyon Testleri Sonuçları

Model	**Bağımlı Değişken**	**Test**	**Test Değeri**
Model 1A	Tobin Q	*modified Bhargava et al. Durbin-Watson*	1,3877425
		Baltagi-Wu LBI	1,9153395
Model 1B	Tobin Q	*modified Bhargava et al. Durbin-Watson*	1,3418054
		Baltagi-Wu LBI	1,8759781
Model 1C	Tobin Q	*modified Bhargava et al. Durbin-Watson*	1,3857823
		Baltagi-Wu LBI	1,9078363
Model 1D	Tobin Q	*modified Bhargava et al. Durbin-Watson*	1,3712845
		Baltagi-Wu LBI	1,8979198
Model 2A	Log PD	*modified Bhargava et al. Durbin-Watson*	1,3527141
		Baltagi-Wu LBI	1,8714569
Model 2B	Log PD	*modified Bhargava et al. Durbin-Watson*	1,345861
		Baltagi-Wu LBI	1,8582521
Model 2C	Log PD	*modified Bhargava et al. Durbin-Watson*	1,359542
		Baltagi-Wu LBI	1,8611971
Model 2D	Log PD	*modified Bhargava et al. Durbin-Watson*	1,3507489
		Baltagi-Wu LBI	1,8680778

Tablo 17: Otokorelasyon Testleri Sonuçları (Devamı)

Model 4A	Tobin Q	*modified Bhargava et al. Durbin-Watson*	1,3553956
		Baltagi-Wu LBI	1,8804473
Model 4B	Log PD	*modified Bhargava et al. Durbin-Watson*	1,4053214
		Baltagi-Wu LBI	1,9020407
Model 5A	Tobin Q	*modified Bhargava et al. Durbin-Watson*	1,380728
		Baltagi-Wu LBI	1,9092192
Model 5B	Tobin Q	*modified Bhargava et al. Durbin-Watson*	1,353588
		Baltagi-Wu LBI	1,8868524
Model 6A	Log PD	*modified Bhargava et al. Durbin-Watson*	1,3917418
		Baltagi-Wu LBI	1,9045143
Model 6B	Log PD	*modified Bhargava et al. Durbin-Watson*	1,3955047
		Baltagi-Wu LBI	1,9048253

Elde edilen sonuçlar incelendiğinde tüm modeller için hesaplanan modified Bhargava et al. Durbin-Watson ve Baltagi-Wu LBI teslerine ait değerler genel olarak 2'den oldukça farklı hesaplanmıştır. Bu sebeple tüm modellerde otokorelasyon varsayımının sağlanmadığını ifade etmek mümkündür.

Panel regresyon analizinde etkinliği bozan varsayımların sonuncusu birimler arası korelasyonun varlığıdır. Birimler arası korelasyonun varlığı için özellikle çalışmada N>T durumu da dikkate alınarak Pesaran Testi kullanılmıştır. Pesaran testinin hipotezleri "**H_0:** Birimler arası korelasyon yoktur." ve "**H_1:** Birimler arası korelasyon vardır." şeklindedir.

Tablo 18: Pesaran Testi Sonuçları

Model	Bağımlı Değişken	Test Değeri	Olasılık Değeri
Model 1A	Tobin Q	3,351	0,0008
Model 1B	Tobin Q	3,728	0,0002
Model 1C	Tobin Q	2,634	0,0084
Model 1D	Tobin Q	4,375	0,0000
Model 2A	Log PD	3,456	0,0005
Model 2B	Log PD	3,690	0,0002
Model 2C	Log PD	3,114	0,0018
Model 2D	Log PD	4,208	0,0000
Model 4A	Tobin Q	2,557	0,0106
Model 4B	Log PD	3,089	0,0020
Model 5A	Tobin Q	2,387	0,0170
Model 5B	Tobin Q	2,622	0,0087
Model 6A	Log PD	2,769	0,0056
Model 6B	Log PD	2,846	0,0044

Pesaran Testi sonucunda elde edilen olasılık değerinin 0,05'den küçük olması halinde H_0 hipotezi kabul edilemez ve birimler arası korelasyon vardır yorumu yapılmaktadır. Buna göre tüm modeller için hesaplanan olasılık değerleri 0,05'den küçük olarak elde edilmiştir. Bu nedenle tüm modellerde birimler arası korelasyon vardır.

4.4.4. Doğrudan Etkilerin Test Sonuçları

Panel Regresyon Analizi'nde varsayımların sağlanmaması durumunda katsayı tahminleri hatalı sonuçlara sebep olabilmektedir. Bu nedenle varsayımlardan en az bir tanesinin sağlanamaması halinde dirençli (robust) tahmincilere başvurulmaktadır. Tüm modeller için incelenen varsayımların özet sonuçları aşağıdaki tabloda özetlenmiştir.

Tablo 19: Modellere İlişkin Varsayım Testlerinin Özeti

Model	Bağımlı Değişken	Heteroskedasite	Otokorelasyon	Birimler Arası Korelasyon
Model 1A	Tobin Q	Yok	Var	Var
Model 1B	Tobin Q	Var	Var	Var
Model 1C	Tobin Q	Yok	Var	Var
Model 1D	Tobin Q	Var	Var	Var
Model 2A	Log PD	Var	Var	Var
Model 2B	Log PD	Var	Var	Var
Model 2C	Log PD	Yok	Var	Var
Model 2D	Log PD	Var	Var	Var
Model 4A	Tobin Q	Var	Var	Var
Model 4B	Log PD	Var	Var	Var
Model 5A	Tobin Q	Var	Var	Var
Model 5B	Tobin Q	Var	Var	Var
Model 6A	Log PD	Var	Var	Var
Model 6B	Log PD	Var	Var	Var

Heteroskedasite, otokorelasyon ve birimler arası korelasyon testleri sonucunda tüm modeller için etkinliği bozan üç varsayımında sağlandığı herhangi bir model olmadığı sonucuna ulaşılmıştır. Literatürde panel regresyon analizleri için birimler arası korelasyon varsayımının sağlanamaması durumunda (diğer varsayımların durumu önemli olmadan) Driscoll ve Kraay tahmincisinin kullanılması uygun görülmektedir. Buna göre, tüm modellerde Driscoll ve Kraay tahmincisinin kullanılması daha uygundur.

Zaman boyutu T'nin büyük olduğu göz önüne alındığında, Driscoll ve Kraay (1998: 549), standart parametrik olmayan zaman serisi kovaryans matrisi tahmin tekniklerinin zaman boyutu büyüdükçe çok genel uzamsal ve zamansal bağımlılık biçimlerine karşı dirençli olan standart hata tahminleri sağladığı koşulları sunmuşlar ve Monte Carlo simülasyonları ve bir dizi ampirik örneği kullanarak bu yaklaşımın uygunluğunu göstermişlerdir. Driscoll ve Kraay tahmincisinin metodolojisi, yatay kesit verileri için kullanılan Newey-West türü düzeltme yapmaktadır. Böylece, elde edilen düzeltilmiş standart hata

tahminleri, birim boyutu N'den bağımsız olarak kovaryans matris tahmincilerinin tutarlılığını sağlayabilmektedir. Driscoll ve Kraay tahmincisi özellikle mikro ekonometrik panel modellerinde karşılaşılan birim boyutunun fazlalığı durumunda zayıf kalan Parks-Kmenta ve Beck-Katz tahmincilerine alternatif olarak türetilmiştir. Bununla birlikte, Parks-Kmenta ve Beck-Katz tahmincileri sadece klasik modellerde kullanılabilirken Driscoll ve Kraay tahmincisisabit ve tesadüfi etkiler modellerinde de kolaylıkla uygulanabilmektedir (Tatoğlu, 2020a: 335). Yapılan açıklamalar ışığında çalışmada oluşturulan modeller için katsayı tahminleri ve diğer hesaplamalar Tablo 20'de sunulmuştur.

Bu bölümde sonuçların incelenmesinde ilk olarak Tobin Q ve PD için ayrı ayrı hem genel KSP hem de boyutların doğrusal etkilerine ait sonuçlar sunulmuştur. Ardından aracı değişken analizindeki bir diğer ön şart göz önüne alınarak KSP ve CBP'nin Ar-Ge yoğunluğu üzerindeki etkisine ait analiz sonuçları değerlendirilmiştir. Son olarak, çalışmada aracı değişken olarak ele alınan Ar-Ge yoğunluğunun Tobin Q ve PD üzerindeki etkilerine değinilmiştir.

Tablo 20: Doğrudan Etkilere Ait Analiz Sonuçları

Değişkenler	**Bağımlı Değişken:** Tobin Q				**Bağımlı Değişken:** Log PD			
	Model 1A	**Model 1B**	**Model 1C**	**Model 1D**	**Model 2A**	**Model 2B**	**Model 2C**	**Model 2D**
Sabit	5,49654 (0,000)	4,955 (0,000)	5,47962 (0,000)	4,9779 (0,000)	9,5897 (0,000)	8,6689 (0,000)	9,5385 (0,0000)	8,6585 (0,000)
KSP	-0,0953 (0,001)				-0,164 (0,001)			
CBP		-0,2114 (0,015)				-0,3805 (0,039)		
EBP			-0,1577 (0,032)				-0,2728 (0,002)	
SBP				-0,1726 (0,001)				-0,2849 (0,020)
Firma Büyüklüğü	-0,1843 (0,000)	-0,1626 (0,000)	-0,1869 (0,000)	-0,1639 (0,000)	0,5934 (0,000)	0,631 (0,000)	0,5901 (0,000)	0,63 (0,000)
Kaldıraç	0,235 (0,072)	0,2456 (0,040)	0,2447 (0,061)	0,2004 (0,114)	-0,7963 (0,014)	-0,7837 (0,007)	-0,787 (0,013)	-0,8595 (0,012)
Model Anlamlılığı	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
R^2	0,0813	0,0769	0,0809	0,0761	0,6056	0,6053	0,6134	0,6116

PD: *Piyasa Değeri;* ***KSP:*** *Kurumsal Sürdürülebilirlik Puanı (Toplam);* ***CBP:*** *Çevre Boyut Puanı;* ***EBP:*** *Ekonomik Boyut Puanı;* ***SBP:*** *Sosyal Boyut Puanı;* ***Kaldıraç:*** *Kaldıraç Oranı*

** parantez içerisindeki değerler katsayılara ait anlamlılık düzeylerini (p değerlerini) göstermektedir.*

Model ve katsayı tahminleri tablosunda ilk olarak model anlamlılıkları için hesaplanan olasılık değerleri incelenmiştir. Tüm modeller için ilgili olasılık değeri 0,05'den küçük olduğu için tüm modellerin anlamlı olduğu söylenebilir. Ele alınan modellerin açıklama güçleri içerisinde en düşük açıklama gücü %7,61 ile Model 1D'dir. Bununla birlikte en yüksek açıklama gücüne ise Model 2C'de ulaşılmıştır. Katsayıların, t-1 dönemindeki kurumsal sürdürülebilirlik boyutlarına ilişkin yapılan faaliyetlerle ilgili açıklamaların t dönemindeki piyasa temelli oranlar üzerindeki etkisi şeklinde ele alındığı göz önünde bulundurulmalıdır. Tüm modellerde firmaların bir önceki dönemde gerçekleştirdikleri KS faaliyetlerine ilişkin açıklamalarının (KSP, CBP, EBP ve SBP), cari dönemdeki Tobin Q ve PD üzerinde negatif bir etkiye sahip olduğu sonucuna ulaşılmıştır.

Model 1A'da bir önceki dönemde KS faaliyetlerine ilişkin yapılan açıklamaların toplamını ifade eden KSP'deki bir birimlik artış, cari dönemdeki Tobin Q değerini yaklaşık 0,953 birim azaltmaktadır. Model 1B'de bir önceki dönemde kurumsal sürdürülebilirliğin çevre boyutuyla ilgili faaliyetlere ilişkin yapılan açıklamaları ifade eden CBP'deki bir birimlik artış, cari dönemdeki Tobin Q değerini yaklaşık 0,2114 birim azaltmaktadır. Kurumsal sürdürülebilirliğin bir diğer boyutu olan SBP'nin Tobin Q üzerindeki etkisinin ölçüldüğü Model 1C'de ise bir önceki dönemde gerçekleştirilen faaliyetlere ilişkin açıklamalardaki bir birimlik artışın cari dönemde gerçekleşen Tobin Q değerini yaklaşık 0,1577 birim azalttığı sonucuna ulaşılmıştır. Kurumsal sürdürülebilirliğin son boyutu olan sosyal boyutun ele alındığı Model 1D incelendiğinde ise bir önceki dönemde sosyal konularla ilgili gerçekleştirilen faaliyetlere ilişkin açıklamalardaki bir birimlik artışın cari dönemde gerçekleşen Tobin Q değerini yaklaşık 0,1726 birim düşürdüğü görülmektedir. Analiz sonuçlarına göre kontrol değişkenlerinden firma büyüklüğünün, PD üzerinde negatif ve kaldıraç oranının ise Model 1D dışında negatif etkili olduğu, Model 1D'de ise anlamsız olduğu sonucuna ulaşılmıştır.

Piyasa değerinin bağımlı değişken olduğu modellerde elde edilen sonuçların yorumlanmasında PD'nin logaritmik dönüşüme tabi tutulduğunu göz önünde bulundurmak gerekmektedir. Yarı logaritmik model olan Model 2A, Model 2B, Model 2C ve Model 2D için bağımsız değişkenlerin PD üzerindeki %'lik değişimleri üzerinden yorumlamalar yapılmıştır. Model 2A'da bir önceki döneme ait tüm KS faaliyetleri açıklamalarının toplamındaki bir birimlik artış, cari dönemdeki piyasa değerini yaklaşık %16 oranında azaltmaktadır. Model 2B'de bir önceki döneme ait kurumsal sürdürülebilirliğin çevre boyutuyla ilgili yapılan faaliyetlere ait açıklamaların toplamındaki bir birimlik artış, cari dönemdeki piyasa değerini yaklaşık %38 oranında azaltmaktadır. Kurumsal sürdürülebilirliğin bir diğer boyutu olan SBP'nin, PD üzerindeki etkisinin ölçüldüğü Model 2C'de ise bir önceki dönemde ekonomik boyutla ilgili gerçekleştirilen faaliyetlere ilişkin açıklamalardaki bir birimlik artışın cari dönemde gerçekleşen PD değerini yaklaşık %27 azalttığı sonucuna ulaşılmıştır. Kurumsal sürdürülebilirliğin son boyutu olan sosyal boyutun ele alındığı Model 2D incelendiğinde ise bir önceki dönemde sosyal konularla ilgili gerçekleştirilen faaliyetlere ilişkin açıklamalardaki bir birimlik artışın cari dönemde gerçekleşen PD değerini yaklaşık %28 düşürdüğü görülmektedir. Analiz sonuçlarına göre kontrol değişkenlerinden firma büyüklüğünün, PD üzerinde pozitif ve kaldıraç oranının ise negatif etkili olduğu sonucuna ulaşılmıştır.

KSP'nin ve CBP'nin Ar-Ge yoğunluğu üzerindeki etkisine ilişkin modellerin (Model 3A ve Model 3B) ve Ar- Ge yoğunluğunun finansal performans (Tobin Q ve Log PD) üzerindeki etkisini ifade edein modellerin (Model 4A ve Model 4B) sonuçları aşağıdaki tabloda sunulmuştur. Analizlerde Model 3A ve Model 3B'nin analizinde panel tobit regresyon, Model 4A ve Model 5B'nin analizinde ise panel regresyon analizi uygulanmıştır.

Tablo 21: KSP ve CBP'nin Ar-Ge Yoğunluğu Üzerindeki Etkisi ve Ar-Ge Yoğunluğu'nun Finansal Performans Üzerindeki Etkisi İçin Yapılan Analizlerin Sonuçları

	Bağımlı Değişken: Ar-Ge Yoğunluğu		**Bağımlı Değişken:** Tobin Q	**Bağımlı Değişken:** Log PD
Değişkenler	**Model 3A**	**Model 3B**	**Model 4A**	**Model 4B**
Sabit	0,0321412 (0,000)	0,0336283 (0,000)	3,578608 (0,000)	6,823399 (0,000)
KSP	0,0775427 (0,043)			
CBP		0,236925 (0,064)		
Ar-Ge Yoğunluğu			0,2232676 (0,000)	0,1589064 (0,008)
Sektör	0,0026297 (0,029)	0,0026174 (0,002)		
Firma Büyüklüğü	-0,0014126 (0,001)	-0,0014789 (0,000)	-0,1097463 (0,000)	0,7036871 (0,000)
Kaldıraç			0,186785 (0,141)	-,9518178 (0,007)
Model Anlamlılığı	0,0057	0,0000	0,0000	0,0000
R^2			0,3215	0,6635

PD: *Piyasa Değeri;* ***KSP:*** *Kurumsal Sürdürülebilirlik Puanı (Toplam);* ***CBP:*** *Çevre Boyut Puanı;* ***EBP:*** *Ekonomik Boyut Puanı;* ***SBP:*** *Sosyal Boyut Puanı;* ***Kaldıraç:*** *Kaldıraç Oranı*

** parantez içerisindeki değerler katsayılara ait anlamlılık düzeylerini (p değerlerini) göstermektedir.*

Model 3A'da KSP'de gerçekleşen bir birimlik artış, Ar-Ge yoğunluğu değerini yaklaşık 0,077 birim artırırken. Model 3B'de CBP'de gerçekleşen bir birimlik artış, Ar-Ge yoğunluğu değerini yaklaşık 0,0237 birim arttırmaktadır. Model 4A'nın açıklama gücü %32,15 iken Model 4B'nin açıklama gücü %66,35'tir. Her iki model birlikte değerlendirildiğinde bir önceki döneme ait Ar-Ge yoğunluğunun finansal performans üzerinde pozitif bir etkiye sahip olduğu görülmektedir. Model 4A'da bir önceki dönemde Ar-Ge yoğunluğunda gerçekleşen bir birimlik artış, cari dönemdeki Tobin Q değerini yaklaşık 0,2233 birim artırmaktadır. Model 4B'de ise bir önceki dönemde Ar-Ge yoğunluğunda gerçekleşen bir birimlik artış, cari dönemdeki piyasa değerini yaklaşık %15,89 birim artırmaktadır.

4.4.5. Kurumsal Sürdürülebilirliğin Finansal Performans Üzerindeki Dolaylı Etkisi

Son olarak 5 ve 6 numaralı modellere ait sonuçlar aşağıdaki gibi elde edilmiştir. Bu modeller aracı değişken etkisini ölçmesi sebebiyle 1 ve 2 numaralı modellerde elde edilen sonuçlarla birlikte sunulmuştur. Doğrudan ve dolaylı etki sonuçlarının birlikte değerlendirilmesi katsayılara ait olasılık değerleri dikkate alınarak aracılık etkisinin türü hakkında (kısmi veya tam aracılık) daha net yorumlarda bulunmaya olanak sağlamaktadır.

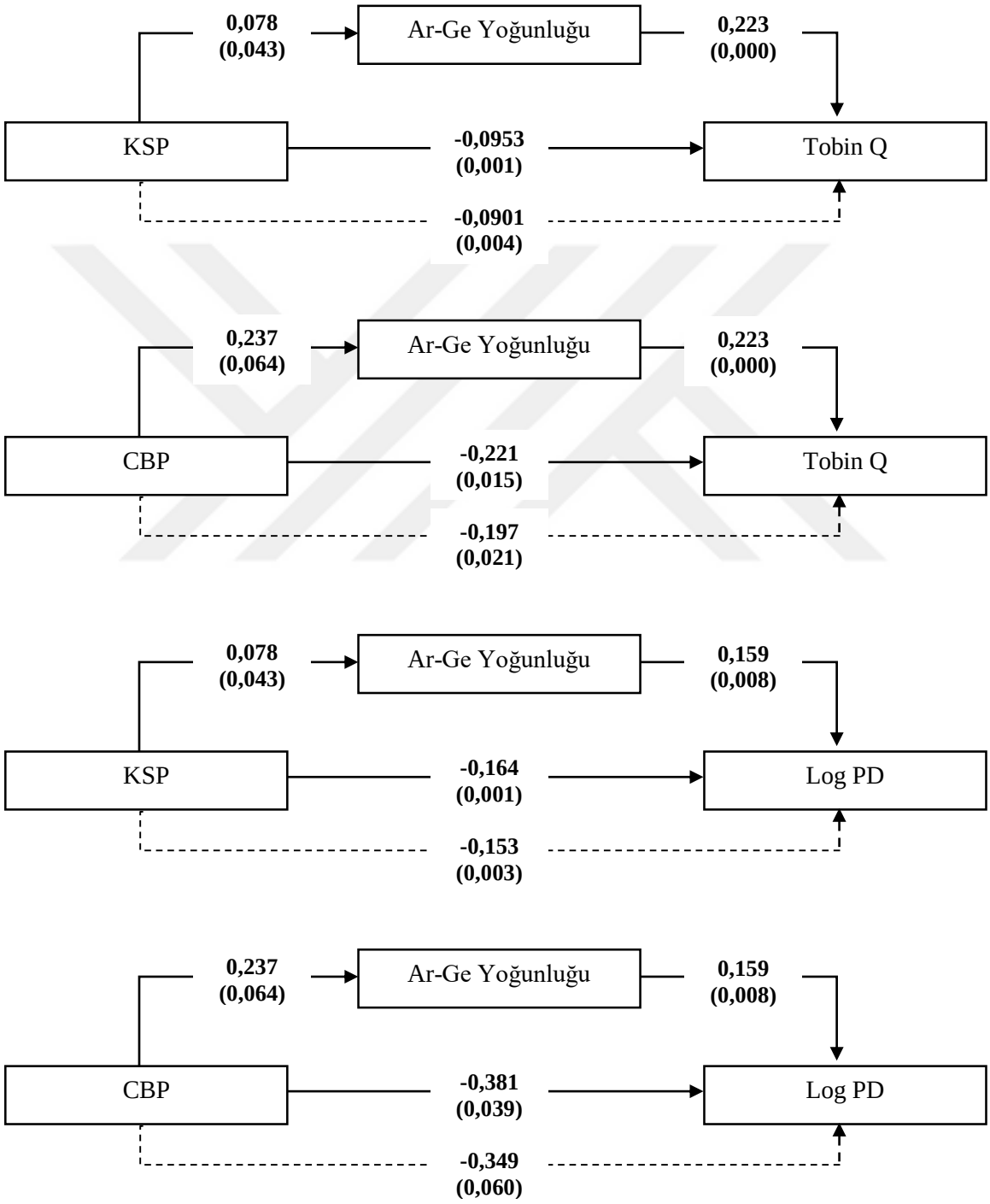
Tablo 22: Dolaylı Etkiler Analizi Sonuçları

	Bağımlı Değişken: Tobin Q				**Bağımlı Değişken:** Log PD			
Değişkenler	**Model 1A**	**Model 5A**	**Model 1B**	**Model 5B**	**Model 2A**	**Model 6A**	**Model 2B**	**Model 6B**
Sabit	5,4965 (0,000)	4,3817 (0,000)	4,955 (0,000)	3,927 (0,000)	9,5897 (0,000)	8,2241 (0,000)	8,6689 (0,000)	7,3852 (0,000)
KSP	-0,0953 (0,001)	-0,0901 (0,004)			-0,164 (0,001)	-0,1525 (0,003)		
CBP			-0,2114 (0,015)	-0,1974 (0,021)			-0,3805 (0,039)	-0,3486 (0,060)
Ar-Ge Yoğunluğu		21,7959 (0,000)		21,8963 (0,000)		15,0981 (0,009)		15,6781 (0,008)
Firma Büyüklüğü	-0,1843 (0,000)	-0,138 (0,000)	-0,1626 (0,000)	-0,1203 (0,000)	0,5934 (0,000)	0,6537 (0,000)	0,631 (0,000)	0,6874 (0,000)
Kaldıraç	0,235 (0,072)	0,1929 (0,161)	0,2456 (0,040)	0,2086 (0,093)	-0,7963 (0,014)	-0,9259 (0,011)	-0,7837 (0,007)	-0,9139 (0,006)
Model Anlamlılığı	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
R^2	0,0813	0,2923	0,0769	0,3102	0,6056	0,6501	0,6053	0,6521

PD: *Piyasa Değeri;* ***KSP:*** *Kurumsal Sürdürülebilirlik Puanı (Toplam);* ***CBP:*** *Çevre Boyut Puanı;* ***EBP:*** *Ekonomik Boyut Puanı;* ***SBP:*** *Sosyal Boyut Puanı;* ***Kaldıraç:*** *Kaldıraç Oranı*

** parantez içerisindeki değerler katsayılara ait anlamlılık düzeylerini (p değerlerini) göstermektedir.*

Kurumsal sürdürülebilirliğin Tobin Q ile ölçülen finansal performans üzerindeki etkisinde Ar-Ge yoğunluğunun aracı rolünü incelemek üzere analiz edilen Model 5A ve Model 5B ele alındığında modellerin anlamlı olduğu görülmektedir. Aracılık etkisinin değerlendirilmesi için en fazla %10 anlamlılık düzeyinde (0,1) karar verilmiştir. Bu nedenle hesaplanan katsayılar ve p değerleri, birlikte değerlendirilmiştir. Elde edilen bulgular özetle Şekil 17'de sunulmuştur.



Şekil 17: Analiz Sonuçlarına İlişkin Modeller

Modeller incelendiğinde genel KS uygulamalarını gösteren KSP'nin Tobin Q üzerindeki doğrudan etkisinde (Model 1A) KSP için hesaplanan katsayı (-0,0953) ve p değeri (0,001) olarak hesaplanmıştır. Bu etkide Ar-Ge yoğunluğunun aracı rolünü gösteren Model 5A'da ise yine KSP için hesaplanan katsayı (-0,0901) ve p değeri (0,004) olarak elde edilmiştir. Dolayısıyla, Model 1A ve Model 5A birlikte değerlendirildiğinde KSP'ye ait katsayının mutlak olarak 0'a yaklaşırken, p değerlerinin de Ar-Ge yoğunluğunun modele dahil edilmesiyle sınır değer olan 0,1'e yaklaştığı görülmüştür. Bu sonuçlar ışığında bir önceki dönemde yapılan genel KSP açıklamalarının cari döneme ait Tobin Q üzerindeki etkisinde Ar-Ge yoğunluğunun kısmi aracılık rolünün olduğu sonucuna ulaşılmıştır.

Kurumsal sürdürülebilirliğin alt boyutu olan çevre boyutunda da benzer sonuçlar ortaya çıkmıştır. Kurumsal sürdürülebilirliğin çevre boyutuna ilişkin bir önceki döneme ait açıklamalardan oluşan CBP'nin cari dönemde gerçekleşen Tobin Q üzerindeki doğrudan etkisini gösteren Model 1B'de hesaplanan katsayı (-0,2114) ve p değeri (0,015) olarak hesaplanmıştır. Bu etkide Ar-Ge yoğunluğunun aracı rolünü gösteren Model 5B'de ise çevre boyutu için hesaplanan katsayı (-0,1974) ve p değeri (0,021) olarak elde edilmiştir. Dolayısıyla, Model 1B ve Model 5B birlikte değerlendirildiğinde çevre boyutuna ait katsayının mutlak olarak 0'a yaklaşırken, p değerlerinin de Ar-Ge yoğunluğunun modele dahil edilmesiyle sınır değer olan 0,1'e yaklaştığı görülmüştür. Bu sonuçlar ışığında bir önceki dönemde yapılan çevre boyutuna ilişkin açıklamalarının cari döneme ait Tobin Q üzerindeki etkisinde Ar-Ge yoğunluğunun kısmi aracılık rolünün olduğu sonucuna ulaşılmıştır.

Kurumsal sürdürülebilirliğin PD ile ölçülen finansal performans üzerindeki etkisinde Ar-Ge yoğunluğunun aracı etkisini incelemek üzere analiz edilen Model 6A ve Model 6B ele alındığında modellerin anlamlı olduğu görülmektedir. Modeller incelendiğinde genel KS uygulamalarını gösteren KSP'nin PD üzerindeki doğrudan etkisinde (Model 2A) KSP için hesaplanan katsayı (-0,164) ve p değeri (0,001) olarak hesaplanmıştır. Bu etkide Ar-Ge yoğunluğunun aracı rolünü gösteren Model 6A'da ise yine KSP için hesaplanan katsayı (-0,1525) ve p değeri (0,003) olarak elde edilmiştir. Dolayısıyla, Model 2A ve Model 6A birlikte değerlendirildiğinde KSP'ye ait katsayının mutlak olarak 0'a yaklaşırken, p değerlerinin de Ar-Ge yoğunluğunun modele dahil edilmesiyle sınır değer olan 0,1'e yaklaştığı görülmüştür. Bu sonuçlar ışığında bir önceki dönemde yapılan genel KSP açıklamalarının cari döneme ait PD üzerindeki etkisinde Ar-Ge yoğunluğunun kısmi aracılık rolünün olduğu sonucuna ulaşılmıştır.

Son olarak kurumsal sürdürülebilirliğin alt boyutu olan çevre boyutunda da benzer sonuçlar ortaya çıkmıştır. Kurumsal sürdürülebilirliğin çevre boyutuna ilişkin bir önceki döneme ait açıklamalardan oluşan CBP'nin cari dönemde gerçekleşen PD üzerindeki doğrudan etkisini gösteren Model 2B'de hesaplanan katsayı (-0,3805) ve p değeri (0,039) olarak hesaplanmıştır. Bu etkide Ar-Ge yoğunluğunun aracı rolünü gösteren Model 6B'de ise çevre boyutu için hesaplanan katsayı (-0,3486) ve p değeri (0,060) olarak elde edilmiştir. Dolayısıyla, Model 2B ve Model 6B birlikte değerlendirildiğinde çevre boyutuna ait katsayının mutlak olarak 0'a yaklaşırken p değerlerinin de Ar-Ge yoğunluğunun modele dahil edilmesiyle sınır değer olan 0,1'i aştığı görülmüştür. Bu sonuçlar ışığında bir önceki dönemde yapılan çevre boyutuna ilişkin açıklamalarının cari döneme ait PD üzerindeki etkisinde Ar-Ge yoğunluğunun kısmi aracılık rolünün olduğu sonucuna ulaşılmıştır.

4.4.6. Aracılık Etkisinin Anlamlılık Testi

Bu aşamada dolaylı etkilerin anlamlılığı Sobel testi yardımıyla gerçekleştirilmiştir. KSP ve CBP için Ar-Ge yoğunluğunun aracılık rolüne ilişkin yapılan test sonuçları aşağıdaki gibidir.

Tablo 23: Sobel Testi Sonuçları

KSP → Ar-Ge Yoğunluğu → Tobin Q			
	Test İstatistiği	**Standart Hata**	**p-değeri**
Sobel Testi	1,97605654	0,87612739	0,04814837
Aroian Testi	1,96488958	0,88110664	0,04942702
Goodman Testi	1,98741609	0,87111967	0,04687631
KSP → Ar-Ge Yoğunluğu → Log PD			
	Test İstatistiği	**Standart Hata**	**p-değeri**
Sobel Testi	1,82748649	0,67426114	0,06762666
Aroian Testi	1,7876371	0,68929154	0,07383458
Goodman Testi	1,87012541	0,65888797	0,0614664
CBP → Ar-Ge Yoğunluğu → Tobin Q			
	Test İstatistiği	**Standart Hata**	**p-değeri**
Sobel Testi	1,81655044	2,91198498	0,06928598
Aroian Testi	1,80620764	2,92865974	0,07088591
Goodman Testi	1,82707298	2,89521419	0,0676888

Tablo 23: Sobel Testi Sonuçları (Devamı)

CBP → Ar-Ge Yoğunluğu → Log PD			
	Test İstatistiği	**Standart Hata**	**p-değeri**
Sobel Testi	1,69912815	2,21577747	0,08929504
Aroian Testi	1,66097841	2,26666997	0,09671778
Goodman Testi	1,74003342	2,16368826	0,08185315

Yapılan test sonucunda Sobel, Aroian ve Goodman testlerine göre tüm *p* değerlerinin %10 düzeyinde anlamlı olduğu görülmüştür. Dolayısıyla Ar-Ge yoğunluğunun KSP ve CBP'nin FP üzerindeki etkisinde aracılık rolünün geçerli olduğu sonucuna ulaşılmıştır. Elde edilen bu bulguların, KS'nin FP üzerindeki etkisinde inovasyonun aracı rolünü inceleyen ve inovasyon değişkeninin aracılık etkisinin anlamlı olduğu sonucuna ulaşan Surroca, Tribó ve Waddock (2010) tarafından elde edilen bulgularla uyumlu olduğu ifade edilebilir.

4.5. Tartışma

Elde edilen bulgulara göre KSP ve tüm alt boyutlarının (EBP, CBP ve SBP) FP üzerinde doğrudan negatif etkili olduğu sonucuna ulaşılmıştır. Geçmiş çalışmalar incelendiğinde KS'nin FP üzerinde negatif etkiye sahip olduğunu gösteren çalışmalar mevcuttur (Wright ve Ferris, 1997; Donker, Poff ve Zahir, 2008; Wagner, 2010; Gras-Gil, Manzano ve Fernández, 2016). KS'in alt boyutları incelendiğinde ekonomik boyutun FP üzerinde negatif etkili (Dkhili ve Ansi, 2012), çevre boyutunun FP üzerinde negatif etkili (Cordeiro ve Sarkis, 1997; King ve Lenox, 2001; Daszynska-Zygadlo, Slonski ve Zawadzki, 2016) ve sosyal boyutun FP üzerinde negatif etkili (Schadewitz ve Niskala, 2010; Goel ve Misra, 2017; Abughniem, Al Aishat ve Hamdan, 2019) olduğunu gösteren çalışmalara rastlamakta mümkündür.

KS faaliyetlerinin (ve tüm alt boyutlarının) finansal performansı negatif yönde etkilemesi en genel biçimde KS sorunlarının firmaların yönetim maliyetlerini artırdığı düşüncesiyle açıklanabilmektedir (Lioui ve Sharma, 2012: 110; Zhou, Liu ve Luo, 2022: 4). Buna paralel olarak Horváthová (2012: 96), çevresel maliyetlere katlanmakla birlikte yapılan yatırımların büyüklüğünün ve bu yatırımlara uyum sağlamanın uzun bir zaman aldığını öne sürmüştür. Sosyal boyutun finansal performans üzerindeki negatif etkisi ise genellikle firmaların KS performanslarını iyileştirmek için katlanılan maliyetlerin neticesinde daha düşük getiriyi kabullenmeleri gerektiği ve bunun da üst düzey yöneticilerin özel çıkarlarıyla uyumlu olmaması sebebiyle finansal performanslarını iyileştirebilecek ticari faaliyetlerle çelişkili sonuçlar elde edildiği şeklinde değerlendirilmektedir (Hillman ve Keim, 2001: 136; Rodrigo, Duran ve Arenas, 2016: 290; Zhou, Liu ve Luo, 2022: 4). Farklı bir bakış açısıyla sosyal boyutun FP üzerindeki negatif etkisine ilişkin Vekâlet Teorisi bağlamında yapılan değerlendirmeler ise yöneticilerin firmaların finansal açıdan iyi durumda olmalarının kendilerine ait kişisel çıkarlarını ve tanınmalarını arttırabileceğinden sosyal konulara yatırım yapmadan karlılığı arttırmanın yollarını arayacakları şeklindedir (Sadeghi, Arabsalehi ve Hamavandi, 2015: 636).

Doğrudan etkilere benzer şekilde aracılık mekanizmasının ele alındığı kısımda elde edilen sonuçlar da geçmiş çalışmalarla uyumluluk göstermektedir. Örneğin; Maletič vd. (2015), firmaların KS faaliyetlerine ilişkin yeteneklerinin finansal performansı negatif etkilediği, ancak inovasyon performansının araya girmesiyle bu etkinin dolaylı pozitif bir etkiye dönüştüğü sonucuna ulaşmışlardır. Buna ek olarak KS'nin FP üzerindeki etkisinde işaret farkı gözetmeksizin Ar-Ge faaliyetlerinin (bazı kaynaklarda inovasyonun) kısmi aracılık etkisi olduğunu (Martinez-Conesa, Soto-Acosta ve Palacios-Manzano, 2017; Bahta vd., 2021a) veya tam aracılık rolünün olduğunu (Surroca, Tribó ve Waddock, 2010; Blanco, Guillamón-Saorín ve Guiral, 2013) kanıtlayan çalışmalara rastlamakta mümkündür. Benzer şekilde Li, Liao ve Albitar (2020), çevresel sorumluluk faaliyetlerinin Tobin Q üzerinde negatif

bir etkisi olduğunu göstermişlerdir. Buna ek olarak, çevresel sorumluluk faaliyetlerinin inovasyon yoluyla finansal performansı arttırmasıyla bu etkide aracılık rolünün olduğu sonucuna ulaşmışlardır. Bu çalışmanın yanı sıra çevre faaliyetlerinin FP üzerindeki etkisinde inovasyonun kısmi aracılık (Li ve Ramanathan, 2018; Su vd., 2020) ya da tam aracılık (Chouaibi, Chouaibi ve Rossi, 2020; Zhang ve Ma, 2021) rolünün olduğunu gösteren örnek çalışmalara ulaşmak mümkündür.

Modellerde ele alınan kontrol değişkenlerine ait sonuçlara göre firma büyüklüğünün Tobin Q üzerinde negatif etkisinin olduğu, PD üzerinde ise pozitif bir etkiye sahip olduğu görülmektedir. Geçmiş çalışmalarda firma büyüklüğünün gerek negatif (Konar ve Cohen, 2001; Servaes ve Tamayo, 2013) gerekse pozitif (Choi, Kwak ve Choe, 2010; Ding, Ferreira ve Wongchoti, 2016) etkilerinin ortaya çıktığı çalışmalara rastlamak mümkündür. Dixon-Fowler vd. (2013: 356), küçük firmaların çevresel uygulamalardan büyük firmalara göre daha fazla kâr elde ettiğini vurgulamışlardır. Bunun nedeni olarak küçük firmaların, büyük rakiplerine kıyasla rekabet avantajı sağlayabilecek hamleleri daha aktif ve hızlı yapabildiği, departmanlar arasındaki etkileşimin yüksek olmasıyla birlikte sinerjinin artması neticesinde çevresel dinamiklere (diğer KS uygulamaları dahil) daha çabuk uyum sağlayabileceği belirtilmiştir (Neilsen, 1974: 376-377; Chen ve Hambrick, 1995: 453; Dixon-Fowler vd., 2013: 356; Marti, Val ve Drescher, 2015: 316). Buna ek olarak üretken ve büyük firmaların köklü uygulamaları ve yüksek verimlilikleri nedeniyle süreçlerinde değişiklik yapmaları daha zor olduğundan bu firmaların sürdürülebilirlik girişimlerini uygulamak için daha yüksek maliyetlere maruz kalabileceği de öne sürülmüştür (Soytas, Denizel ve Usar, 2019: 57). Dolayısıyla firma büyüklüğünün finansal performansı negatif etkilemesi beklenebilir. Tersi olarak, McWilliams ve Siegel (2001: 123), ölçek ekonomileri mevcut olduğunda, büyük firmaların, KS niteliklerini sağlamak için küçük firmalara göre daha düşük ortalama maliyetlere sahip olacağını öne sürmüştür. Bu bakış açısına göre ise daha büyük firmaların daha fazla KS yatırımı yapabilmesi beklenen bir durumdur.

Bir diğer kontrol değişkeni olan kaldıraç değişkeninin de tıpkı firma büyüklüğünde olduğu gibi hem pozitif hem de negatif yönde karmaşık sonuçlara sahip olduğu desteklenmektedir (Ibhagui ve Olokoyo, 2018). Borçların üzerinden hesaplanan kaldıracın finansal performans üzerinde negatif etkisi olduğunu gösteren çalışmaların (Schreck, 2011; Kim ve Kim, 2018b) yanı sıra finansal performansı pozitif yönde etkilediği sonucuna ulaşan çalışmalara (Garcia-Castro, Ariño ve Canela, 2010; Martínez-Ferrero, Valeriano ve Frías-Aceituno, 2015) rastlamakta mümkündür. Karim, Manab ve Ismail (2020: 10), firmaların daha yüksek düzeyde borç kullanmalarının nedeni olarak vekil sorunlarını işaret ermişlerdir. Dolayısıyla kaldıraç ve firma performansı arasındaki negatif ilişkiyi, artan borçlanmanın yöneticilerin firmanın faaliyetlerini etkin bir şekilde gerçekleştirmesini sınırladığı ve dolayısıyla performansı olumsuz etkilediği şeklinde yorumlamışlardır. Firmalar borçlarını azalttıklarında, kârlılığı artıracak gelecekteki kazançlardan elde edilen belirli bir maliyetten tasarruf edebilirler. Bu şekilde, daha düşük

kaldıraç seviyesi, firmaların daha iyi sosyal ve çevresel sorumluluk uygulamaları sergilemesini sağlayabilir (Devie vd., 2019: 86). Farklı bir bakış açısıyla Wirawan vd. (2020: 152) bu durumu, yüksek kaldıracın yüksek finansal risklere işaret etmesine paralel olarak yatırımcıların bu firmalara yatırım yapmaktan çekinmesi olarak açıklamışlardır. Ayrıca sadece yatırımcılar için değil mevcut hissedarlar için de borç fazlalığı servetlerini azaltabileceğinden yüksek kaldıraçlı firmalarda mevcut hissedarların da yeni sermayeye yatırım yapmaya teşvikleri yoktur (Donker, Poff ve Zahir, 2008: 530). Bunun yanı sıra kaldıraç oranının yüksek olmasının firma için faydalar sağlayacağını belirten çalışmalara rastlamakta mümkündür. Teoride, bir firma borç kullanmaktan fayda sağlar çünkü faiz ödemeleri vergiye tabi değildir ve bu, firma değerinin artmasına neden olabilir (Evgeny, 2015: 24). Bunun yanı sıra, firmalar borçlanarak firma sahipliğinin tamamen yöneticilerin ve hissedarların elinde olması, borç veren tarafın kazançlardan herhangi bir pay alma hakkının olmaması ve firma kredi itibarının oluşmasıyla birlikte bankalardan finansman desteğinin alınabilmesi şeklinde faydalar da sağlayabilmektedir (Caba, 2017: 797). Ayrıca, düşük borca sahip firmaların çevresel ve sosyal faaliyetleri finanse etmek için daha fazla esnekliğe sahip olma ihtimali daha yüksektir (Nakamura, Takahashi ve Vertinsky, 2001: 29; Ziegler ve Schröder, 2010: 851). Bu görüşlerin aksine yüksek kaldıraçlı firmalarda, yöneticilerin kârsız yatırım fırsatlarını finanse etmesinin engellenmesiyle birlikte vekâlet maliyetlerinin düşmesi ve firma değerinin artması beklenmektedir (Aivazian, Ge ve Qiu, 2005: 279; Donker, Poff ve Zahir, 2008: 530).

Ar-Ge yoğunluğunun bağımlı değişken durumunda olduğu modellerde firma büyüklüğünün negatif etkiye sahip olduğu sonucuna ulaşılmıştır. Firma büyüklüğü ile Ar-Ge harcamaları arasında negatif ilişki küçük ölçekli firmaların büyük firmalara göre daha yoğun olarak Ar-Ge faaliyetlerinde bulunduklarını göstermektedir (Shefer ve Frenkel, 2005: 28). Firma büyüklüğünün Ar-Ge yoğunluğu ile ters orantılı olduğunu savunan çalışmalarda mikro firmaların Ar-Ge yatırımı yapmaya karar verdiklerinde, büyük emsallerine göre nispeten daha yüksek maliyetlerle karşı karşıya kaldığı ifade edilmektedir (Baumann ve Kritikos, 2016: 1271). Lin ve Chen (2005: 163), ise bu durumu büyük firmaların inovasyon çabaları için daha fazla bürokratik maliyetlere maruz kalmasıyla açıklamışlardır.

SONUÇ

Çalışma kapsamında elde edilen bulgulara göre firmaların sürdürülebilirlik faaliyetlerine ilişkin açıklamalarının bir sonraki dönemde finansal performansı olumsuz etkilediği görülmüştür. Ancak Ar-Ge yoğunluğunun araya girmesiyle birlikte bu etkinin dolaylı olarak pozitif hale geldiğini gösteren sonuçlara ulaşılmıştır. Yani, KS faaliyetlerinin Ar-Ge faaliyetleri içerisine entegre dilmesi durumunda firmaların finansal performanslarını arttırabileceği sonucuna ulaşılmıştır.

Hem KS hem de KS'in tüm alt boyutları için girişimlerde bulunan firmaların bu uygulamalarla idari, operasyonel ve/veya faaliyet anlamında kısa vadede büyük maliyetlere katlanması gerektiği oldukça açıktır (Mittal, Sinha ve Singh, 2008: 1442; Sekhon ve Kathuria, 2019: 151; Partalidou vd., 2020: 2712). Aksine, katlanılan bu maliyetlere karşın firmanın karındaki artışın kısa vadede gerçekleşmesi oldukça güçtür (López, Garcia ve Rodriguez, 2007: 296; Lu ve Taylor, 2018: 124). Dolayısıyla bu noktada maliyet ve faydalar arasında dengesizlik oluşmakta ve hissedarlar açısından bu durum farklı biçimlerde değerlendirilmektedir (Lee, 2020: 159). Hissedar teorisi bağlamında hissedarlar bu durumu kendilerine ait kaynakların saptırılması (Rodrigo, Duran ve Arenas, 2016: 290), firmanın kendilerine gereksiz bir tür vergi meydana getirmesi (Friedman, 2007: 2) veya firma kaynaklarının kötüye kullanılması ya da yanlış tahsis edilmesi (Margolis ve Walsh, 2003: 272) şeklinde değerlendirmektedir. Yönetimsel açıdan ise yöneticilerin ve özellikle CEO'ların uzun vadeli planlama yapması kendilerinin o pozisyonda ne kadar kalacağını bilmesiyle doğru orantılıdır. Bu noktada üst yöneticiler ve/veya CEO'lar bu bilgiyi net olarak bilemedikleri için daha çok kısa vadeli planlamalar yapmaktadır. Kısa vadeli planların performans çıktıları da aynı şekilde kısa vadeli ekonomik ölçümlerdeki başarılarla kısıtlı kalmaktadır. Bu sebeplerle alt boyutlarıyla birlikte tüm KS uygulamalarının FP üzerinde negatif bir etkiye sahip olması beklenen bir durumdur.

KS'nin FP'yi negatif etkilediğine inanan firmaların bu uygulamaları görmezden gelmesi firmalara çözüm sağlamaktan ziyade uzun vadede ciddi hasarlar meydana getirebilir. Bu nedenle sürdürülebilirlik uygulamalarının kalıcı ve pozitif ekonomik getirilere sahip olması için firmaların farklı yollar izlemesi gerekebilir. KS ve çevre politikalarının kalıcı olması için stratejik olmaları ve iş politikalarına entegre olmaları durumunda yapısal risklerin yönetimi ve kontrolü sağlanacak ve firmalar kalıcı olumlu sonuçlara ulaşabileceklerdir (López, Garcia ve Rodriguez, 2007: 289). Firmaların KS ve çevre uygulamalarını iş modellerinin merkezine koymalarında Ar-Ge faaliyetleri ve buna bağlı olarak inovasyon yaklaşımı anahtar bir rol oynamaktadır. Eiadat vd. (2008: 142), çevresel inovasyonun genel olarak firmaların devletin yasal zorunluluklarından kurtulmasına, rekabet avantajı elde etmesine ve kurumsal itibar kazanmasına olanak sağlamasına katkıda bulunacağını ifade etmişlerdir. Son yıllarda

ilerleyen teknoloji ve gelişen fırsatlarla birlikte bu faydaları elde etmek için firmaların inovasyonun gerçekleşmesinde tüm süreçleri tek başına devam ettirme zorunluluğu ortadan kalkmıştır. Günümüzde firmalar ulusal ve uluslararası bilim kuruluşları, üniversiteler ve start-up'lar ile birlikte yeni teknolojilerin gelişmesinde karşılıklı iş birlikleri kurarak ortak Ar-Ge faaliyetlerinde bulunabilir ve buna bağlı olarak inovasyonun gerçekleşmesini sağlayabilirler. Böylece rekabetçi bir iş modelinin çekirdeğinde yer alan inovatif gelişmeler daha hızlı gerçekleştirilebilir. Aynı zamanda KS uygulamalarının içeriği dikkate alındığında bu uygulamaların yeni teknolojileri destekleyici olduğu görülmektedir. Bu sebeple sürdürülebilirlik uygulamalarına ilişkin kriterler odak noktasına alınarak tüm Ar-Ge süreçleri bu odak etrafında geliştirildiğinde firmaların rekabet avantajı kazanmaması çok mümkün değildir.

Genel olarak incelendiğinde KS uygulamalarının inovasyonun gerçekleşmesi için gerekli olan "problemin başlangıç noktası" şeklinde bir özelliğe sahip oldukları düşünülebilir. Birleşmiş Milletler'in 2015 yılında belirlemiş olduğu sürdürülebilir kalkınma hedefleri incelendiğinde ilgili hedeflerin bu tür özelliklere sahip olduğu görülebilmektedir. Örneğin üretim süreçlerinin insan sağlığına zarar vermeyen bir şekilde gerçekleşmesi, ürünlerin paketlenmesinde, depolanmasında, pazarlanmasında ve dağıtımında herkes tarafından erişilebilir ve çevreye dost yöntemler uygulanması için yeni yollar belirlenmesinin önemi çok fazladır. Yeni yolların belirlenmesinde ise iş birlikleriyle birlikte Ar-Ge faaliyetlerine daha fazla kaynak ayrılması ve hedeflere ulaşmak için yol haritalarının bu şekilde belirlenmesi doğru bir yaklaşımdır. Türkiye'de Arçelik tarafından bir süredir uygulanan mısır, soya ve yumurta kabuğu gibi biyomalzemelerle buzdolabı parçalarının üretilmesi ya da küçük ev aletleri kutularının küçültülmesi gibi uygulamalarda Ar-Ge için ciddi bütçeler ayrılması ve sonucunda bu yaklaşımların süreçlere dahil edilmesiyle elde edilen finansal getiri en güzel örneklerden birisidir. Benzer şekilde Vestel ile YGA (Young Guru Academy) ortak çalışması olan WeWalk Akıllı Baston projesi için sürdürülebilir kalkınma hedefleri doğrultusunda eşitsizliklerin giderilmesi ana hedefinin başlangıç noktası olarak kabul edildiği düşünülebilir. Görme engellilerin hareket özgürlüğünü arttırmak ve hayatını kolaylaştırmak amacıyla proje kapsamında akıllı bastonun endüstriyel tasarımı, yazılımı, donanımı ve prototip hazırlanması gibi Ar-Ge çalışmaları Vestel ve YGA'nın gönüllü mühendisleri tarafından gerçekleştirilmiştir. Ar-Ge çalışmaları sonucunda ürünün seri üretimi ve son kullanıcıya ulaşımı da Vestel tarafından sağlanmıştır. Böylece görme engelli kişilerin toplumdaki diğer bireylerle aynı biçimde yaşamlarını sürdürmelerine katkı sağlanabilirken aynı zamanda Vestel firması için yatırımcılar ve potansiyel müşteriler açısından önemli bir referans sağlanabilmiştir.

KS'in çevre boyutu dikkate alındığında tıpkı sürdürülebilir kalkınma hedefleri gibi daha belirgin şekilde 2019 yılında imzalanan ve Türkiye'nin de Ticaret Bakanlığı nezdinde hazırladığı Eylem Planı ile desteklediği Avrupa Birliği Yeşil Mutabakat sözleşmesi hedefleri göz önünde tutulabilir. Bu mutabakatta genel olarak çevre kirliliğinin azaltılması, biyoçeşitliliğin korunması ve iyileştirilmesi, başta karbon olmak üzere tüm salınımların azaltılması ve temiz enerji kullanımı amaçlanmaktadır. Bu amaçlara ulaşmada firmalar açısından Ar-Ge faaliyetleri hayati bir önem taşımaktadır. Örneğin Akenerji, yaptığı fizibilite çalışmaları sonucunda yenilenebilir enerji konusunda ek yatırımlar yapmış ve böylece doğal gaz tüketim kaynaklı enerji üretimini düşürerek tüm emisyonlarda azalmalar sağlamıştır. Böylece hem enerji üretimindeki maliyet girdilerinde azalma sağlanmış hem de Yeşil Mutabakat kapsamında emisyon azaltılmasına katkıda bulunulmuştur. Biyoyakıt kullanımı ve uçaklarda çelik frenlerin karbon frenlerle değiştirilmesi konularında yaptığı Ar-Ge çalışmaları sonucunda hayata geçirdikleri uygulamalarla Türk Hava Yolları'nın hem karbon salınımında hem de yakıt tasarrufunda önemli katkılar elde etmesi de önemli bir yer tutmaktadır. Kısaca Yeşil Mutabakat stratejileri veya Birleşmiş Milletler gibi uluslararası kuruluşların hedefleri sayesinde firmalar inovasyonu gerçekleştirmede öncelikli konuları belirleyebilmekte ve devamında kendileri için maliyet tasarrufu ve/veya karlılık sağlama şeklindeki faydaları elde edebilmektedir. Tüm bu yaklaşımlarda sürdürülebilir kalkınma hedeflerinin ya da Yeşil Mutabakat stratejilerinin başlangıç noktası olabileceği ve yapılan Ar-Ge çalışmalarıyla hem hedeflere ulaşmada önemli adımların atıldığı hem de firmaların finansal faydalar sağladığı şeklinde değerlendirme yapılabileceği düşünülebilmektedir.

Firmalar için KS uygulamalarının maliyetli olması gerçeği gibi Ar-Ge faaliyetlerine bütçe ayrılması da hiç şüphesiz farklı bir maliyet olarak değerlendirilmektedir. Herhangi bir konu üzerinde gerçekleştirilen Ar-Ge faaliyetlerinin sonunda firma yararına olacak inovatif bir gelişmenin sağlanma garantisi yoktur. Bu sebeple firmaların Ar-Ge faaliyetleri için ayırdıkları bütçe kısıtlı olabilmektedir. Bu noktada hükümetlerin, firmaları Ar-Ge faaliyetleri için mali yardımlar, vergi muafiyetleri, teşvikler vb. politikalarla desteklemesinin yanı sıra Ar-Ge faaliyetlerinde verimli olan firmalara ek desteklerle ödüllendirmesi oldukça faydalı bir yaklaşım olabilir. Ar-Ge maliyetlerinin desteklenmesinde bankacılık ve finans kuruluşlarının da desteği yadsınamaz. Firmaların nakit ihtiyacını karşılamak gibi önemli bir görevi olan bankacılık sektörünün sürdürülebilirlik merkezli dönüşümler için finansman kaynağı talebinde bulunan firmalara ve konulara daha fazla önem vermesi gerektiği düşünülebilir. Sadece firmaların KS uygulamaları için değil KS uygulamaları için gerçekleştirecekleri Ar-Ge faaliyetlerine de mali desteklerin öncelikli olması firmaların bütçe kısıtlamasını olumlu yönde etkileyebilir.

Çalışmanın en önemli kısıtı Türkiye'de XUSRD'ye giren firma sayısının az olması ve KS faaliyetlerinin kısa geçmişe sahip olmasıdır. Dolayısıyla, ele alınan dönem ve firma sayısının arttırılması literatüre ciddi katkılar sağlayabilir. Buna ek olarak özellikle sosyal inovasyonun aracılık rolünün araştırılması firmaların sosyal girişimlere daha olumlu bakmalarına destek olabilir. Ayrıca Martinez-Conesa, Soto-Acosta ve Palacios-Manzano (2017: 80)'nin de önerdiği gibi sadece sosyal inovasyon değil genel olarak, teknolojik olmayan inovasyon türlerini (pazarlama, iş modelleri) dikkate alarak KS, inovasyon ve değer yaratma arasındaki karmaşık ilişki üzerine araştırmalar genişletilebilir. Ayrıca Türkiye'deki firmaların KS uygulamalarının FP üzerindeki etkisinde farklı kavramların aracılık etkilerinin ele alınması KS'nin FP üzerindeki etkisine ait gerçek mekanizmaları daha net ortaya koymaya olanak sağlayabilir. Son olarak, çalışma kapsamında FP, Tobin Q ve PD ile ölçülmüştür. Gelecekteki benzer çalışmalarda muhasebe temelli ölçümlerin veya farklı piyasa temelli ölçümlerin kullanılması aracılık mekanizmalarının ortaya çıkmasına katkı sağlayacaktır. Böylece daha yaşanılabilir bir dünya için firmalar ve hükümetler başta olmak üzere tüm bireylere bilimsel yaklaşımlarla desteklenen yol haritaları sunulabilir.

KAYNAKÇA

Abdulai Mahmoud, M. ve Hinson, R.E. (2012), "Market Orientation, Innovation and Corporate Social Responsibility Practices in Ghana's Telecommunication Sector", *Social Responsibility Journal*, 8/3: 327-346. doi: 10.1108/17471111211247910.

Abughniem, M. S., Al Aishat, M. H. ve Hamdan, A. M. (2019), "Corporate Sustainability as an Antecedent to the Financial Performance: An Empirical Study", *Polish Journal of Management Studies*, 20/2: 35-44. doi: 10.17512/pjms.2019.20.2.03.

Acar Erdur, D. ve Kara, E. (2014), "Analyzing the Effects of Corporate Social Responsibility Level on the Financial Performance of Companies: An Application on BIST Corporate Governance Index Included Companies", *International Journal of Management Economics and Business*, 10/23: 227-242. doi: 10.17130/ijmeb.2014.10.23.613.

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

Acar, E., Kılıç, M. ve Güner, M. (2015), "Measurement of Sustainability Performance in Textile Industry by Using A Multi-Criteria Decision Making Method", *Textile and Apparel*, 25/1: 3-9.

AccountAbility (2008), "AA1000 AcoountAbility Principles Standard 2008", http://www.mas-business.com/docs/AA1000APS%202008%20Final.pdf

AccountAbility (2018), "AA1000 AcoountAbility Principles 2018", https://www.accountability.org/static/6b3863943105f2a5c4d5fc96affb750d/aa1000_accountability_principles_2018.pdf

Acs, Z. J. ve Audretsch, D. B. (1988), "Innovation in Large And Small Firms: An Empirical Analysis", *The American Economic Review*, 78/4: 678-690. doi: 10.2307/1811167.

Adegbite, E., Güney, Y., Kwabi, F. ve Tahir, S. (2019), "Financial and Corporate Social Performance in the UK Listed Firms: The Relevance of Non-Linearity and Lag Effects", *Review of Quantitative Finance and Accounting*, 52/1: 105-158. doi: 10.1007/s11156-018-0705-x.

Aggarwal, P. (2013), "Impact of Sustainability Performance of Company on its Financial Performance: A Study of Listed Indian Companies", *Global Journal of Management and Business Research*, 13/11: 60-70.

Aguinis, H. ve Glavas, A. (2012), "What We Know And Don't Know About Corporate Social Responsibility: A Review And Research Agenda", *Journal of Management*, 38/4: 932-968. doi: 10.1177/0149206311436079.

Aivazian, V.A., Ge, Y., & Qiu, J. (2005), "The Impact of Leverage on Firm Investment: Canadian Evidence", *Journal of Corporate Finance*, 11/1-2: 277-291. doi: 10.1016/S0929-1199(03)00062-2.

Akbaş, H. E. (2014), "Company Characteristics and Environmental Disclosure: An Empirical Investigation on Companies Listed on Borsa Istanbul 100 Index", *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, 62: 145-164.

Akben-Selçuk, A. (2019), "Corporate Social Responsibility and Financial Performance: The Moderating Role of Ownership Concentration in Turkey", *Sustainability*, 11/13: 1-10. doi: 10.3390/su11133643.

Akpinar, A., Jiang, Y., Gómez-Mejía, L. R., Berrone, P. ve Walls, J. L. (2008), "Strategic Use of CSR as a Signal for Good Management", (IE Business School Working Paper, Paper No: WP08-25). Erişim Adresi: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1134505.

Aktan, C. C. ve Varol, I. Y. (2007), "Çokuluslu Şirketler ve Kurumsal sosyal Sorumluluk", Aktan, C. C. (Ed.), *Kurumsal Sosyal Sorumluluk*, İstanbul: Türkiye İktisadi Girişim ve İş Ahlakı Derneği (İGİAD) Yayınları: 139-145.

Aktaş, N. ve Demirel, N. (2021), "A Hybrid Framework for Evaluating Corporate Sustainability Using Multi-Criteria Decision Making", *Environment, Development and Sustainability*, 23/10, 15591-15618: doi: 10.1007/s10668-021-01311-5

Akyüz, B. (2009), "Kurumsal Yönetim ve Türkiye'de Kurumsal Yönetim Düzenlemeleri", *Muhasebe ve Vergi Uygulamaları Dergisi*, 2/2: 53-81.

Alaca, S. (2020), Türkiye'deki Kurumsal Sürdürülebilirlik Yaklaşım ve Uygulamaları: BİST Sürdürülebilirlik Endeksinde Yer Alan İşletmelere Ait Bir İnceleme, Doktora Tezi, Manisa, Celal Bayar Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.

Alafi, K. ve Alsufy, F. J. H. (2012), "Corporate Social Responsibility Associated with Customer Satisfaction and Financial Performance a Case Study with Housing Banks in Jordan", *International Journal of Humanities and Social Science*, 2/15: 102-115.

Alavi, M. ve Leidner, D. E. (2001), "Review: Knowledge Management And Knowledge Management Systems: Conceptual Foundations And Research Issues", *MIS Quarterly*, 25/1: 107-136. doi: 10.2307/3250961.

Alexander, G. J. ve Buchholz, R. A. (1978), "Corporate Social Responsibility and Stock Market Performance", *The Academy of Management Journal*, 21/3: 479-486. doi: 10.2307/255728.

Al-Hadi, A., Chatterjee, B., Yaftian, A., Taylor, G. ve Hasan, M. M. (2019), "Corporate Social Responsibility Performance, Financial Distress and Firm Life Cycle: Evidence from Australia", *Accounting and Finance*, 59/2: 961-989. doi: 10.1111/acfi.12277.

Al-Matari, E. M., Al-Swidi, A. K. ve Fadzil, F. H. B. (2014), "The Measurements of Firm Performance's Dimensions", *Asian Journal of Finance & Accounting*, 6/1: 24-49. doi: 10.5296/ajfa.v6i1.4761.

Alp, İ., Öztel, A. ve Köse, M. S. (2015), "Entropi Tabanlı MAUT Yöntemi ile Kurumsal Sürdürülebilirlik Performansı Ölçümü: Bir Vaka Çalışması", *Ekonomik ve Sosyal Araştırmalar Dergisi*, 11/2: 65-81.

Alparslan, A. (2012), Kurumsal Sosyal Sorumluluk ve Firma Performansı Arasındaki İlişki: Türk Sermaye Piyasası Üzerine Bir İnceleme, Yüksek Lisans Tezi, Van, Yüzüncü Yıl Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.

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

Alshehhi, A., Nobanee, H. ve Khare, N. (2018), "The Impact of Sustainability Practices on Corporate Financial Performance: Literature Trends and Future Research Potential", *Sustainability*, 10/2: 1-25. doi: 10.3390/su10020494.

Al-Shuaibi, K. M. (2016), "A Structural Equation Model of CSR And Performance: Mediation by Innovation and Productivity", *Journal of Management and Sustainability*, 6/2: 139-153. doi: 10.5539/jms.v6n2p139.

Altınay, A., Kaki, B., Kestane, A., Soba, M., Dinçer Ö. ve Şık, E. (2017), "Sürdürülebilirlik Endeksinin Bankacılık Sektörü Hisse Senedi Değerlerine Etkileri, BİST Sürdürülebilirlik Endeksi Üzerine Bir İnceleme", *Sosyal Ekonomik Araştırmalar Dergisi*, 17/34: 264-284. doi: 10.30976/susead.337089.

Altunışık, R., Coşkun, R., Bayraktaroğlu, S. ve Yıldırım, E. (2010), *Sosyal Bilimlerde Araştırma Yöntemleri SPSS Uygulamalı* (6. Baskı), Sakarya: Sakarya Yayıncılık.

Amores-Salvadó, J., Martín-de Castro, G. ve Navas-López, J. E. (2014), "Green Corporate Image: Moderating the Connection Between Environmental Product Innovation and Firm Performance", *Journal of Cleaner Production*, 83: 356-365. doi: 10.1016/j.jclepro.2014.07.059.

Angelia, D. ve Suryaningsih, R. (2015), "The Effect of Environmental Performance And Corporate Social Responsibility Disclosure Towards Financial Performance (Case Study to Manufacture, Infrastructure, And Service Companies That Listed At Indonesia Stock Exchange)", *Procedia – Social and Behavioral Sciences,* 211: 348-355. doi: 10.1016/j.sbspro.2015.11.045.

Ararat, M. (2005), "Drivers for Corporate Social Responsibility, Case of Turkey", Working Paper.

Aras, G. ve Sarıoğlu, U. (2015), *Kurumsal Raporlamada Yeni Dönem: Entegre Raporlama*, (TÜSİAD-T/2015, 10-567). https://tusiad.org/tr/yayinlar/raporlar/item/8539-kurumsal-raporlamada-yeni-donem-entegre-raporiama

Aras, G., Aybars, A. and Kutlu, O. (2010), "Managing Corporate Performance: Investigating the Relationship Between Corporate Social Responsibility and Financial Performance in Emerging Markets", *International Journal of Productivity and Performance Management*, 59/3: 229-254. doi: 10.1108/17410401011023573.

Aras, G., Tezcan, N. ve Furtuna, Ö. K. (2018), "Multidimensional Comprehensive Corporate Sustainability Performance Evaluation Model: Evidence from an Emerging Market Banking Sector", *Journal of Cleaner Production,* 185: 600-609. doi: 10.1016/j.jclepro.2018.01.175.

Aras, G., Tezcan, N., Kutlu Furtuna, O. ve Hacioglu Kazak, E. (2017), "Corporate Sustainability Measurement Based on Entropy Weight and TOPSIS: A Turkish Banking Case Study", *Meditari Accountancy Research,* 25/3: 391-413. doi: 10.1108/MEDAR-11-2016-0100.

Artiach, T., Lee, D., Nelson, D. ve Walker, J. (2010), "The Determinants of Corporate Sustainability Performance", *Accounting & Finance*, 50/1: 31-51. doi: 10.1111/j.1467-629X.2009.00315.x.

Asogwa, C. I., Ugwu, O. C., Okereke, G. K. O., Samuel, A., Igbinedion, A., Uzuagu, A. U. ve Abolarinwa, S. I. (2020), "Corporate Social Responsibility Intensity: Shareholders' Value Adding or Destroying?", *Cogent Business & Management*, 7/1: 1 – 28. doi: 10.1080/23311975.2020.1826089.

Ates, S. (2020), "Membership of Sustainability Index in An Emerging Market: Implications for Sustainability", *Journal of Cleaner Production*, 250: 1-11. doi: 10.1016/j.jclepro.2019.119465.

Aupperle, K. E., Carroll, A. B. ve Hatfield, J. D. (1985), "An Empirical Examination of the Relationship between Corporate Social Responsibility and Profitability", *The Academy of Management Journal*, 28/2: 446-463. doi: 10.2307/256210.

Aupperle, K. E., Pham, D. V. (1989), "An Expanded Investigation into the Relationship of Corporate Social Responsibility and Financial Performance", *Employee Responsibilities and Rights Journal*, 2/4: 263-274. doi: 10.1007/BF01423356.

Avrupa Komisyonu (2017), *Commission Decision of 4 March 2013*, (2013/131/EU). https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=CELEX:02013D0131-20171212&from=EN

Awaysheh, A., Heron, R. A., Perry, T. ve Wilson, J. I. (2020), "On the Relation Between Corporate Social Responsibility and Financial Performance", *Strategic Management Journal*, 41/6: 965-987. doi: 10.1002/smj.3122.

Aydemir, M. (2007), "İşletmelerin İşgörenlere Karşı Sosyal Sorumlulukları ve SA8000 Standardı", Aktan, C. C. (Ed.), *Kurumsal Sosyal Sorumluluk*, İstanbul: Türkiye İktisadi Girişim ve İş Ahlakı Derneği (İGİAD) Yayınları: 99-121.

Ayrancı, E. (2007), "Sosyal Sorumluluklar ve Sosyal Sorumluluk 8000 (SA8000) Standardının Benzer Özellikteki İlke ve Standartlardan Farklılıkları", *Anadolu Bil Meslek Yüksekokulu Dergisi*, 8, 93-106.

Bae, S. C. ve Kim, D. G. (2003), "The Effect of R&D Investments on Market Value of Firms: Evidence from the U.S., Germany, and Japan", *Multinational Business Review*, 11/3: 51-76. doi: 10.1108/1525383X200300016.

Bahta, D., Yun, J., Islam, M. R. ve Ashfaq, M. (2021a), "Corporate Social Responsibility, Innovation Capability And firm Performance: Evidence from SME", *Social Responsibility Journal*, 17/6: 840-860. doi: 10.1108/SRJ-12-2019-0401.

Bahta, D., Yun, J., Islam, M. R. ve Bikanyi, K. J. (2021), "How Does CSR Enhance the Financial Performance of SMEs? The Mediating Role of Firm Reputation", *Economic Research-Ekonomska Istraživanja*, 34/1: 1428-1451. doi: 10.1080/1331677X.2020.1828130.

Bakardjieva, R. (2016), "Sustainable Development and Corporate Social Responsibility: Linking Goals to Standards", *Journal of Innovations and Sustainability*, 2/4: 23-35.

Baltagi, B. H. (2005), *Econometric Analysis of Panel Data* (3. Baskı), Chichester: John Wiley & Sons.

Baltagi, B. H. (2013), *Econometric Analysis of Panel Data* (5. Baskı), Cornwall: John Wiley & Sons.

Banerjee, S. B. (2001), "Managerial Perceptions of Corporate Environmentalism: Interpretations from Industry and Strategic Implications For Organizations", *Journal of Management Studies*, 38/4: 489-513. doi: 10.1111/1467-6486.00246.

Bansal, P. (2005), "Evolving Sustainably: A Longitudinal Study of Corporate Sustainable Development", *Strategic Management Journal*, 26/3: 197-218. doi: 10.1002/smj.441.

Bansal, P. ve Song, H. C. (2017), "Similar But Not The Same: Differentiating Corporate Sustainability From Corporate Responsibility", *Academy of Management Annals*, 11/1: 105-149. doi: 10.5465/annals.2015.0095.

Bansal, P., Gao, J. ve Qureshi, I. (2014), "The Extensiveness of Corporate Social and Environmental Commitment across Firms over Time", *Organization Studies*, 35/7: 949-966. doi: 10.1177/0170840613515564.

Barnea, A. ve Rubin, A. (2010), "Corporate Social Responsibility as a Conflict Between Shareholders", *Journal of Business Ethics*, 97/1: 71-86. doi: 10.1007/s10551-010-0496-z.

Barnett, M. L. (2007). "Stakeholder Influence Capacity and the Variability of Financial Returns to Corporate Social Responsibility", *The Academy of Management Review*, 32/3: 794-816. doi: 10.5465/amr.2007.25275520.

Barnett, M. L. ve Salomon, R. M. (2002), "Unpacking Social Responsibility: The Curvilinear Relationship Between Social and Financial Performance", *Academy of Management Proceedings*, at Colorado: 1-7.

Barnett, M. L. ve Salomon, R. M. (2006), "Beyond Dichotomy: The Curvilinear Relationship Between Social Responsibility and Financial Performance", *Strategic Management Journal*, 27/11: 1101-1122. doi: 10.1002/smj.557.

Barnett, M. L. ve Salomon, R. M. (2012), "Does It Pay to be Really Good? Addressing the Shape of the Relationship Between Social and Financial Performance", *Strategic Management Journal*, 33/11: 1304-1320. doi: 10.1002/smj.1980.

Barney, J. (1991), "Firm Resources And Sustained Competitive Advantage", *Journal of Management*, 17/1: 99-120. doi: 10.1177/014920639101700108.

Baron, R. M. ve Kenny, D. A. (1986), "The Moderator-Mediator Variable Distinction in Social Psychological Research: Conceptual, Strategic, and Statistical Considerations", *Journal of Personality and Social Psychology*, 51/6: 1173-1182. doi: 10.1037//0022-3514.51.6.1173.

Barrett, J. ve Scott, A. (2001), "The Ecological Footprint: A Metric for Corporate Sustainability", *Corporate Environmental Strategy*, 8/4: 316-325. doi: 10.1016/S1066-7938(01)00132-4.

Başar, A. B. (2014), "Kurumsal Sosyal Sorumluluk Raporlaması ve Finansal Performans Arasındaki İlişki: Borsa İstanbul'da İşlem Gören Kimya-Petrol-Plastik Sektörü Şirketleri Üzerine Bir Araştırma", *Yönetim ve Ekonomi: Celal Bayar Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 21/2: 59-72. doi: 10.18657/yecbu.49833.

Baumann, J. ve Kritikos, A. S. (2016), "The Link Between R&D, Innovation And Productivity: Are Micro firms Different?", *Research Policy*, 45/6: 1263-1274. doi: 10.1016/j.respol.2016.03.008.

Baumgartner, R. J. (2014), "Managing Corporate Sustainability And CSR: A Conceptual Framework Combining Values, Strategies And İnstruments Contributing to Sustainable Development", *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 21/5: 258-271. doi: 10.1002/csr.1336.

Baumgartner, R. J. ve Ebner, D. (2010), "Corporate Sustainability Strategies: Sustainability Profiles and Maturity Levels", *Sustainable Development*, 18/2: 76-89. doi: 10.1002/sd.447.

Bayoud, N. S., Kavanagh, M. ve Slaughter, G. (2012), "Corporate Social Responsibility Disclosure and Corporate Reputation in Developing Countries: The Case of Libya", *Journal of Business and Policy Research*, 7/1: 131-160. doi: 10.5539/ijef.v4n5p37.

Bazzazi, A. A., Osanloo, M. ve Karimi, B. (2011), "Deriving Preference Order of Open Pit Mines Equipment Through MADM Methods: Application of Modified VIKOR Method", *Expert Systems with Applications*, 38/3: 2550-2556. doi: 10.1016/j.eswa.2010.08.043.

Belu, C. (2009), "Ranking Corporations Based on Sustainable And Socially Responsible Practices. A Data Envelopment Analysis (DEA) Approach", *Sustainable Development*, 17/4: 257-268. doi: doi.org/10.1002/sd.390.

Bhat, V. N. (1998), "Does Environmental Compliance Pay?", *Ecotoxicology*, 7/4: 221-225. doi: 10.1023/A:1008938811813.

Bilal, B., Mehjabeen ve Rafia, J. (2019), "The Investment-Return-Environment Triangle in Cleaner Production Projects", *Sustainable Production and Consumption*, 19: 161-168. doi: 10.1016/j.spc.2019.03.007.

Bird, R., Hall, A. D., Momentè, F. ve Reggiani, F. (2007), "What Corporate Social Responsibility Activities are Valued by the Market?", *Journal of Business Ethics*, 76/2: 189-206. doi: 10.1007/s10551-006-9268-1.

Birleşmiş Milletler (1987), *Brutland Raporu*, (Birleşmiş Milletler Dünya Çevre ve Kalkınma Komisyonu A/43/427). https://sswm.info/sites/default/files/reference_attachments/UN%20WCED%201987%20Brundtland%20Report.pdf

Birleşmiş Milletler (2007), *Human Rights Labour Environment Anti Corruption: Partnerships for Development United Nations Global Compact Inspirational Guide*, https://www.unglobalcompact.org/library/246

Birleşmiş Milletler (2015), *Guide to Corporate Sustainability Shaping A Sustainable Future*, https://www.unglobalcompact.org/library/1151. E.T: 18.04.2022

Birleşmiş Milletler Açık Çalışma Grubu. (2014), *Sürdürülebilir Kalkınma Hedefleri Genel Kurulu Açık Çalışma Grubu Raporu*, Erişim Adresi: https://documents-dds-ny.un.org/doc/UNDOC/GEN/N14/503/67/pdf/N1450367.pdf?OpenElement

Birleşmiş Milletler Binyıl Zirvesi. (2000), *Binyıl Hedefleri Deklarasyonu*, Erişim Adresi: https://documents-dds-ny.un.org/doc/UNDOC/GEN/N00/559/51/pdf/N0055951.pdf?OpenElement

Birleşmiş Milletler Çevre Programı. (1992), *Birleşmiş Milletler Çevre ve Kalkınma Konferansı Raporu*, Erişim Adresi: https://documents-dds-ny.un.org/doc/UNDOC/GEN/N92/836/55/pdf/N9283655.pdf?OpenElement

Birleşmiş Milletler Dünya Zirvesi. (2005), *Dünya Zirvesi Çıktı Dökümanı*, Erişim Adresi: https://documents-dds-ny.un.org/doc/UNDOC/GEN/N05/487/60/pdf/N0548760.pdf?OpenElement

Birleşmiş Milletler İnsan Yerleşimleri Konferansı. (1996), *Birleşmiş Milletler İnsan Yerleşimleri Konferansı Raporu*, Erişim Adresi: https://documents-dds-ny.un.org/doc/UNDOC/GEN/G96/025/00/pdf/G9602500.pdf?OpenElement

Birleşmiş Milletler Nüfus ve Kalkınma Konferansı. (1994), *Birleşmiş Milletler Nüfus ve Kalkınma Konferansı Raporu*, Erişim Adresi: https://documents.un.org/prod/ods.nsf/xpSearchResultsM.xsp

Birleşmiş Milletler Standart Projeksiyonlar, https://population.un.org/wpp/Download/Standard/Population/ E.T: 13.01.2022

Birleşmiş Milletler Sürdürülebilir Kalkınma Konferansı. (2012), *İstediğimiz Gelecek*, Erişim Adresi: https://documents-dds-ny.un.org/doc/UNDOC/LTD/N12/381/64/pdf/N1238164.pdf?OpenElement

Birleşmiş Milletler Sürdürülebilir Kalkınma Zirvesi. (2015), *Dünyamızı Dönüştürmek; Sürdürülebilir Kalkınma için 2030 Gündemi Raporu*, Erişim Adresi: https://documents-dds-ny.un.org/doc/UNDOC/GEN/N15/291/89/pdf/N1529189.pdf?OpenElement

Blanco, B., Guillamón-Saorín, E. ve Guiral, A. (2013), "Do Non-socially Responsible Companies Achieve Legitimacy Through Socially Responsible Actions? The Mediating Effect of Innovation", *Journal of Business Ethics*, 117/1: 67-83. doi: 10.1007/s10551-012-1503-3.

Blanco, B., Guillamón-Saorín, E. ve Guiral, A. (2013), "Do Non-Socially Responsible Companies Achieve Legitimacy Through Socially Responsible Actions? The Mediating Effect of Innovation", *Journal of Business Ethics*, 117/1, 67-83. doi: 10.1007/s10551-012-1503-3.

Blasi, S., Caporin M. ve Fontini, F. (2018), "A Multidimensional Analysis of the Relationship Between Corporate Social Responsibility and Firms' Economic Performance", *Ecological Economics*, 147: 218-229. doi: 10.1016/j.ecolecon.2018.01.014.

Bocquet, R., Le Bas, C., Mothe, C. ve Poussing, N. (2017), "CSR, Innovation, and Firm Performance in Sluggish Growth Contexts: A Firm-Level Empirical Analysis", *Journal of Business Ethics*, 146/1: 241-254. doi: 10.1007/s10551-015-2959-8.

Bodhanwala, S. ve Bodhanwala, R. (2018), "Does Corporate Sustainability Impact Firm Profitability? Evidence from India", *Management Decision*, 56/8: 1734-1747. doi: 10.1108/MD-04-2017-0381.

Boolaky, P. K. (2011), "Sustainable Development and Corporate Social Responsibility: Linking Goals to Standards", *Academy of Taiwan Business Management Review*, 7/3: 1-15.

Boran, T. G. (2016), *Türkiye'den Uygulama Örnekleriyle Kurumsal Sosyal Sorumluluk* (3. Baskı), İstanbul: Beta Yayıncılık.

Bowen, H. R. (1953), *Social Responsibilities of the Businessman* (1. Baskı), New York: University of Iowa Press.

Bowman, E. H. ve Haire, M. (1975), "A Strategic Posture Toward Corporate Social Responsibility", *California Management Review*, 18/2: 49-58. doi: 10.2307/41164638.

Bozloğan, R. (2005), "Sürdürülebilir Gelişme Düşüncesinin Tarihsel Arka Planı", *Sosyal Siyaset Konferansları Dergisi*, 50: 1011-1028.

Böyükaslan, A., Aşıkoğlu, H. R. ve Özkara, B. (2017), "İşletme Kültürünün Finansal Performansa Etkisi: Eleştirel Bir Literatür Taraması", *Yönetim Bilimleri Dergisi*, 15/30: 353-391.

Branco, M. C. ve Rodrigues, L. L. (2006), "Corporate Social Responsibility and Resource-Based Perspectives", *Journal of Business Ethics*, 69/2: 111-132. doi: 10.1007/s10551-006-9071-z.

Brignall, T. J. S. (2007), "A Financial Perspective on Performance Management", *The Irish Accounting Review*, 14/1: 15-29.

Brown, H. S., de Jong, M. ve Levy, D. L. (2009), "Building Institutions Based on Information Disclosure: Lessons from GRI's Sustainability Reporting", *Journal of Cleaner Production*, 17/6: 571-580. doi: 10.1016/j.jclepro.2008.12.009.

Brown, N. ve Deegan, C. (1998), "The Public Disclosure of Environmental Performance Information—A Dual Test of Media Agenda Setting Theory and Legitimacy Theory", *Accounting and Business Research*, 29/1: 21-41. doi: 10.1080/00014788.1998.9729564.

Buallay, A., Kukreja, G., Aldhaen, E., Al Mubarak, M. ve Hamdan, A. M. (2020), "Corporate Social Responsibility Disclosure and Firms' Performance in Mediterranean Countries: A Stakeholders' Perspective", *EuroMed Journal of Business*, 15/3: 361-375. doi: 10.1108/EMJB-05-2019-0066.

Bulut, S. (2017), A Sustainability Analysis of Turkish Banks Using The Analytic Hierarchy Process, Yüksek Lisans Tezi, İstanbul, Boğaziçi Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.

Burhan, A. H. N. ve Rahmanti, W. (2012), "The Impact of Sustainability Reporting on Company Performance", *Journal of Economics, Business, and Accountancy Ventura*, 15/2: 257-272. doi: 10.14414/jebav.v15i2.79.

Caba, N. (2017), "Finansal Kaldıraç ve Firma Büyüklüğünün Finansal Performans Üzerine Etkisi: BİST Sınai Endeksinde İşlem Gören İşletmeler Üzerine Bir Uygulama", *Uluslararası Yönetim İktisat ve İşletme Dergisi*, 13/3: 796-811.

Callan, S. J. ve Thomas, J. M. (2009), "Corporate Financial Performance and Corporate Social Performance: An Update and Reinvestigation", *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 16/2: 61-78. doi: 10.1002/csr.182.

Cameron, A. C. ve Trivedi, P. K. (2009), *Microeconometrics Using Stata* (1. Baskı), Texas: A Stata Press Publication.

Campbell, S. (1996), "Green Cities, Growing Cities, Just Cities? Urban Planning and the Contradictions of Sustainable Development", *Journal of the American Planning Association*, 62/3: 296-312. doi: 10.1080/01944369608975696.

Canbaş, S., Doğukanlı, H., Düzakın, H. ve İskenderoğlu, Ö. (2005), "Performans Ölçümünde Tobin Q Oranının Kullanılması: Hisse Senetleri İMKB'de İşlem Gören Sanayi İşletmeleri Üzerinde Bir Deneme", *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, 28: 24-36.

Cantele, S. ve Zardini, A. (2018), "Is Sustainability a Competitive Advantage for Small Businesses? An Empirical Analysis of Possible Mediators in the Sustainability-Financial Performance Relationship", *Journal of Cleaner Production*, 182: 166-176. doi: 10.1016/j.jclepro.2018.02.016.

Carroll, A. B. (1979), "A Three-Dimensional Conceptual Model of Corporate Performance", *The Academy of Management Journal*, 4/4: 497-505. doi: 10.2307/257850.

Carroll, A. B. ve Shabana, K. M. (2010), "The Business Case for Corporate Social Responsibility: A Review of Concepts, Research and Practice", *International Journal of Management Reviews*, 12/1: 85-105. doi: 10.1111/j.1468-2370.2009.00275.x.

Carroll, A. B., ve Buchholtz, A. K. (2009), *Business & Society Ethics and Stakeholder Management* (7. Baskı), Ohio: South-Western College Publication.

Carter, C.R. ve Rogers, D.S. (2008), "A Framework of Sustainable Supply Chain Management: Moving Toward New Theory", *International Journal of Physical Distribution & Logistics Management*, 38/5: 360-387. doi: 10.1108/09600030810882816.

Chen, C. M. ve Delmas, M. (2011), "Measuring Corporate Social Performance: An Efficiency Perspective", *Productıon And Operatıons Management*, 20/6: 789-804. doi: 10.1111/J.1937-5956.2010.01202.X.

Chen, H. ve Wang, X. (2011), "Corporate Social Responsibility and Corporate Financial Performance in China: An Empirical Research from Chinese Firms", *Corporate Governance: International Journal of Business in Society*, 11/4: 361-370. doi: 10.1108/14720701111159217.

Chen, M. J. ve Hambrick, D. C. (1995), "Speed, Stealth, And Selective Attack: How Small Firms Differ from Large Firms in Competitive Behavior", *The Academy of Management Journal*, 38/2: 453-482. doi: 10.2307/256688.

Chen, P. H., Ong, C. F. ve Hsu, S. C. (2016), "Understanding the Relationships Between Environmental Management Practices and Financial Performances of Multinational Construction Firms", *Journal of Cleaner Production*, 139: 750-760. doi: 10.1016/j.jclepro.2016.08.109.

Chen, R. C. Y. ve Lee, C. H. (2017), "The Influence of CSR on Firm Value: An Application of Panel Smooth Transition Regression on Taiwan", *Applied Economics*, 49/34: 3422-3434. doi: 10.1080/00036846.2016.1262516.

Chen, T. C. ve Wu, Y. J. (2020), "The Influence of R&D Intensity on Financial Performance: The Mediating Role of Human Capital in the Semiconductor Industry in Taiwan", *Sustainability*, 12/12: 1-19. doi: 10.3390/su12125128.

Cheng, C. S. A., Collins, D. ve Huang, H. H. (2006), "Shareholder Rights, Financial Disclosure And The Cost of Equity Capital", *Review of Quantitative Finance and Accounting*, 27/2: 175-204. doi: 10.1007/s11156-006-8795-2.

Ching, H. Y., Gerab, F. ve Toste, T. H. (2017), "The Quality of Sustainability Reports and Corporate Financial Performance: Evidence From Brazilian Listed Companies", *Business and Management*, 7/2: 1-9. doi: 10.1177/2158244017712027.

Choi, J. S., Kwak, Y. M. ve Choe, C. (2010), "Corporate Social Responsibility and Corporate Financial Performance: Evidence from Korea", *Australian Journal of Management*, 35/3: 291-311. doi: 10.1177/0312896210384681.

Chouaibi, S., Chouaibi, J. ve Rossi, M. (2020), "ESG and Corporate Financial Performance: The Mediating Role of Green İnnovation: UK Common Law versus Germany Civil Law", *EuroMed Journal of Business*, 17/1: 46-71. doi: 10.1108/EMJB-09-2020-0101.

Chow, W. S. ve Chen, Y. (2012), "Corporate Sustainable Development: Testing a New Scale Based on the Mainland Chinese Context", *Journal of Business Ethics*, 105/4: 519-533. doi: 10.1007/s10551-011-0983-x.

Chowdhury, R. H., Choi, S., Ennis, S. ve Chung, D. (2019), "Which Dimension of Corporate Social Responsibility is a Value Driver in the Oil and Gas Industry?", *Canadian Journal of Administrative Sciences*, 36/2: 260-272. doi: 10.1002/cjas.1492.

Christmann, P. (2000), "Effects of "Best Practices" of Environmental Management on Cost Advantage: The Role of Complementary Assets", *The Academy of Management Journal*, 43/4: 663-680. doi: 10.2307/1556360.

Christofi, A., Christofi, P. ve Sisaye, S. (2012), "Corporate Sustainability: Historical Development and Reporting Practices", *Management Research Review*, 35/2: 157-172. doi: 10.1108/01409171211195170.

Chuang, S. P. ve Huang, S. J. (2018), "The Effect of Environmental Corporate Social Responsibility on Environmental Performance And Business Competitiveness: The Mediation of Green Information Technology Capital", *Journal of Business Ethics*, 150/4: 991-1009. doi: 10.1007/s10551-016-3167-x.

Cinelli, M., Colse, S. R. ve Kirwan, K. (2014), "Analysis of the Potentials of Multi Criteria Decision Analysis Methods to Conduct Sustainability Assessment", *Ecological Indicators*, 46: 138-148. doi: 10.1016/j.ecolind.2014.06.011.

Clarkson, P. M., Li, Y., Richardson, G. D. ve Vasvari, F. P. (2008), "Revisiting the Relation Between Environmental Performance And Environmental Disclosure: An Empirical Analysis", *Accounting, Organizations and Society*, 33/4-5: 303-327. doi: 10.1016/j.aos.2007.05.003.

Collin, P. H. (2004), *Dictionary of Environment & Ecology* (5. Baskı), London: Bloomsbury Publishing Plc.

Cordeiro, J. J. ve Sarkis, J. (1997), "Environmental Proactivism And Firm Performance: Evidence from Security Analyst Earnings Forecasts", *Business Strategy and the Environment*, 6/2: 104-114. doi: 10.1002/(SICI)1099-0836(199705)6:2<104::AID-BSE102>3.0.CO;2-T.

Çabuk, A. ve Lazol, İ. (2012), *Mali Tablolar Analizi* (12. Baskı), Ankara: Ekin Yayınevi.

Çekiç, A. İ. ve Gültekin H. (2019), *R Uygulamalı Panel Veri Analizi ve Ampirik Bir Uygulama* (1. Baskı), Ankara: Ekin Basım Yayın.

Çelik, S., Zeytinoğlu, E. ve Akarım, Y. (2016), "Kurumsal Sosyal Sorumluluk ve Finansal Performans Arasındaki İlişki: Borsa İstanbul Üzerine Bir Uygulama", *Muhasebe Bilim Dünyası Dergisi*, 18/1: 439-453.

Çetiner, E. (2010), *İşletmelerde Mali Analiz* (7. Baskı), Ankara: Gazi Kitabevi.

Dahlsrud, A. (2008), "How Corporate Social Responsibility is Defined: An Analysis of 37 Definitions", *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 15/1: 1-13. doi: doi.org/10.1002/csr.132

Daizy, D. ve Das, N. (2014), "Sustainability Reporting Framework: Comparative Analysis Of Global Reporting Initiatives And Dow Webb Sustainability Index", *International Journal of Science, Environment and Technology*, 3/1: 55-66.

Dalgıç Turhan, (2017), Unfolding Strategic Drivers of Corporate Sustainability Practices, Doktora Tezi, İstanbul, Yaşar Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.

Daszynska-Zygadlo, K., Slonski, T. ve Zawadzki, B. (2016), "The Market Value of CSR Performance Across Sectors", *Inzinerine Ekonomika-Engineering Economics*, 27/2: 230-238. doi: 10.5755/j01.ee.27.2.13480.

Davis, K. (1973), "The Case for and Against Business Assumption of Social Responsibilities", *The Academy of Management Journal*, 16/2: 312-322. doi: 10.2307/255331.

Dayı, F. (2013), *Sağlık İşletmelerinde Uygulamalı Finansal Analiz* (1. Baskı), Bursa: Ekin Yayınevi.

Deegan, C. ve Rankin, M. (1996), "Do Australian Companies Report Environmental News Objectively? An Analysis of Environmental Disclosures by Firms Prosecuted Successfully by the Environmental Protection Authority", *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 9/2: 50-67. doi: 10.1108/09513579610116358.

Delmas, M., Hoffmann, V. ve Kuss, M. (2011), "Under the Tip of the Iceberg: Absorptive Capacity, Environmental Strategy, and Competitive Advantage", *Business & Society*, 50/1: 116-154. doi: 10.1177/0007650310394400.

Deng, H., Yeh, C. H. ve Willis, R. J. (2000), "Inter-Company Comparison Using Modified TOPSIS with Objective Weights", *Computers & Operations Research*, 27/10: 963-973. doi: 10.1016/S0305-0548(99)00069-6.

DeSimone, L. L. D. ve Popoff, F. (2000), *Eco-Efficiency: The Business Link to Sustainable Development* (2. Baskı), London: The MIT Press.

Devie, D., Liman, L. P., Tarigan, J. ve Jie, F. (2019), "Corporate Social Responsibility, Financial Performance And Risk in Indonesian Natural Resources Industry", *Social Responsibility Journal*, 16/1: 73-90. doi: 10.1108/SRJ-06-2018-0155.

Dhaliwal, D. S., Li, O. Z., Tsang, A. ve Yang, Y. G. (2011), "Voluntary Nonfinancial Disclosure and the Cost of Equity Capital: The Initiation of Corporate Social Responsibility Reporting", *The Accounting Review*, 86/1: 59-100. doi: 10.2139/ssrn.1687155.

Diaz-Balteiro, L., Voces, R. ve Romero, C. (2011), "Making Sustainability Rankings Using Compromise Programming. An Application to European Paper Industry", *Silva Fennica*, 45/4: 761-773. doi: 10.14214/sf.103.

Diez-Cañamero, B., Bishara, T., Otegi-Olaso, J. R., Minguez, R. ve Fernández, J. M. (2020), "Measurement of Corporate Social Responsibility: A Review of Corporate Sustainability Indexes, Rankings and Ratings", *Sustainability*, 12/5: 1-36. doi: 10.3390/su12052153.

Dillard, J., Dujon, M. ve King, D. C. (2009), "Introduction", Dillard, J., Dujon, M. ve King, D. C. (Eds.), *Understanding the Social Dimension of Sustainability*, New York: Routledge: 1-14.

DiMaggio, P. J. ve Powell, W. W. (1983), "The Iron Cage Revisited: Institutional Isomorphism and Collective Rationality in Organizational Fields", *American Sociological Review*, 48/2: 147-160. doi: 10.2307/2095101.

Ding, D. K., Ferreira, C. ve Wongchoti, U. (2016), "Does It Pay to be Different? Relative CSR and Its Impact on Firm Value", *International Review of Financial Analysis*, 47: 86-98. doi: 10.1016/j.irfa.2016.06.013.

Dixon-Fowler, H. R., Slater, D. J., Johnson, J. L., Ellstrand, A. E. ve Romi, A. M. (2013), "Beyond "Does it Pay to be Green?" A Meta-Analysis of Moderators of the CEP–CFP Relationship", *Journal of Business Ethics*, 122/2: 353-366. doi: 10.1007/s10551-012-1268-8.

Dkhili, H. ve Ansi, H. (2012), "The Link between Corporate Social Responsibility and Financial Performance: The Case of the Tunisian Companies", Journal of Organizational Knowledge Management, 2012: 1-11. doi: 10.5171/2012.640106.

Doğukanlı, H. ve Borak, M. (2020), "Sürdürülebilirliğin Firma Performansına Etkisi: Borsa İstanbul'da Bir Araştırma", *Eskişehir Osmangazi Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 15/1: 81-94. doi: 10.17153/oguiibf.537243.

Donaldson, T. ve Preston, L. E. (1995), "The Stakeholder Theory of the Corporation: Concepts, Evidence, and Implications", *The Academy of Management Review*, 20/1: 65-91. doi: 10.2307/258887.

Donker, H., Poff, D. ve Zahir, S. (2008), "Corporate Values, Codes of Ethics, And Firm Performance: A Look at The Canadian Context", *Journal of Business Ethics*, 82/3: 527-537. doi: 10.1007/s10551-007-9579-x.

Dosi, G. (1988), "Sources, Procedures, And Microeconomic Effects of Innovation", *Journal of Economic Literature*, 26/3: 1120-1171. doi: 10.2307/2726526.

Douglas, T. J. ve Judge, W. Q. (1995), "Integratıng the Natural Environment into the Strategic Planning Process: An Empirical Assessment", *Academy of Management Proceedings*, 1: 475-479. doi: 10.5465/ambpp.1995.17537536.

Dowell, G., Hart, S. ve Yeung, B. (2000), "Do Corporate Global Environmental Standards Create or Destroy Market Value?", *Management Science*, 46/8: 1059-1074. doi: 10.1287/mnsc.46.8.1059.12030.

Dowling, J. ve Pfeffer, J. (1975), "Organizational Legitimacy: Social Values and Organizational Behavior", *The Pacific Sociological Review*, 18/1: 122-136. doi: 10.2307/1388226.

Driscoll, J. C. ve Kraay, A. C. (1998), "Consistent Covariance Matrix Estimation with Spatially Dependent Panel Data", *The Review of Economics and Statistics*, 80/4: 549-560. doi: 10.1162/003465398557825.

Duque-Grisales, E., Aguilera-Caracuel, J., Guerrero-Villegas, J. ve García-Sánchez, E. (2020), "Does Green Innovation Affect The Financial Performance Of Multilatinas? The Moderating Role of ISO 14001 And R&D Investment", *Business Strategy and the Environment*, 29/8: 3286-3302. doi: 10.1002/bse.2572.

Dutta, S., Narasimhan, O. ve Rajiv, S. (2006), "Conceptualizing And Measuring Capabilities: Methodology And Empirical Application", *Strategic Management Journal*, 26/3: 277-285. doi: 10.1002/smj.442.

Düzer, M. (2018), Sürdürülebilirlik Performans Göstergelerine İlişkin Açıklamaların Finansal Performans Üzerine Etkisi, Doktora Tezi, Eskişehir, Anadolu Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.

Düzer, M. ve Önce, S. (2018), "Sürdürülebilirlik Performans Göstergelerine İlişkin Açıklamaların Finansal Performans Üzerine Etkisi: BİST'te Bir Uygulama", *Muhasebe ve Vergi Uygulamaları Dergisi*, 11/1: 93-117. doi: 10.29067/muvu.372882.

Dyllick, T. ve Hockerts, K. (2002), "Beyond The Business Case for Corporate Sustainability", *Business Strategy and the Environment*, 11/2: 130-141. doi: 10.1002/bse.323.

Ebner, D. ve Baumgartner, R. J. (2006), "The relationship between Sustainable Development and Corporate Social Responsibility", *Corporate Responsibility Research Conference held at Dublin in 4-5 September, 2006*, Dublin: 1-17.

Ece, O. (2018). Değer Maksimizasyonu için Değer Temelli Yönetim ile Kurumsal Sürdürülebilirlik İlişkisinin Belirlenmesi: BIST'da Bir Uygulama. MANAS Sosyal Araştırmalar Dergisi, 7.1, 299 – 329.

Egilmez, G., Gumus, S. ve Kucukvar, M. (2015), "Environmental Sustainability Benchmarking of the U.S. and Canada Metropoles: An Expert Judgment-Based Multi-Criteria Decision Making Approach", *Cities*, 42: 31-41. doi: 10.1016/j.cities.2014.08.006.

Ehie, I. ve Olibe, K. (2010), "The Effect of R&D Investment on Firm Value: An Examination of US Manufacturing And Service Industries", *International Journal of Production Economics*, 128/1: 127-135. doi: 10.1016/j.ijpe.2010.06.005.

Eiadat, Y., Kelly, A., Roche, F. ve Eyadat, H. (2008), "Green And Competitive? An Empirical Test of The Mediating Role of Environmental Innovation Strategy", *Journal of World Business*, 43/2: 131-145. doi: 10.1016/j.jwb.2007.11.012.

Eisenhardt, K. M. (1989), "Agency Theory: An Assessment and Review", *The Academy of Management Review*, 14/1: 57-74. doi: 10.2307/258191.

Elena, N. I. (2012), "Company Performance Measurement and Reporting Methods", *Annals of the University of Oradea: Economic Science*, 1/2: 700-707.

Elkington, J. (1998), *Cannibals with Forks: The Triple Bottom Line of the 21st Century* (1. Baskı), Stoney Creek: New Society Publishers.

Elkington, J. (2004), "Enter The Triple Bottom Line", Henriques, A. ve Richardson, J. (Eds), *The Triple Bottom Line: Does It All Add up?*, London: Earthscan: 1-16.

Elmas, B. (2019*), Finansal Tablolar Analizi TMS/TFRS'ye Göre Kaleme Alınmış Piyasadan Gerçek Örnekler Üzerinden Analizler KPSS, SMMM, Bankacılık vb. Kurum Sınavları Çıkmış Soruları ve Çözümleri* (5. Baskı), Ankara: Nobel Akademik Yayıncılık.

Emrealp S. (2005), *Türkiye Yerel Gündem 21 Programı Gündem 21 Uygulamalarına Yönelik Kolaylaştırıcı Bilgiler El Kitabı* (2. Baskı), İstanbul: Uluslararası Yerel Yönetimler Birliği, Doğu Akdeniz ve Ortadoğu Bölge Teşkilatı Yayınları.

Engin, E. ve Akgöz, B. (2013), "Sürdürülebilir Kalkınma ve Kurumsal Sürdürülebilirlik Çerçevesinde Kurumsal Sosyal Sorumluluk Kavramının Değerlendirilmesi", *Selçuk İletişim*, 8/1: 85-94.

Eren, B. S. (2021), Sürdürülebilir Performansın Finansal Performansa Etkisi: Gelişmekte Olan Piyasalar Üzerine Bir Uygulama, Doktora Tezi, İzmir, Dokuz Eylül Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.

Ergüden, E. ve Çatlıoğlu, E. (2016), "Sustainability Reporting Practices in Energy Companies with TOPSIS Method", *The Journal of Accounting and Finance*, 71: 201-222.

Erhinyoja, E. F. ve Marcella, E. C. (2019), "Corporate Social Sustainability Reporting and Financial Performance of Oil and Gas Industry in Nigeria", *International Journal of Accounting, Finance and Risk Management*, 4/2: 44-60. doi: 10.11648/j.ijafrm.20190402.12.

Ersoy, N. (2018), "Entropy Tabanlı Bütünleşik ÇKKV Yaklaşımı ile Kurumsal Sürdürülebilirlik Performans Ölçümü", *Ege Akademik Bakış*, 18/3: 367-385. doi: 10.21121/eab.2018339487.

Ersoy, N. (2021), Bütünleşik Çok Kriterli Karar Verme Modeli ile Enerji Sektöründe Kurumsal Sürdürülebilirlik Performans Ölçümü: Karşılaştırmalı Bir Analiz, Doktora Tezi, Muğla, Sıtkı Koçman Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.

Escrig-Olmedo, E., Muñoz-Torres, M. J., Fernández-Izquierdo, M. A. ve Rivera-Lirio, J. M. (2014), "Lights And Shadows on Sustainability Rating Scoring", *Review of Managerial Science*, 8/4: 559-574. doi: 10.1007/s11846-013-0118-0.

Eş, A. (2008), Sürdürülebilirlik ve Firma Düzeyinde Sürdürülebilirlik Performans Ölçümü, Yüksek Lisans Tezi, Bolu, Abant İzzet Baysal Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.

Evgeny, I. (2015), "The Impact of Financial Leverage on Firm Performance: Evidence from Russia", *Journal of Corporate Finance Research*, 9/2: 24-36. doi: 10.17323/j.jcfr.2073-0438.9.2.2015.24-36.

Farcane, N. ve Bureana, E. (2015), "History Of "Corporate Social Responsibility Concept"", *Annales Universitatis Apulensis Series Oeconomica*, 17/2: 31-48. doi: 10.29302/oeconomica.2015.17.2.3.

Fauzi, H., Mahoney, L. S. ve Rahman, A. A. (2007), "The Link between Corporate Social Performance and Financial Performance: Evidence from Indonesian Companies", *Issues in Social and Environmental Accounting*, 1/1: 149-159. doi: 10.22164/isea.v1i1.12.

Fettahoğlu, S. (2014), "İşletmelerde Sosyal Sorumluluk ile Finansal Performans Arasındaki İlişki: İMKB'ye Yönelik Bir Uygulama", *Sosyal ve Beşerî Bilimler Dergisi*, 6/1: 1-11.

Fidanoğlu, A. (2021), Kurumsal Sürdürülebilirlik Oryantasyonun İşletme Performansına Etkisinde Sürdürülebilir Tedarik ve Ürün Tasarımının Aracılık ile Tedarikcilerle Entegrasyonun Düzenleyici Rolü, Doktora Tezi, Gaziantep, Hasan Kalyoncu Üniversitesi Lisansüstü Eğitim Enstitüsü.

Fisher, F. M. ve Temin, P. (1973), "Returns to Scale in Research and Development: What Does the Schumpeterian Hypothesis Imply?", *Journal of Political Economy*, 81/1: 56-70. doi: 10.1086/260006.

Freeman, R. E. (1984), *Strategic Management: A Stakeholder Approach* (1. Baskı), Boston: Pitman Publishing.

Freeman, R. E. (1998), "A Stakeholder Theory of the Modern Corporation", Clarkson, M. (Ed.), *The Corporation and Its Stakeholders: Classic and Contemporary Readings*, Toronto: University of Toronto Press: 125-138.

Freeman, R. E. ve Reed, D. L. (1983), "Stockholders and Stakeholders: A New Perspective on Corporate Governance", *California Management Review*, 25/3: 88-106. doi: 10.2307/41165018.

Freeman, R. E., Harrison, J. S., Wicks, A. C., Parmar, B. ve de Colle, S. (2010), *Stakeholder Theory The State of the Art* (1. Baskı), Cambridge: Cambridge University Press.

Friedman, M. (1962), *Capitalism and Freedom* (1. Baskı), Chicago: The University of Chicago Press.

Friedman, M. (2007), "The Social Responsibility of Business Is to Increase Its Profits", Zimmerli, W. C., Richter, K. ve Holzinger, M. (Eds.), *Corporate Ethics and Corporate Governance*, Berlin: Springer: 163-178.

FTSE Russell (2020), *FTSE4Good Index Series Pioneering Global ESG Indexes Index Overview*, https://research.ftserussell.com/products/downloads/ftse4good-brochure.pdf

Fujii, H., Iwata, K., Kaneko, S. ve Managi, S. (2013), "Corporate Environmental and Economic Performance of Japanese Manufacturing Firms: Empirical Study for Sustainable Development", *Business Strategy and the Environment*, 22/3: 187-201. doi: 10.1002/bse.1747.

Galant, A. ve Cadez, S. (2017), "Corporate Social Responsibility and Financial Performance Relationship: A Review of Measurement Approaches", *Economic Research-Ekonomska Istraživanja*, 30/1: 676-693. doi: 10.1080/1331677X.2017.1313122.

Galbreath, J. ve Shum, P. (2012), "Do Customer Satisfaction and Reputation Mediate the CSR-FP link? Evidence from Australia", *Australian Journal of Management*, 37/2: 211-229. doi: 10.1177/0312896211432941.

Galema, R., Plantinga, A. ve Scholtens, B. (2008), "The Stocks at Stake: Return and Risk in Socially Responsible Investment", *Journal of Banking & Finance*, 32/12: 2646-2654. doi: 10.1016/j.jbankfin.2008.06.002.

Gallego-Álvarez, I., Prado-Lorenzo, J. M. ve García-Sánchez, I. M. (2011), "Corporate Social Responsibility And Innovation: A Resource-Based Theory", *Management Decision*, 49/10: 1709-1727. doi: 10.1108/00251741111183843.

Ganda, F. (2018), "Green Research And Development (R&D) Investment and Its Impact on the Market Value of Firms: Evidence from South African Mining Firms", J*ournal of Environmental Planning and Management*, 61/3: 515-534. doi: 10.1080/09640568.2017.1319345.

Garcia-Blandon, J., Castillo-Merino, D. ve Chams, N. (2020), "Sustainable Development: The Stock Market's View of Environmental Policy", *Business Strategy and the Environment*, 29/8: 3273-3285. doi: 10.1002/bse.2571.

Garcia-Castro, R., Ariño, M. A. ve Canela, M. A. (2010), "Does Social Performance Really Lead to Financial Performance? Accounting for Endogeneity", *Journal of Business Ethics*, 92/1: 107-126. doi: 10.1007/s10551-009-0143-8.

Gençoğlu, Ü. G. ve Aytaç, A. (2016), "Kurumsal Sürdürülebilirlik Açısından Entegre Raporlamanın Önemi ve BIST Uygulamaları", *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, 72: 51-66. doi: 10.25095/mufad.396719.

Gherghina, Ş. C. ve Vintilă, G. (2016), "Exploring the Impact of Corporate Social Responsibility Policies on Firm Value: The Case of Listed Companies in Romania", *Economics and Sociology*, 9/1: 23-42. doi: 10.14254/2071-789X.2016/9-1/2.

Giang, H. T. T. ve Dung, L. T. (2021), "The Effect of Internal Corporate Social Responsibility Practices on Firm Performance: The Mediating Role of Employee Intrapreneurial Behaviour", *Review of Managerial Science*, 16/4: 1035-1061. doi: 10.1007/s11846-021-00473-w.

Giannarakis, G. ve Theotokas, I. (2011), "The Effect of Financial Crisis in Corporate Social Responsibility Performance", *International Journal of Marketing Studies*, 3/1: 2-10. doi: 10.5539/ijms.v3n1p2

Gilbert, D. U., Rasche, A. ve Waddock, S. (2011), "Accountability in a Global Economy: The Emergence of International Accountability Standards", *Business Ethics Quarterly*, 21/1: 23-44. doi: 10.5840/beq20112112.

Gladwin, T. N., Kennelly, J. J. ve Krause, T. S. (1995), "Shifting Paradigms for Sustainable Development: Implications for Management Theory and Research", *The Academy of Management Review*, 20/4: 874-907. doi: 10.5465/amr.1995.9512280024.

Global Reporting Initiative (2002), *Sustainability Reporting Guidelines*, https://www.r3-0.org/wp-content/uploads/2020/03/GRIguidelines.pdf, E. T.: 2.12.2021.

Goel, P. ve Misra, R. (2017), "Sustainability Reporting in India: Exploring Sectoral Differences and Linkages with Financial Performance", *Vision: The Journal of Business Perspective*, 21/2: 214-224. doi: 10.1177/0972262917700996.

Goll, I. ve Rasheed, A. A. (2004), "The Moderating Effect of Environmental Munificence and Dynamism on the Relationship Between Discretionary Social Responsibility and Firm Performance", *Journal of Business Ethics*, 49/1: 41-54. doi: 10.1023/B:BUSI.0000013862.14941.4e.

González-Benito, J. ve González-Benito, Ó. (2005), "Environmental Proactivity And Business Performance: An Empirical Analysis", *Omega*, 33/1: 1-15. doi: 10.1016/j.omega.2004.03.002.

González-Rodríguez, M. R., Díaz-Fernández, M. C. ve Simonetti, B. (2015), "The Social, Economic and Environmental Dimensions of Corporate Social Responsibility: The Role Played by Consumers and Potential Entrepreneurs", *International Business Review*, 24/5: 836-848. doi: 10.1016/j.ibusrev.2015.03.002.

Govindan, K., Kannan, D. ve Shankar, K. M. (2014), "Evaluating the Drivers of Corporate Social Responsibility in the Mining Industry with Multi-Criteria Approach: A Multi-Stakeholder Perspective", *Journal of Cleaner Production*, 84: 214-232. doi: 10.1016/j.jclepro.2013.12.065.

Göbbels, M. ve Jonker, J. (2003), "AA1000 and SA8000 Compared: A Systematic Comparison of Contemporary Accountability Standards", *Managerial Auditing Journal*, 18/1: 54-58. doi: doi.org/10.1108/02686900310454246.

Grant, R. M. (1996), "Toward a Knowledge-Based Theory of the Firm", *Strategic Management Journal*, 17/S2: 109-122. doi: 10.1002/smj.4250171110.

Gras-Gil, E., Manzano, M. P. ve Fernández, J. H. (2016), "Investigating the Relationship Between Corporate Social Responsibility and Earnings Management: Evidence from Spain", *Business Research Quarterly*, 19/4: 289-299. doi: 10.1016/j.brq.2016.02.002.

Graves, S. B. ve Waddock, S. A. (1994), "Institutional Owners and Corporate Social Performance", *The Academy of Management Journal*, 37/4: 1034-1046. doi: 10.2307/256611.

Gray, R., Adams, C. A. ve Owen, D. (2014), *Accountability, Social Responsibility and Sustainability Accounting for Society and the Environment* (1. Baskı), Harlow: Pearson Education Limited.

Gray, R., Kouhy, R. ve Lavers, S. (1995), "Corporate Social And Environmental Reporting: A Review of the Literature And A Longitudinal Study Of UK Disclosure", *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 8/2: 47-77. doi: doi.org/10.1108/09513579510146996.

Grewatsch, S. ve Kleindienst, I. (2017), "When Does It Pay to be Good? Moderators and Mediators in the Corporate Sustainability–Corporate Financial Performance Relationship: A Critical Review", *Journal of Business Ethics*, 145/2: 383-416. doi: 10.1007/s10551-015-2852-5.

Gui-long, Z., Yi, Z., Kai-hua, C. ve Jiang, Y. (2017). "The Impact of R&D Intensity on Firm Performance in An Emerging Market: Evidence from China's Electronics Manufacturing Firms", *Asian Journal of Technology Innovation*, 25/1: 41-60. doi: 10.1080/19761597.2017.1302492.

Gujarati, D. (2015), *Econometrics by Example* (2. Baskı), New York: Palgrave Macmillan.

Gülcan, N. (2019), İşletmelerin Sosyal Sorumluluk Faaliyetlerinin Finansal Performanslarına Etkisi, Doktora Tezi, Burdur, Mehmet Akif Ersoy Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.

Gündüz, Ç. (2018), "Sürdürülebilirlik Endeksi Kapsamına Alınmanın Hisse Senedi Değerine Etkisi: BIST Uygulaması", *Bankacılar Dergisi*, 106: 37-58.

Güriş, S. (2018), "Panel Veri Modelleri", Güriş, S. (Ed.), *Uygulamalı Panel Veri Ekonometrisi*, İstanbul: Der Yayınları: 3-38.

Hajer, M., Nilsson, M., Raworth, K., Bakker, P., Berkhout, F., de Boer, Y., Rockström, J., Ludwig, K. ve Kok, M. (2015), "Beyond Cockpitism: Four Insights to Enhance the Transformative Potential of the Sustainable Development Goals", *Sustainability*, 7/2: 1651-1660. doi: 10.3390/su7021651.

Han, J. J., Kim, H. J. ve Yu, J. (2016), "Empirical study on Relationship Between Corporate Social Responsibility and Financial Performance in Korea", *Asian Journal of Sustainability And Social Responsibility*, 1: 61-76. doi: 10.1186/s41180-016-0002-3.

Hart, S. L. (1995). "A Natural-Resource-Based View of the Firm", *The Academy of Management Review*, 20/4: 986-1014. doi: 10.2307/258963.

Hart, S. L. ve Ahuja, G. (1996), "Does It Pay to be Green? An Empirical Examination of the Relationship Between Emission Reduction and Firm Performance", *Business Strategy and the Environment*, 5/1: 30-37. doi: 10.1002/(SICI)1099-0836(199603)5:1<30::AID-BSE38>3.0.CO;2-Q.

Hasan, I., Singh, S. ve Kashiramka, S. (2022), "Does Corporate Social Responsibility Disclosure Impact Firm Performance? An Industry-Wise Analysis of Indian Firms", *Environment, Development and Sustainability*, 24/8: 10141-10181. doi: 10.1007/s10668-021-01859-2.

Hatakeda, T., Kokubu, K., Kajiwara, T. ve Nishitani, K. (2012), "Factors Influencing Corporate Environmental Protection Activities for Greenhouse Gas Emission Reductions: The Relationship Between Environmental and Financial Performance", *Environmental and Resource Economics*, 53/4: 455-481. doi: 10.1007/s10640-012-9571-5.

Heizer, J., Render, B. ve Munson, C. (2017), *Operations Management – Sustainability and Supply Chain Management* (12. Baskı), Harlow: Pearson Education Limited.

Hermann, B. G., Kroeze, C. ve Jawjit, W. (2007), "Assessing Environmental Performance by Combining Life Cycle Assessment, Multi-Criteria Analysis and Environmental Performance Indicators", *Journal of Cleaner Production*, 15/18: 1787-1796. doi: 10.1016/j.jclepro.2006.04.004.

Herzig, C. ve Schaltegger, S. (2006). "Corporate Sustainability Reporting", Schaltegger, S., Bennett, M., Burritt, R. (Eds.), *Sustainability Accounting and Reporting*, Dordecht: Springer: 301-324.

Hilary, G. ve Hui, K. W. (2009), "Does Religion Matter in Corporate Decision Making in America?", *Journal of Financial Economics*, 93/3: 455-473. doi: 10.1016/j.jfineco.2008.10.001.

Hillman, A. J. ve Keim, G. D. (2001), "Shareholder Value, Stakeholder Management, And Social Issues: What's the Bottom Line?", *Strategic Management Journal*, 22/2: 125-139. doi: 10.1002/1097-0266(200101)22:2<125::AID-SMJ150>3.0.CO;2-H.

Hirschey, M. ve Weygandt, J. J. (1985). "Amortization Policy for Advertising And Research And Development Expenditures", *Journal of Accounting Research*, 23/1: 326-335. doi: 10.2307/2490921.

Hoepner, A., Oikonomou, J., Scholtens, B. ve Schröder M. (2016), "The Effects of Corporate and Country Sustainability Characteristics on The Cost of Debt: An International Investigation", *Journal of Business Finance & Accounting*, 43/1-2: 158-190. doi: 10.1111/jbfa.12183.

Horváthová, E. (2012), "The Impact of Environmental Performance On Firm Performance: Short-Term Costs And Long-Term Benefits?", *Ecological Economics*, 84: 91-97. doi: 10.1016/j.ecolecon.2012.10.001.

Hoskisson, R. E., Johnson, R. A. ve Moesel, D. D. (1994), "Corporate Divestiture Intensity in Restructuring Firms: Effects of Governance, Strategy, and Performance", *The Academy of Management Journal*, 37/5: 1207-1251. doi: 10.2307/256671.

Hsiao, C. (2003), *Analysis of Panel Data* (2.Baskı), New York: Cambridge University Press.

Huang, I. B., Keisler, J. ve Linkov, I. (2011), "Multi-Criteria Decision Analysis in Environmental Sciences: Ten Years of Applications and Trends", *Science of The Total Environment*, 409/19: 3578-3594. doi: 10.1016/j.scitotenv.2011.06.022.

Hull, C. E. ve Rothenberg, S. (2008), "Firm Performance: The Interactions of Corporate Social Performance With Innovation And Industry Differentiation", *Strategic Management Journal*, 29/7: 781-789. doi: 10.1002/smj.675.

Humphrey, J. E., Lee, D. D. ve Shen, Y. (2012), "The Independent Effects of Environmental, Social and Governance Initiatives on the Performance of UK Firms", *Australian Journal of Management*, 37/2: 135-151. doi: 10.1177/0312896211410081.

Humphreys, P. K., Wong, Y. K. ve Chan, F. T. S. (2003). "Integrating Environmental Criteria into the Supplier Selection Process", *Journal of Materials Processing Technology*, 138/1-3, 349-356. doi: 10.1016/S0924-0136(03)00097-9

Husted, B. W. ve Salazar, J. (2006), "Taking Friedman Seriously: Maximizing Profits and Social Performance", *Journal of Management Studies*, 43/1: 75-91. doi: doi.org/10.1111/j.1467-6486.2006.00583.x.

Ibhagui, O. W. ve Olokoyo, F. O. (2018), "Leverage and Firm Performance: New Evidence on the Role of Firm Size", *The North American Journal of Economics and Finance*, 45: 57-82. doi: 10.1016/j.najef.2018.02.002.

Inoue, Y. ve Lee, S. (2011), "Effects of Different Dimensions of Corporate Social Responsibility on Corporate Financial Performance in Tourism-Related Industries", *Tourism Management*, 32/4: 790-804. doi: 10.1016/j.tourman.2010.06.019.

ISO (2010), *ISO26000 Guidance on Social Responsibility: Discovering ISO26000*, https://www.iso.org/files/live/sites/isoorg/files/store/en/PUB100258.pdf

ISO (2019), *ISO 26000 and OECD Guidelines – Practical Overview of the Linkages*, https://www.iso.org/publication/PUB100418.html. E.T: 11.05.2022.

Ittelson, T. R. (2009), *Financial Statements A Step-by-Step Guide to Understanding and Creating Financial Reports* (2. Baskı), Franklin Lakes: The Career Press.

Jenkins, R. (2005), "Globalization, Corporate Social Responsibility and Poverty", *International Affairs*, 81/3: 525-540. doi: 10.1111/j.1468-2346.2005.00467.x.

Jensen, M. C. ve Meckling, W. H. (1976), "Theory of The Firm: Managerial Behavior, Agency Costs And Ownership Structure", *Journal of Financial Economics*, ¾: 305-360. doi: 10.1016/0304-405X(76)90026-X.

Jha, A. ve Cox, J. (2015), "Corporate Social Responsibility and Social Capital", *Journal of Banking & Finance*, 60: 252-270. doi: 10.1016/j.jbankfin.2015.08.003.

John, L. ve Narayanamurthy, G. (2015), "Converging Sustainability Definitions: Industry Independent Dimensions", *World Journal of Science, Technology and Sustainable Development*, 12/3: 206-232. doi: 10.1108/WJSTSD-04-2015-0017.

Johnson, L. D. ve Pazderka, B. (1993). "Firm Value And Investment in R&D", *Managerial and Decision Economics*, 14/1: 15-24. doi: 10.1002/mde.4090140103.

Jones, S. (2005), "Notes of The University of Sydney Pacioli Society", *Abacus – A Journal of Accounting Finance And Business Studies*, 41/2: 211-216. doi: 10.1111/j.1467-6281.2005.00176.x.

Judge, W. Q. J. ve Douglas, T. J. (1998), "Performance Implications of Incorporating Natural Environmental Issues into The Strategic Planning Process: An Empirical Assessment", *Journal of Management Studies*, 35/2: 241-262. doi: 10.1111/1467-6486.00092.

Jung, S., Nam, C., Yang, D. H. ve Kim, S. (2018), "Does Corporate Sustainability Performance Increase Corporate Financial Performance? Focusing on the Information and Communication Technology Industry in Korea", *Sustainable Development*, 26/3: 243-254. doi: 10.1002/sd.1698.

Kamuyu Aydınlatma Platformu (KAP), www.kap.org.tr.

Kang, C., Germann, F. ve Grewal, R. (2016), "Washing Away Your Sins? Corporate Social Responsibility, Corporate Social Irresponsibility, and Firm Performance", *Journal of Marketing*, 80/2: 59-79. doi: 10.1509/jm.15.0324.

Kapoor, S. ve Sandhu, H. S. (2010), "Does it Pay to be Socially Responsible? An Empirical Examination of Impact of Corporate Social Responsibility on Financial Performance", *Global Business Review*, 11/2: 185-208. doi: 10.1177/097215091001100205.

Karabetyan, L. (2021), *Kurumsal Sosyal Sorumluluk* (1. Baskı), Ankara: Nobel Akademik Yayıncılık.

Karaboğa, N. (2017), *Sayısal Yöntemler ve MATLAB Uygulamaları* (4. Baskı), İstanbul: Nobel Akademik Yayıncılık.

Karabulut, A. T. (2015), "Effects of Innovation Types on Performance of Manufacturing Firms in Turkey", *Procedia – Social and Behavioral Sciences*, 195: 1355-1364. doi: 10.1016/j.sbspro.2015.06.322.

Karademir, K. ve Ulusoy, M. K. (2020), Kurumsal Sürdürülebilirlik Kavramının Hisse Senedi Getirisine Etkisi: BİST Sürdürülebilirlik Endeksinin Sektörel Bazda İncelenmesi (1. Baskı), Ankara: Gazi Kitabevi.

Karapınar, A. ve Zaif, F A. (2018), *Uluslararası Finansal Raporlama Standartları ile Uyumlu Finansal Analiz* (6. Baskı), Ankara: Gazi Kitabevi.

Karaye, Y. I., Ishak Z. ve Che-Adam, N. (2014), "The Mediating Effect of Stakeholder Influence Capacity on The Relationship Between Corporate Social Responsibility And Corporate Financial Performance", *Procedia – Social and Behavioral Sciences*, 164: 528-534. doi: 10.1016/j.sbspro.2014.11.142.

Karaye, Y. I., Ishak, Z. ve Che-Adam, N. (2016), "The Effect of Corporate Social Responsibility on Financial Performance in Nigeria: A Multi-Dimensional Analysis", *Proceedings of 3rd International Conference on Accounting Studies (ICAS) held at Malaysia in 15-18 August, 2016* Langkawi: 88-93.

Karim, S., Manab, N. A. ve Ismail, R. B. (2020), "Assessing the Governance Mechanisms, Corporate Social Responsibility and Performance: The Moderating Effect of Board Independence", *Global Business Review*, ahead-of-print: doi: 10.1177/0972150920917773.

Karlsson, M., Trygg, L. ve Elfström, B. O. (2004). "Measuring R&D Productivity: Complementing the Picture by Focusing on Research Activities", *Technovation*, 24/3: 179-186. doi: 10.1016/S0166-4972(03)00111-1.

Kartikasari, D. ve Merianti, M. (2016), "The Effect of Leverage and Firm Size to Profitability of Public Manufacturing Companies In Indonesia", *International Journal of Economics and Financial Issues*, 6/2: 409-413.

Kaya, Y. (2022), *Faaliyet Giderleri ve Finansal Performans Teori ve Uygulama* (1. Baskı), Ankara: Gazi Kitabevi.

Kaygusuz, S. Y. (2018a), *Mali Tablolar Analizi Excel Uygulamalı* (1. Baskı), Bursa: Dora Yayınları.

Kaygusuz, S. Y. (2018b), *Finansal Tabloların Okunması ve Yorumlanması Yönetim Kurulu Üyeleri ve Yöneticiler İçin Excel Uygulamalı* (1. Baskı), Bursa: Dora Basım-Yayın.

Kaynar, B. (2011), Kurumsal Sosyal Sorumluluk Anlayışına Dayalı Sosyal Raporlamanın İşletme Performansı Üzerine Etkisi: Türkiye Uygulaması, Doktora Tezi, Afyonkarahisar, Kocatepe Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.

Kaypak, Ş. (2011), "Küreselleşme Sürecinde Sürdürülebilir Bir Kalkınma İçin Sürdürülebilir Bir Çevre", *Karamanoğlu Mehmetbey Üniversitesi Sosyal ve Ekonomik Araştırmalar Dergisi*, 2011/1: 19-33. doi: 10216/125569.

Khaveh, A., Nikhashemi, S. R., Yousefi A. ve Haque, A. (2012), "Voluntary Sustainability Disclosure, Revenue, and Shareholders Wealth- A Perspective from Singaporean Companies", *Business Management Dynamics*, 1/9, 6-12.

Kılıçlı, Y. (2021), Kurumsal Sosyal Sorumluluğun Finansal Performans Üzerindeki Etkisi: Entelektüel Sermaye ile Rekabet Avantajının Aracılık Rolü, Doktora Tezi, Van, Yüzüncü Yıl Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.

Kim, J. ve Kim, J. (2018b), "Corporate Sustainability Management and Its Market Benefits", *Sustainability*, 10/5: 1-14. doi: 10.3390/su10051455.

Kim, K. H., Kim, M. C. ve Qian, C. (2015), "Effects of Corporate Social Responsibility on Corporate Financial Performance: A Competitive-Action Perspective", *Journal of Management*, 44/3: 1097-1118. doi: 10.1177/0149206315602530.

Kim, M. ve Kim, Y. (2014), "Corporate Social Responsibility and Shareholder Value of Restaurant Firms", *International Journal of Hospitality Management*, 40: 120-129. doi: 10.1016/j.ijhm.2014.03.006.

Kim, T. H. ve Kim, B. (2018a), "Firm's Environmental Expenditure, R&D Intensity And Profitability", *Sustainability*, 10/6: 1-12. doi: 10.3390/su10062071.

King, A. A. ve Lenox, M. J. (2001), "Does It Really Pay to Be Green? An Empirical Study of Firm Environmental and Financial Performance", *Journal of Industrial Ecology*, 5/1: 105-116. doi: 10.1162/108819801753358526.

Klassen, R. D. ve McLaughlin, C. P. (1996), "The Impact of Environmental Management on Firm Performance", *Management Science*, 42/8: 1199-1214. doi: 10.1287/mnsc.42.8.1199.

Konar, S. ve Cohen, M. A. (2001), "Does the Market Value Environmental Performance?", *The Review of Economics and Statistics*, 83/2: 281-289. doi: 10.1162/00346530151143815.

Kotler, P. ve Lee, N. (2005), *Corporate Social Resposibility Doing the Most Good for Your Company and Your Cause* (1. Baskı), New Jersey: John Wiley & Sons.

Krippendorff, K. (1986), *Information Theory: Structural Models for Qualitative Data* (1. Baskı), Kaliforniya: Sage Publications.

Kula, E. (1998), *History of Environmental Economic Thought* (1. Baskı), London: Routledge.

Kumar, S., Kumar, N. ve Vivekadhish, S. (2016), "Millennium Development Goals (MDGs) to Sustainable Development Goals (SDGs): Addressing Unfinished Agenda and Strengthening Sustainable Development and Partnership", *Indian Journal Community Medicine*, 41/1: 1-4. doi: 10.4103/0970-0218.170955

Kurucz, E., Colbert, B. and Wheeler, D. (2008) "The Business Case for Corporate Social Responsibility", Crane, A., McWilliams, A., Matten, D., Moon, J. ve Siegel, D. (Eds), *The Oxford Handbook of Corporate Social Responsibility*, Oxford: Oxford University Press: 83-112.

Kuşat, N. (2019), "Bir Kalkınma Anlayışı Olarak Sürdürülebilirlik", Gündoğdu, A. (Ed*.), Türkiye'de Sürdürülebilir Finans Uygulamaları*, Ankara: Gazi Kitabevi: 1-44.

Kuzey, C. ve Uyar, A. (2017), "Determinants of Sustainability Reporting and Its Impact On Firm Value: Evidence from the Emerging Market of Turkey", *Journal of Cleaner Production*, 143: 27-39. doi: 10.1016/j.jclepro.2016.12.153.

Küçükbay, F. ve Sürücü, E. (2019), "Corporate Sustainability Performance Measurement Based on A New Multicriteria Sorting Method", *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 26/3: 664-680. doi: 10.1002/csr.1711.

Lai, C. S., Chiu, C. J., Yang, C. F. ve Pai, D. C. (2010), "The Effects of Corporate Social Responsibility on Brand Performance: The Mediating Effect of Industrial Brand Equity and Corporate Reputation", *Journal of Business Ethics*, 95/3: 457-469. doi: 10.1007/s10551-010-0433-1.

Laine, M., Tregidga, H. ve Unerman, J. (2021), *Sustainability Accounting and Accountability* (3. Baskı), London: Routledge Taylor & Francis Group.

Lamata, M. T., Liern, V. ve Pérez-Gladish, B. (2018), "Doing Good by Doing Well: A MCDM Framework for Evaluating Corporate Social Responsibility Attractiveness", *Annals of Operations Research*, 267/1-2: 249-266. doi: 10.1007/s10479-016-2271-8.

Langlois, E. V., Campbell, K., Prieur-Richard, A. H., Karesh, B. ve Daszak, P. (2012), "Towards a Better Integration of Global Health and Biodiversity in the New Sustainable Development Goals Beyond Rio+20", *EcoHealth*, 9/4: 381-385. doi: 10.1007/s10393-012-0800-8.

Laskar, N. (2018), "Impact of Corporate Sustainability Reporting on Firm Performance: An Empirical Examination in Asia", *Journal of Asia Business Studies*, 12/4: 571-593. doi: 10.1108/JABS-11-2016-0157.

Laskar, N. ve Maji, S. G. (2018), "Disclosure of Corporate Sustainability Performance and Firm Performance in Asia", *Asian Review of Accounting*, 25/4: 414-443. doi: 10.1108/ARA-02-2017-0029.

Le, T. T., Ngo, H. Q. ve Aureliano-Silva, L. (2021), "Contribution of Corporate Social Responsibility on SMEs' Performance in an Emerging Market – The Mediating Roles of Brand Trust and Brand Loyalty", *International Journal of Emerging Markets*, ahead-of-print: doi: 10.1108/IJOEM-12-2020-1516.

Lebas, M. J. (1995), "Performance Measurement And Performance Management", *International Journal of Production Economics*, 41/1-3: 23-35. doi: 10.1016/0925-5273(95)00081-X.

Lee, C. H., Chen, R. C. Y., Hung, S. W. ve Yang, C. X. (2020), "Corporate Social Responsibility and Firm Value: The Mediating Role of Investor Recognition", *Emerging Markets Finance and Trade*, 56/5: 1043-1054. doi: 10.1080/1540496X.2018.1501676.

Lee, D. E. ve Tompkins, J. G. (1999), "A Modified Version of the Lewellen and Badrinath Measure of Tobin's Q", *Financial Management*, 28/1: 20-31. doi: 10.2307/3666114.

Lee, J. W. (2020), "CSR Impact on The Firm Market Value: Evidence From Tour And Travel Companies Listed on Chinese Stock Markets", *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 7/7: 159-167. doi: 10.13106/jafeb.2020.vol7.no7.159.

Lee, K. H. ve Saen, R. F. (2012), "Measuring Corporate Sustainability Management: A Data Envelopment Analysis Approach", *International Journal of Production Economics*, 140/1: 219-226. doi: 10.1016/j.ijpe.2011.08.024.

Lee, K. H., Min, B. ve Yook, K. H. (2015), "The Impacts of Carbon (CO2) Emissions And Environmental Research And Development (R&D) Investment on Frm Performance", *International Journal of Production Economics*, 167: 1-11. doi: 10.1016/j.ijpe.2015.05.018.

Lee, M. D. P. (2008), "A Review of the Theories of Corporate Social Responsibility: Its Evolutionary Path and the Road Ahead", *International Journal of Management Reviews*, 10/1: 53-73. doi: 10.1111/j.1468-2370.2007.00226.x.

Lee, S. ve Park, S. Y. (2010), "Financial Impacts of Socially Responsible Activities on Airline Companies", *Journal of Hospitality & Tourism Research*, 34/2: 185-203. doi: 10.1177/1096348009349822.

Lev, B., Petrovits, C. ve Radhakrishnan, S. (2010), "Is Doing Good Good For You? How Corporate Charitable Contributions Enhance Revenue Growth", Strategic Management Journal, 31/2: 182-200. doi: 10.1002/smj.810.

Levi Coşkun, İ. (2013), Türkiye'de Tüketici Bakış Açısıyla Kurumsal Sürdürülebilirlik Bileşenlerinin Marka Varlığı Bileşenleri ile İlişkisi, Doktora Tezi, İstanbul, Marmara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.

Levy, D. L. (1995), "The Environmental Practices and Performance of Transnational Corporation", *Transnational Corporations*, 4/1: 44-67.

Lewis, D.L. (1976), *The Public Image of Henry Ford: An American Folk Hero and His Company* (2. Baskı), Detroit: Wayne State University Press.

Li, L. ve Hwang, N. R. (2011), "Effects of Firm Size, Financial Leverage and R&D Expenditures on Firm Earnings: An Analysis Using Quantile Regression Approach", *Abacus*, 47/2: 182-204. doi: 10.1111/j.1467-6281.2011.00338.x.

Li, R. ve Ramanathan, R. (2018), "Impacts of Industrial Heterogeneity And Technical Innovation on The Relationship Between Environmental Performance And Financial Performance", *Sustainability*, 10/5: 1-25. doi: 10.3390/su10051653.

Li, Z., Liao, G. ve Albitar, K. (2020), "Does Corporate Environmental Responsibility Engagement Affect Firm Value? The Mediating Role of Corporate Innovation", *Business Strategy and the Environment*, 29/3: 1045-1055. doi: 10.1002/bse.2416.

Lima Crisóstomo, V., de Souza Freire, F. ve Cortes de Vasconcellos, F. (2011), "Corporate Social Responsibility, Firm Value and Financial Performance in Brazil", *Social Responsibility Journal*, 7/2: 295-309. doi: 10.1108/17471111111141549.

Lin, F. L. (2021), "R&D Investment, Financial And Environmental Performance Nexuses via Bootstrap Fourier Quantiles Granger Causality Test", *Economies*, 9/2: 1-11. doi: 10.3390/economies9020085.

Lin, W. L., Law, S. H., Ho, J. A. ve Sambasivan, M. (2019), "The Causality Direction of the Corporate Social Responsibility-Corporate Financial Performance Nexus: Application of Panel Vector Autoregression Approach", *The North American Journal of Economics and Finance*, 48: 401-418. doi: 10.1016/j.najef.2019.03.004.

Lioui, A. ve Sharma, Z. (2012), "Environmental Corporate Social Responsibility And Financial Performance: Disentangling Direct And Indirect Effects", *Ecological Economics*, 78: 100-111. doi: 10.1016/j.ecolecon.2012.04.004.

Little, P. ve Little, B. (2000), "Do Perceptions of Corporate Social Responsibility Contribute to Explaining Differences in Corporate Price-Earnings Ratios? A Research Note", *Corporate Reputation Review*, 3/2: 137-142. doi: 10.1057/palgrave.crr.1540108.

Lo, S. F. (2010), "Performance Evaluation for Sustainable Business: A Profitability And Marketability Framework", *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 17/6: 311-319. doi: 10.1002/csr.214.

Lo, S. F. ve Sheu, H. J. (2007), "Is Corporate Sustainability a Value-Increasing Strategy for Business?", *Corporate Governance: An International Review*, 15/2: 345-358. doi: 10.1111/j.1467-8683.2007.00565.x.

López, 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*, 75/3: 285-300. doi: 10.1007/s10551-006-9253-8.

López-Gamero, M. D., Molina-Azorín, J. F. ve Claver-Cortés, E. (2009), "The Whole Relationship Between Environmental Variables And Firm Performance: Competitive Advantage And Firm Resources As Mediator Variables", *Journal of Environmental Management*, 90/10: 3110-3121. doi: 10.1016/j.jenvman.2009.05.007.

Loureiro, S. M. C., Sardinha, I. M. D. ve Reijnders, L. (2012), "The Effect of Corporate Social Responsibility on Consumer Satisfaction And Perceived Value: The Case of The Automobile Industry Sector in Portugal", *Journal of Cleaner Production*, 37: 172-178. doi: 10.1016/j.jclepro.2012.07.003.

Lu, J., Rong, D., Zhang, C., Wang, C., Saeidi, P. ve Streimikis, J. (2021), "Exploring the Relationship between Corporate Social Responsibility and Sales Growth of Small and Medium Enterprises: A Combined Case Study in the Light of a Literature Review", *Acta Polytechnica Hungarica*, 18/2: 177-197. doi: 10.12700/APH.18.2.2021.2.10.

Lu, L. W. ve Taylor, M. E. (2018), "A Study of The Relationships Among Environmental Performance, Environmental Disclosure, And Financial Performance", *Asian Review of Accounting*, 26/1: 107-130. doi: 10.1108/ARA-01-2016-0010.

Luo, H. ve Bhattacharya, C. B. (2006), "Corporate social Responsibility, Customer Satisfaction, And Market Value", *Journal of Marketing*, 70/4: 1-18. doi: 10.1509/jmkg.70.4.001.

Madichie, C. N., Nwekwo, M. N. ve Nnadi, C. S. O. (2018), "Effect of Corporate Social Responsibility on Financial Performance of Selected Oil and Gas Firms in Nigeria", *European Journal of Business and Management*, 10/21: 38-47.

Mahmood F., Qadeer F., Sattar U., Ariza-Montes A., Saleem M. ve Aman J. (2020), "Corporate Social Responsibility and Firms' Financial Performance: A New Insight", *Sustainability*, 12/10: 1-19. doi: 10.3390/su12104211.

Mahoney, L. ve Roberts, R. W. (2007), "Corporate Social Performance, Financial Performance and Institutional Ownership in Canadian Firms", *Accounting Forum*, 31/3: 233-253. doi: 10.1016/j.accfor.2007.05.001.

Maletič, M., Maletič, D., Dahlgaard, J. J., Dahlgaard-Park, S. M. ve Gomišček, B. (2015), "Do Corporate Sustainability Practices Enhance Organizational Economic Performance?", *International Journal of Quality and Service Sciences*, 7/2-3: 184-200. doi: 10.1108/IJQSS-02-2015-0025.

Malik, M. S. ve Kanwal, L. (2018), "Impact of Corporate Social Responsibility Disclosure on Financial Performance: Case Study of Listed Pharmaceutical Firms of Pakistan", *Journal of Business Ethics*, 150/1: 69-78. doi: 10.1007/s10551-016-3134-6.

Manrique, S., ve Martí-Ballester, C. P. (2017), "Analyzing The Effect of Corporate Environmental Performance on Corporate Financial Performance in Developed And Developing Countries", *Sustainability*, 9/11: 1-30. doi: 10.3390/su9111957.

Marcus, A. A. ve Fremeth, A. R. (2009), "Green Management Matters Regardless", *Academy of Management Perspectives*, 23/3: 17-26. doi: 10.5465/AMP.2009.43479261.

Margolis, J. D. ve Walsh, J. P. (2003), "Misery Loves Companies: Rethinking Social Initiatives by Business", *Administrative Science Quarterly*, 48/2: 268-305. doi: 10.2307/3556659.

Marin, L., Martín, P. J. ve Rubio, A. (2017), "Doing Good and Different! The Mediation Effect of Innovation and Investment on the Influence of CSR on Competitiveness", *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 24/2: 159-171. doi: 10.1002/csr.1412.

Marti, C. P., Val, M. R. R. ve Drescher, L. G. J. (2015), "Are Firms that Contribute to Sustainable Development Better Financially?", *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 22/5: 305-319. doi: 10.1002/csr.1347.

Martinez-Conesa, I., Soto-Acosta, P. ve Palacios-Manzano, M. (2017), "Corporate Social Responsibility And Its Effect on Innovation And Firm Performance: An Empirical Research in SMEs", *Journal of Cleaner Production*, 142: 2374-2383. doi: 10.1016/j.jclepro.2016.11.038.

Martínez-Ferrero, J., Valeriano, J. ve Frías-Aceituno, V. (2015), "Relationship Between Sustainable Development and Financial Performance: International Empirical Research", *Business Strategy and the Environment*, 24/1: 20-39. doi: 10.1002/bse.1803.

Maskowitz, M. R. (1972), "Choosing Socially Responsible Stocks", *Business & Society Review*, 1/1: 71-75.

Maslow, A. H. (1970), *Motivation and Personality* (3. Baskı), New York: Harper & Row Publishers, Inc.

Mbaeri, C. C., Ugwu, K. O. ve Abada, D. U. (2021), "Effects of Corporate Social Responsibility on The Price to Sales Ratio of Firms in Nigeria", *Global Journal of Education, Humanities and Management Sciences*, 3/1: 26-35.

McGee, J. (1998), "Commentary on 'Corporate Strategies and Environmental Regulations: An Organizing Framework' By A. M. Rugman And A. Verbeke", *Strategic Management Journal*, 19/4: 377-387. doi: 10.1002/(SICI)1097-0266(199804)19:4<377::AID-SMJ988>3.0.CO;2-S.

McGuire, J. B., Sundgren, T. ve Schneeweis, A. (1988), "Corporate Social Responsibility and Firm Financial Performance", *The Academy of Management Journal*, 31/4: 854-872. doi: 10.2307/256342.

McWilliams, A. ve Siegel, D. (2000), "Corporate Social Responsibility And Financial Performance: Correlation or Misspecification?", *Strategic Management Journal*, 21/5: 603-609. doi: 10.1002/(SICI)1097-0266(200005)21:5<603::AID-SMJ101>3.0.CO;2-3.

McWilliams, A. ve Siegel, D. (2001), "Corporate Social Responsibility: A Theory of the Firm Perspective", *The Academy of Management Review*, 26/1: 117-127. doi: 10.5465/AMR.2001.4011987.

McWilliams, A., Siegel, D. S. ve Wright, P. M. (2006), "Corporate Social Responsibility: Strategic Implications", *Journal of Management Studies*, 43/1: 1-18. doi: 10.1111/j.1467-6486.2006.00580.x.

Medel-González, F., García-Ávila, L. F., Salomon, V. A. P., Marx-Gómez, J. ve Hernández, C. T. (2016), "Sustainability Performance Measurement with Analytic Network Process and Balanced Scorecard: Cuban Practical Case", *Production*, 26/3: 527-539. doi: 10.1590/0103-6513.189315.

Meredith, R. (1999, 14 Mayıs), *The Newest Ford Generation Takes the Company Spotlight*, The New York Times, https://www.nytimes.com/1999/05/14/business/the-newest-ford-generation-takes-the-company-spotlight.html (Erişim Tarihi: 1 Mart 2022).

Meyer, J. W. ve Rowan, B. (1977), "Institutionalized Organizations: Formal Structure as Myth and Ceremony", *American Journal of Sociology*, 83/2: 340-363. doi: 10.1086/226550.

Mishra, S. ve Suar, D. (2010), "Does Corporate Social Responsibility Influence Firm Performance of Indian Companies?", *Journal of Business Ethics*, 95/4: 571-601. doi: 10.1007/s10551-010-0441-1.

Missani, N. ve Pogutz, S. (2015), "Unraveling the Effects of Environmental Outcomes and Processes on Financial Performance: A Non-Linear Approach", *Ecological Economics*, 109: 150-160. doi: 10.1016/j.ecolecon.2014.11.010.

Mittal, R. K., Sinha, N. S. ve Singh, A. (2008), "An Analysis of Linkage Between Economic Value Added And Corporate Social Responsibility", *Management Decision*, 46/9: 1437-1142. doi: 10.1108/00251740810912037.

Mohammadi, M. A. D., Mardani, A., Khan, M. N. A. A. ve Streimikiene, D. (2018), "Corporate Sustainability Disclosure and Market Valuation in a Middle Eastern Nation: Evidence from Listed Firms on the Tehran Stock Exchange: Sensitive İndustries versus Non-Sensitive İndustries", *Economic Research-Ekonomska Istraživanja*, 31/1: 1488-1511. doi: 10.1080/1331677X.2018.1486722.

Molina-Azorín, J. F., Claver-Cortés, E., Pereira-Moliner, J. ve Tarí, J. J. (2009), "Environmental Practices And Firm Performance: An Empirical Analysis in the Spanish Hotel Industry", *Journal of Cleaner Production*, 17/5: 516-524. doi: 10.1016/j.jclepro.2008.09.001.

Montiel, I. (2008), "Corporate Social Responsibility and Corporate Sustainability Separate Pasts, Common Futures", *Organization & Environment*, 21/3: 245-269. doi: 10.1177/1086026608321329.

Mousa, G. A. ve Hassan, N. T. (2015), "Legitimacy Theory and Environmental Practices: Short Notes", *International Journal of Business and Statistical Analysis*, 2/1: 41-53. doi: 10.12785/IJBSA/020104.

MSCI (2020a). *MSCI ESG Ratings Brochure*, https://www.msci.com/documents/1296102/21901542/MSCI+ESG+Ratings+Brochure-cbr-en.pdf

MSCI (2020b). *MSCI ESG Ratings Methodology*, https://www.msci.com/documents/1296102/21901542/MSCI+ESG+Ratings+Methodology+-+Exec+Summary+Nov+2020.pdf

Muttakin, M. B., Khan, A. ve Azim, M. (2015), "Corporate Social Responsibility Disclosures and Earnings Quality. Are They a Reflection of Managers' Opportunistic Behavior?", *Managerial Auditing Journal*, 30/3: 277-298. doi: 10.1108/MAJ-02-2014-0997.

Nakamura, M., Takahashi, T. ve Vertinsky, I. (2001), "Why Japanese Firms Choose to Certify: A Study of Managerial Responses to Environmental Issues", *Journal of Environmental Economics and Management*, 42/1: 23-52. doi: 10.1006/jeem.2000.1148.

Nandy, M. (2020). "Is There Any Impact of R&D on Financial Performance? Evidence from Indian Pharmaceutical Companies", *FIIB Business Review*, 9/4: 319-334. doi: 10.1177/2319714520981816.

Naseem, T., Shahzad, F., Asim, G. A., Rehman, I. U. ve Nawaz, F. (2020), "Corporate Social Responsibility Engagement and Firm Performance in Asia Pacific: The Role of Enterprise Risk Management", *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 27/2: 501-513. doi: 10.1002/csr.1815.

Neely, A., Gregory, M. ve Platts, K. (1995), "Performance Measurement System Design: A Literature Review And Research Agenda", *International Journal of Operations & Production Management*, 15/4: 80-116. doi: 10.1108/01443579510083622.

Neilsen, E. H. (1974), "Contingency Theory Applied to Small Business Organizations", *Human Relations*, 27/4: 357-379. doi: 10.1177/001872677402700403.

Nekhili, M., Nagati, H., Chtioui, T. ve Rebolledo, C. (2017), "Corporate Social Responsibility Disclosure and Market Value: Family versus Nonfamily Firms", *Journal of Business Research*, 77: 41-52. doi: 10.1016/j.jbusres.2017.04.001.

Nelling, E. ve Webb, E. (2009), "Corporate Social Responsibility And Financial Performance: The "Virtuous Circle" Revisited", *Review of Quantitative Finance and Accounting*, 32/2: 197-209. doi: 10.1007/s11156-008-0090-y.

Neyman, J. ve Scott, E. L. (1948), "Consistent Estimates Based on Partially Consistent Observations", *Econometrica*, 16/1: 1-32. doi: 10.2307/1914288.

Ngwakwe, C. C. (2008), "Environmental Responsibility and Firm Performance: Evidence from Nigeria", *International Journal of Social, Behavioral, Educational, Economic, Business and Industrial Engineering*, 2/10: 1055-1062. doi: 10.47535/1991ojbe117.

Nirino, N., Ferraris, A., Miglietta, N. ve Invernizzi, A.C. (2020), "Intellectual Capital: The Missing Link in the Corporate Social Responsibility–Financial Performance Relationship", *Journal of Intellectual Capital*, 23/2: 420-438. doi: 10.1108/JIC-02-2020-0038.

Nollet, j., Filis, G. ve Mitrokostas, E. (2016), "Corporate Social Responsibility and Financial Performance: A Non-Linear and Disaggregated Approach", *Economic Modelling*, 52/B: 400-407. doi: 10.1016/j.econmod.2015.09.019.

Noor, S., Saeed, A., Baloch, M. S. ve Awais, M. (2020), "CSR Permanency, Family Ownership, and Firm Value: Evidence from Emerging Economies", *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 27/5: 2135-2149. doi: 10.1002/csr.1953.

Nuber, C., Velte, P. ve Hörisch, J. (2020), "The Curvilinear and Time-Lagging Impact of Sustainability Performance on Financial Performance: Evidence from Germany", *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 27/1: 232-243. doi: 10.1002/csr.1795.

Oberndorfer, U., Schmidt, P., Wagner, M. ve Ziegler, A. (2013), "Does the Stock Market Value the Inclusion in a Sustainability Stock Index? An Event Study Analysis for German Firms", *Journal of Environmental Economics and Management*, 66/3: 497-509. doi: 10.1016/j.jeem.2013.04.005.

OECD (1997), *Proposed Guidelines for Collecting And Interpreting Technological Innovation Data: Oslo Manual*, Paris: OECD Publishing.

OECD (2011), *OECD Guidelines for Multinational Enterprises*, http://mneguidelines.oecd.org/mneguidelines/. E.T: 12.05.2022.

Olanipekun, A. O., Omotayo, T. ve Saka, N. (2021), "Review of the Use of Corporate Social Responsibility (CSR) Tools", *Sustainable Production and Consumption*, 27: 425-435. doi: 10.1016/j.spc.2020.11.012.

Orlitzky, M. ve Benjamin, J. D. (2001), "Corporate social performance and firm risk: A Meta-Analytic Review", *Business & Society*, 40/4: 369-396. doi: 10.1177/000765030104000402.

Orlitzky, M., Schmidt, F. L. ve Rynes, S. L. (2003), "Corporate Social and Financial Performance: A Meta-Analysis", *Organization Studies*, 24/3: 403-441. doi: 10.1177/0170840603024003910.

Osazevbaru, H. O., Odiri, V. I. O. ve Yahaya, G. H. (2021), "Corporate Social Responsibility and the Performance of Non-finance Firms in Nigeria", *International Journal of Business and Economics Research*, 10/6: 209-218. doi: 10.11648/j.ijber.20211006.11.

Önder, Ş. (2017), "İşletme Karlılığına Kurumsal Sürdürülebilirliğin Etkisi: BİST'te Bir Uygulama", *Muhasebe Bilim Dünyası Dergisi*, 19/4: 937-956.

Önder, Ş. (2018). "İşletmelerde Sosyal Sürdürülebilirlik ve Finansal Performans Arasındaki İlişki", Çil, N., Yılancı, V. ve Yılgör, M. (Eds.), *II. Uluslararası Ekonomi, Finans ve Ekonometri Sempozyumu (ISEFE) Bildiri Kitabı at Balıkesir/Bandırma in 6-7 December, 2018*, Balıkesir: Bandırma Onyedi Eylül Üniversitesi Merkez Yerleşkesi: 203-213.

Özbay, D. (2013), Kurumsal Sosyal Sorumluluk Endeksi: Bir Model Önerisi, Doktora Tezi, İstanbul, İstanbul Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.

Özbay, D. (2020), *Kurumsal Sosyal Sorumluluğun Ölçümü: Sosyal Performans Endeksleri* (1. Baskı), Ankara: Gazi Kitabevi.

Özçelik, F. ve Öztürk, B. A. (2014), "Evaluation of Banks' Sustainability Performance in Turkey with Grey Relational Analysis", *The Journal of Accounting and Finance*, 63: 189-209.

Özdemir, Z. ve Pamukçu, F. (2016), "Kurumsal Sürdürülebilir Raporlama Sisteminin Borsa İstanbul Sürdürülebilirlik Endeksi Kapsamındaki İşletmelerde Analizi", *Mali Çözüm*, 134: 13-35.

Özer, A. Ö. (1995), "Güncel Bir Tartışma: Sürdürülebilir Kalkınma", *Planlama*, 3-4/13: 21-26.

Özerol, H. (2019), *Finansçı Olmayanlar İçin Finans* (20. Baskı), Ankara: Elma Yayınevi.

Öztel, A., Aydın, B. ve Köse, M. S. (2018), "Entropi Tabanlı TOPSIS Yöntemi ile Enerji Sektöründe Kurumsal Sürdürülebilirlik Performansının Ölçümü: Akenerji Örneği", *Gümüşhane Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 9/24: 1-24.

Öztel, A., Köse, M. S. ve Aytekin, İ. (2012), "Kurumsal Sürdürülebilirlik Performansının Ölçümü için Çok Kriterli Bir Çerçeve: Henkel Örneği", *Tarih Kültür ve Sanat Araştırmaları Dergisi*, 1/4: 32-44. doi: 10.7596/taksad.v1i4.

Parisi, M. L., Schiantarelli, F. ve Sembenelli, A. (2006), "Productivity, Innovation and R&D: Micro Evidence for Italy", *European Economic Review*, 50/8: 2037-2061. doi: 10.1016/j.euroecorev.2005.08.002.

Park, B. J. (2021). "Corporate Social And Financial Performance: The Role of Firm Life Cycle in Business Groups", Sustainability, 13/13, 1-16.

Park, S. (2017), "Corporate Social Responsibility, Visibility, Reputation And Financial Performance: Empirical Analysis on the Moderating And Mediating Variables from Korea", *Social Responsibility Journal*, 13/4: 856-871. doi: 10.1108/SRJ-01-2017-0012.

Park, T. (2019), "The Impact of Corporate Social Responsibility on Firm Performance with Mediating Effect of Innovation; Evidence from Pharmaceutical Companies of Thailand", *Indo American Journal of Pharmaceutical Sciences*, 6: 540-545. doi: 10.5281/zenodo.2532737.

Partalidou, X., Zafeiriou, E., Giannarakis, G. ve Sariannidis, N. (2020), "The Effect of Corporate Social Responsibility Performance on Financial Performance: The Case of Food Industry", *Benchmarking: An International Journal*, 27/10: 2701-2720. doi: 10.1108/BIJ-11-2019-0501.

Pekovic, S., Grolleau, G. ve Mzoughi, N. (2018), "Environmental Investments: Too Much of a Good Thing?", *International Journal of Production Economics*, 197: 297-302. doi: 10.1016/j.ijpe.2018.01.012.

Peloza, J. (2009), "The Challenge of Measuring Financial Impacts From Investments in Corporate Social Performance", *Journal of Management*, 35/6: 1518-1541. doi: 10.1177/0149206309335188.

Pivato, S., Misani, N. ve Tencati, A. (2008), "The Impact of Corporate Social Responsibility on Consumer Trust: The Case of Organic Food", *Business Ethics, the Environment and Responsibility*, 17/1: 3-12. doi: 10.1111/j.1467-8608.2008.00515.x.

Platonova, E., Asutay, M., Dixon, R. ve Mohammad, S. (2018), "The Impact of Corporate Social Responsibility Disclosure on Financial Performance: Evidence from the GCC Islamic Banking Sector", *Journal of Business Ethics*, 151/2: 451-471. doi: 10.1007/s10551-016-3229-0.

Poroy Arsoy, A., Arabacı, Ö. ve Çiftçioğlu, A. (2012), "Corporate Social Responsibility and Financial Performance Relationship: The Case of Turkey", *The Journal of Accounting and Finance*, 53: 159-176.

Porter, M. E. ve van der Linde, C. (1995), "Toward a New Conception of the Environment-Competitiveness Relationship", *Journal of Economic Perspectives*, 9/4: 97-118. doi: 10.1257/jep.9.4.97.

Preston, L. E. ve Q'Bannon, D. P. (1997), "The Corporate Social-Financial Performance Relationship", *Business and Society*, 36/4: 419-429. doi: 10.1177/000765039703600406.

Purcell, T. V., Moderator, S. J., Albright, L. E., Grant, D. L., Lockwood, H. C. ve Schein, V. E. (1974), "What Are the Socıal Responsıbılıtıes for Psychologısts In Industry?", *Personnel Psychology*, 27/3: 435-453. doi: 10.1111/j.1744-6570.1974.tb01166.x.

Qiu, Y., Shaukat, A. ve Tharyan, R. (2016), "Environmental and Social Disclosures: Link with Corporate Financial Performance", *The British Accounting Review*, 48/1: 102-116. doi: 10.1016/j.bar.2014.10.007.

Rahman, M. M. (2016), "Financial Performance Analysis of Scheduled Commercial Banks in Bangladesh", *Universal Journal of Accounting and Finance*, 4/5: 166-184. doi: 10.13189/ujaf.2016.040503.

Rajak, S. ve Vinodh, S. (2015), "Application of Fuzzy Logic for Social Sustainability Performance Evaluation: A Case Study of an Indian Automotive Component Manufacturing Organization", *Journal of Cleaner Production*, 108: 1184-1192. doi: 10.1016/j.jclepro.2015.05.070.

Ramanathan, R. (2018), "Understanding Complexity: the Curvilinear Relationship Between Environmental Performance and Firm Performance", *Journal of Business Ethics*, 149/2: 383-393. doi: 10.1007/s10551-016-3088-8.

Rehman, R., Riaz, Z., Cullinan, C., Zhang, J. ve Wang, F. (2020), "Institutional Ownership And Value Relevance of Corporate Social Responsibility Disclosure: Empirical Evidence from China", *Sustainability*, 12/6: 1-18. doi: 10.3390/su12062311.

Rehman, Z., Khan, A. ve Rahman, A. (2020), "Corporate Social Responsibility's İnfluence on Firm Risk and Firm Performance: The Mediating Role of Firm Reputation", *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 27/6: 2991-3005. doi: 10.1002/csr.2018.

Reinhardt, F. (2000), "Sustainability and the Firm", *Interfaces*, 30/3: 26-41. doi: 10.1287/inte.30.3.26.11667.

Riyadh, H. A., Sukoharsono, E. G. ve Alfaiza, S. A. (2019), "The Impact of Corporate Social Responsibility Disclosure and Board Characteristics on Corporate Performance", *Cogent Business & Management*, 6/1: 1-18. doi: 10.1080/23311975.2019.1647917.

Robertson, D. C. (2009), "Corporate Social Responsibility And Different Stages Of Economic Development: Singapore, Turkey, And Ethiopia", *Journal of Business Ethics*, 88/4: 617-633. doi: 10.1007/s10551-009-0311-x.

Robinson, J. B., Francis, G., Lerner, S., Gibson, R. ve Legge, R. (1990), "Defining A Sustainable Society: Values, Principles and Definitions", *Alternatives: Global, Local, Political*, 17/2: 36-46.

Rodrigo, P., Duran, I. J. ve Arenas, D. (2016), "Does It Really Pay to Be Good Everywhere? A First Step to Understand The Corporate Social And Financial Performance Link in Latin American Controversial Industries", *Business Ethics, the Environment & Responsibility*, 25/3: 286-309. doi: 10.1111/beer.12119.

Rodriguez-Fernandez, M. (2016), "Social Responsibility and Financial Performance: The Role of Good Corporate Governance", *Business Research Quarterly*, 19/2: 137-151. doi: 10.1016/j.brq.2015.08.001.

Roome, N. (1994), "Business Strategy, R&D Management And Environmental Imperatives", *R&D Management*, 24/1: 65-82. doi: 10.1111/j.1467-9310.1994.tb00848.x.

Ruckelshaus, W. D. (1989), "Toward a Sustainable World", *Scientific American*, 261/3: 166-175.

Ruf, B. M., Muralidhar, K. ve Paul, K. (1998), "The Development of a Systematic, Aggregate Measure of Corporate Social Performance", *Journal of Management*, 24/1: 119-133. doi: 10.1016/S0149-2063(99)80056-7.

Ruf, B. M., Muralidhar, K., Brown, R. M., Janney, J. J. ve Paul, K. (2001), "An Empirical Investigation of the Relationship Between Change in Corporate Social Performance and Financial Performance: A Stakeholder Theory Perspective", *Journal of Business Ethics*, 32/2: 143-156. doi: 10.1023/A:1010786912118.

Ruf, B., Muralidhar, K. ve Paul, K. (1993), "Eight Dimensions of Corporate Social Performance: Determination of Relative İmportance Using the Ahalytic Hierarchy Process", *Academy of Management Proceedings*, 1993/1: 326-330. doi: 10.5465/ambpp.1993.10317081.

Russo, A. ve Mariani, M. (2013), "Drawbacks of a Delisting from a Sustainability Index: An Empirical Analysis", *International Journal of Business Administration*, 4/6: 29-40. doi: 10.5430/ijba.v4n6p29.

Russo, M. V. ve Fouts, P. A. (1997), "A Resource-Based Perspective on Corporate Environmental Performance And Profitability", *The Academy of Management Journal*, 40/3: 534-559. doi: 10.2307/257052.

Sachs, J. D. (2012), "From Millennium Development Goals to Sustainable Development Goals", *The Lancet*, 379/9832: 2206-2211. doi: 10.1016/S0140-6736(12)60685-0.

Saçıldı, İ. S. ve Genç, E. G. (2018), "Panel Tobit Modelleri", Güriş, S. (Ed.), *Uygulamalı Panel Veri Ekonometrisi*, İstanbul: Der Yayınları: 246-252.

Sadeghi, G., Arabsalehi, M. ve Hamavandi, M. (2015), "Impact of Corporate Social Performance on Financial Performance of Manufacturing Companies (IMC) Listed on The Tehran Stock Exchange", *International Journal of Law and Management*, 58/6: 634-659. doi: 10.1108/IJLMA-06-2015-0029.

Saeidi, S. P., Sofian, S., Saeidi, P., Saeidi, S. P. ve Saaeidi, S. A. (2015), "How Does Corporate Social Responsibility Contribute to Firm Financial Performance? The Mediating Role of Competitive Advantage, Reputation, and Customer Satisfaction", *Journal of Business Research*, 68/2: 341-350. doi: 10.1016/j.jbusres.2014.06.024.

Sahin, K., Basfirinci, C. S. ve Ozsalih, A. (2011), "The Impact of Board Composition on Corporate Financial and Social Responsibility Performance: Evidence from Public-Listed Companies in Turkey", *African Journal of Business Management*, 5/7: 2959-2978. doi: 10.5897/AJBM10.1469.

Sak, A. F ve Dalgar, H. (2020), "Kurumsal Sürdürülebilirliğin Firmaların Finansal Performansına Etkisi: BIST Kurumsal Sürdürülebilirlik Endeksindeki Firmalar Üzerine Bir Araştırma", *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, 85: 173-186. doi: 10.25095/mufad.673722.

Sak, A. F. (2018), Kurumsal Sürdürülebilirliğin Firmaların Finansal Performansına Etkisi: BİST Kurumsal Sürdürülebilirlik Endeksindeki Firmalar Üzerinde Bir Araştırma, Yüksek Lisans Tezi, Burdur, Mehmet Akif Ersoy Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.

Sak, A., F., Temel, F. ve Çelik, M. (2018), "Kurumsal Sürdürülebilirliğin Finansal Performansa Etkisi – BİST Kurumsal Sürdürülebilirlik Endeksi Uygulaması" [Özet]. *1. Uluslararası GAP İşletme Bilimleri ve Ekonomi Kongresi*, Şanlıurfa: 16-16.

Sakarya, Ş. (2008), "Hissedar Değeri ve Hesaplanması Üzerine Bir Uygulama", *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, 40: 175-184.

Sakarya, Ş., Yıldırım, A. ve Aytekin, S. (2014), "Kurumsal Sosyal Sorumluluk Açıklamalarının Finansal Performans Üzerine Etkisi: BİST-30'da Bir Uygulama", *Afyon Kocatepe Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 16/1: 1-16.

Salzmann, O., Ionescu-Somers, A. ve Steger, U. (2005), "The Business Case for Corporate Sustainability: Literature Review and Research Options", *European Management Journal*, 23/1: 27-36. doi: 10.1016/j.emj.2004.12.007.

Sameer, I. (2021), "Impact of Corporate Social Responsibility on Organization's Financial Performance: Evidence from Maldives Public Limited Companies", *Future Business Journal*, 7/1: 1-21. doi: 10.1186/s43093-021-00075-8.

Sarıkaya, M., Erdoğan, M. ve Kara, F. Z. (2010), "İnternet Ekonomisi ve Kurumsal Sürdürülebilirlik", *Eskişehir Osmangazi Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, 5/2: 31-50.

Sarıkovanlık, V., Koy, A., Akkaya, M., Yıldırım, H. H. ve Kantar, L. (2020), *Finans Biliminde Ekonometri Uygulamaları Kavram-Uygulama-Analiz* (2. Baskı), Ankara: Seçkin Yayıncılık.

Sarkis, J. ve Cordeiro, J. J. (2001), "An Empirical Evaluation of Environmental Efficiencies And Firm Performance: Pollution Prevention Versus End-of-Pipe Practice", *European Journal of Operational Research*, 135/1: 102-113. doi: 10.1016/S0377-2217(00)00306-4.

Sarkis, J. ve Dijkshoorn, J. (2007), "Relationships between solid waste management performance and environmental practice adoption in Welsh small and medium-sized enterprises (SMEs)", *International Journal of Production Research*, 45/21: 4989-5015. doi: 10.1080/00207540600690529.

Sarkis, J., Gonzalez-Torre, P. ve Adenso-Diaz, B. (2010), "Stakeholder Pressure And the Adoption of Environmental Practices: The Mediating Effect of Training", *Journal of Operations Management*, 28/2: 163-176. doi: 10.1016/j.jom.2009.10.001.

Savaş, D. (2019), Tüketim Toplumunda Kurumsal Sosyal Sorumluluk ve Kurumsal Sürdürülebilirlik: Tüketici Katılımı ile Yapılan Sosyal Kampanyalara Yönelik Niteliksel Bir Araştırma, Yüksek Lisans Tezi, İstanbul, Galatasaray Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.

Schadewitz, H. ve Niskala, M. (2010), "Communication via Responsibility Reporting and its Effect on Firm Value in Finland", *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 17/2: 96-106. doi: 10.1002/csr.234.

Schaeffer, R., Borba, B. S. M. C., Rathmann, R., Szklo, A. ve Castelo Branco, D. A. (2012), "Dow Jones Sustainability Index Transmission to Oil Stock Market Returns: A GARCH Approach", *Energy*, 45/1: 933-943. doi: 10.1016/j.energy.2012.06.066.

Schmiedeknecht, M. H. (2013). "Dow Jones Sustainability Indices", Idowu, S. O, Capaldi, N., Zu, L. ve Gupta, A. D. (Eds), *Encyclopedia of Corporate Social Responsibility*, Dordecht: Springer: 832-838.

Schneider, A. ve Meins, E. (2012), "Two Dimensions of Corporate Sustainability Assessment: Towards a Comprehensive Framework", *Business Strategy and the Environment*, 21/4: 211-222. doi: 10.1002/bse.726.

Schnippering, M. (2020), "R&D: The Missing Link Between Corporate Social Performance And Financial Performance?", *Management Review Quarterly*, 70/2: 243-255. doi: 10.1007/s11301-019-00166-5.

Schreck, P. (2011), "Reviewing the Business Case for Corporate Social Responsibility: New Evidence and Analysis", *Journal of Business Ethics*, 103/2: 167-188. doi: 10.1007/s10551-011-0867-0.

Schuler, D. A. ve Cording, M. (2006), "A Corporate Social Performance-Corporate Financial Performance Behavioral Model for Consumers", *The Academy of Management Review*, 31/3: 540-558. doi: 10.5465/amr.2006.21318916.

Searcy, C. ve Elkhawas, D. (2012), "Corporate Sustainability Ratings: An İnvestigation into How Corporations Use the Dow Jones Sustainability Index", *Journal of Cleaner Production*, 35: 79-92. doi: 10.1016/j.jclepro.2012.05.022.

Seenaiah, K. ve Rath, B. (2018), "Determinants of Innovation in Selected Manufacturing Firms in India: Role of R&D And Exports", *Science, Technology and Society*, 23/1: 65-84. doi: 10.1177/0971721817744445.

Sekhon, A. K. ve Kathuria, L. M. (2019), "Analyzing The Impact of Corporate Social Responsibility on Corporate Financial Performance: Evidence from Top Indian Firms", *Corporate Governance*, 20/1: 143-157. doi: 10.1108/CG-04-2019-0135.

Semenova ve Hassel (2016), "The Moderating Effects of Environmental Risk of the Industry on The Relationship Between Corporate Environmental And Financial Performance", *Journal of Applied Accounting Research*, 17/1: 97-114. doi: 10.1108/JAAR-09-2013-0071.

Semenova, N., Hassel, L. G. ve Nilsson, H. (2010), "The Value Relevance of Environmental and Social Performance: Evidence from Swedish SIX 300 Companies", *The Finnish Journal of Business Economics*, 3/10: 265-292.

Sen, S. ve Bhattacharya, C. B. (2001), "Does Doing Good Always Lead to Doing Better? Consumer Reactions to Corporate Social Responsibility", *Journal of Marketing Research*, 38/2: 225-243. doi: 10.1509/jmkr.38.2.225.18838.

Servaes, H. ve Tamayo, A. (2013), "The Impact of Corporate Social Responsibility on Firm Value: The Role of Customer Awareness", *Management Science*, 59/5: 1045-1061. doi: 10.1287/mnsc.1120.1630.

Shanmugam, K., Lakshmi, P. ve Visalakshmi, S. (2015), "Employing Multi-Criteria Decision Making in Examining CSR İnitiatives", *International Journal of Business Innovation and Research*, 9/1: 115-132. doi: 10.1504/IJBIR.2015.065967.

Sharma, E. (2019), "A Review of Corporate Social Responsibility in Developed And Developing Nations", *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 26/4: 712-720. doi: doi.org/10.1002/csr.1739.

Sharma, S. ve Vredenburg, H. (1998), "Proactive Corporate Environmental Strategy And the Development of Competitively Valuable Organizational Capabilities", *Strategic Management Journal*, 19/8: 729-753. doi: 10.1002/(SICI)1097-0266(199808)19:8<729::AID-SMJ967>3.0.CO;2-4.

Shefer, D. ve Frenkel, A. (2005), "R&D, Firm Size And Innovation: An Empirical Analysis", *Technovation*, 25/1: 25-32. doi: 10.1016/S0166-4972(03)00152-4.

Shen, L., Olfat, L., Govindan, K., Khodaverdi, R. ve Diabat, A. (2013), "A Fuzzy Multi Criteria Approach for Evaluating Green Supplier's Performance in Green Supply Chain with Linguistic Preferences", *Resources, Conservation and Recycling*, 74: 170-179. doi: 10.1016/j.resconrec.2012.09.006.

Shi, L., Han, L., Yang, F. ve Gao, L. (2019), "The Evolution of Sustainable Development Theory: Types, Goals, and Research Prospects", *Sustainability*, 11/24: 1-16. doi: 10.3390/su11247158.

Shrivastava, P. (1995), "The Role of Corporations in Achieving Ecological Sustainability", *The Academy of Management Review*, 20/4: 936-960. doi: 10.2307/258961.

Siew, R. Y. J. (2015), "A Review of Corporate Sustainability Reporting Tools (SRTs)", *Journal of Environmental Management*, 164: 180-195. doi: 10.1016/j.jenvman.2015.09.010.

Signitzer, B. ve Prexl, A. (2007), "Corporate Sustainability Communications: Aspects of Theory and Professionalization", *Journal of Public Relations Research*, 20/1: 1-19. doi: 10.1080/10627260701726996.

Sikdar, S. K. (2004), "Sustainable Development and Sustainability Metrics", *AIChE Journal*, 49/8: 1928-1932. doi: 10.1002/aic.690490802.

Skare, M. ve Golja, T. (2012), "Corporate Social Responsibility and Corporate Financial Performance – Is There A Link?", *Economic Research-Ekonomska Istraživanja*, 25/1: 215-242. doi: 10.1080/1331677X.2012.11517563.

Slager, R. (2015), "SRI Indices and Responsible Corporate Behavior: A Study of the FTSE4Good Index", *Business & Society*, 54/3: 386-405. doi: 10.1177/0007650314557933.

Smith, A. (1776), *An Inquiry into the Nature and Causes of the Wealth of Nations* (1. Baskı), London: Feedbooks.

Snow, C. C. ve Hrebiniak, L. G. (1980), "Strategy, Distinctive Competence, And Organizational Performance", *Administrative Science Quarterly*, 25/2: 317-336. doi: 10.2307/2392457.

Soana, M. G. (2011), "The Relationship Between Corporate Social Performance and Corporate Financial Performance in the Banking Sector", *Journal of Business Ethics*, 104/1: 133-148. doi: 10.1007/s10551-011-0894-x.

Social Accountability International (2014), *Social Accountability 8000 International Standard*, https://sa-intl.org/wp-content/uploads/2020/02/SA8000Standard2014.pdf

Sofyalıoğlu, Ç. ve Sürücü, E. (2018), "Corporate Sustainability Performance Measurement: An Application on Home Appliance Firm", *Dokuz Eylul University The Journal of Graduate School of Social Sciences*, 20/3: 461-484. doi: 10.16953/deusosbil.418845.

Soussan, J. G. (1992), "Sustainable Development", Mannion, A. M. ve Bowlby, S. R. (Eds.), *Environmental Issues in the 1990's*, Chichester: John Wiley & Sons: 21-35.

Soytaş, M. A., Denizel, M., Uşar, D. D. ve Ersoy, İ. (2017), "Sürdürülebilirlik Yatırımlarının Finansal Performansa Etkisi: Türkiye Örneği", *Yönetim ve Ekonomi Araştırmaları Dergisi*, 15/2: 140-162. doi: 10.11611/yead.316847.

Spencer, B. A. ve Butler, J. K. (1987), "Measuring the Relative Importances of Social Responsibility Components: A Decision Modeling Approach", *Journal of Business Ethics*, 6/7: 573-577. doi: 10.1007/BF00383750.

Starik, M. ve Rands, G. P. (1995), "Weaving an Integrated Web: Multilevel and Multisystem Perspectives of Ecologically Sustainable Organizations", *Academy of Management Review*, 20/4: 908-935. doi: 10.2307/258960.

Steurer, R., Langer, M. E., Konrad, A. ve Martinuzzi, A. (2005), "Corporations, Stakeholders and Sustainable Development I: A Theoretical Exploration of Business–Society Relations", *Journal of Business Ethics*, 61/3: 263-281. doi: 10.1007/s10551-005-7054-0.

Stojanović, A., Mihajlović, I., Safronova, N. B., Kunev, S. ve Schulte, P. (2021), "The Multi-Criteria Analysis of Corporate Social Responsibility: A Comparative Study of Russia, Bulgaria and Serbia", *Journal of Management & Organization*, 27/4: 809-829. doi: 10.1017/jmo.2020.40.

Stojanovic, A., Milosevic, I., Arsic, S., Urosevic, S., ve Mihaljovic, I. (2020), "Corporate Social Responsibility as a Determinant of Employee Loyalty and Business Performance", *Journal of Competitiveness*, 12/2: 149-166. doi: 10.7441/joc.2020.02.09.

Su, R., Liu, C. ve Teng, W. (2020), "The Heterogeneous Effects of CSR Dimensions on Financial Performance – A New Approach for CSR Measurement", *Journal of Business Economics and Management*, 21/4: 987-1009. doi: 10.3846/jbem.2020.12394.

Su, X., Xu, A., Lin, W., Chen, Y., Liu, S. ve Xu, W. (2020), "Environmental Leadership, Green Innovation Practices, Environmental Knowledge Learning, And Firm Performance", SAGE Open, 10/2: 1-14. doi: 10.1177/2158244020922909.

Suchman, M. C. (1995), "Managing Legitimacy: Strategic and Institutional Approaches", *The Academy of Management Review*, 20/3: 571-610. doi: 10.5465/amr.1995.9508080331.

Sully de Luque, M., Washburn, N. T., Waldman, D. A. ve House, R. J. (2008), "Unrequited Profit: How Stakeholder And Economic Values Relate to Subordinates' Perceptions of Leadership And Firm Performance", *Administrative Science Quarterly*, 53/4: 626-654. doi: 10.2189/asqu.53.4.626.

Sun, M., Nagata, K. ve Onoda, H. (2011). "The Investigation of the Current Status of Socially Responsible Investment Indices", Journal of Economics and International Finance, 3/13, 676-684. doi: doi.org/10.5897/JEIF.9000107

Surroca, J. Tribó, J. A. ve Waddock, S. (2010). "Corporate Responsibility And Financial Performance: The Role of Intangible Resources", *Strategic Management Journal*, 31/5: 463-490. doi: 10.1002/smj.820.

Székely, F. ve Knirsch, M. (2005), "Responsible Leadership and Corporate Social Responsibility: Metrics for Sustainable Performance", *European Management Journal*, 23/6: 628-647. doi: 10.1016/j.emj.2005.10.009.

Şeker, M. (2018), Kurumsal Sürdürülebilirlik Performansının Promethee Yöntemiyle Ölçülmesi: Tüpraş Örneği, Yüksek Lisans Tezi, Bartın, Bartın Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.

Şen, H., Kaya, A. ve Alpaslan, B. (2018), "Sürdürülebilirlik Üzerine Tarihsel ve Güncel Bir Perspektif", *Ekonomik Yaklaşım*, 29/107: 1-47. doi: 10.5455/ey.39101.

Şengül, S. (2021), "Sınırlı Bağımlı Değişkenli Modeller ve Stata Uygulamaları", Üçdoğruk Birecikli, Ş. ve Şengül, S. (Eds.), *Uygulamalarla Mikroekonometri*, Ankara: Nobel Akademik Yayıncılık: 219-250.

Şenol, Z. (2019), "Firma Performansı", Gemici, E. (Ed.), *Teorik ve Ampirik Perspektifte Seçilmiş Finans Konuları*, Ankara: Nobel Kitap: 279-298.

Şenol, Z. ve Ulutaş, A. (2018), "Muhasebe Temelli Performans Ölçümleri ile Piyasa Temelli Performans Ölçümlerinin CRITIC ve ARAS Yöntemleriyle Değerlendirilmesi", *Finans Politik ve Ekonomik Yorumlar Dergisi*, 55/641: 83-102.

Şişman, B., Doğan, M. ve Ağca, V. (2016), "Tedarik Zinciri Yönetimi Boyutuyla Kurumsal Sürdürülebilirlik ve Finansal Performans İlişkisi: BİST Sürdürülebilir Endeksinde Yer Alan Firmalarda Bir Araştırma", *Bolu Abant İzzet Baysal Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 16/1: 75-96. doi: 10.11616/basbed.vi.455761.

Tanç, A. ve Gümrah, A. (2015), "Sürdürülebilirlik Raporlaması ve Çevresel Performans: Borsa İstanbul'da Bir Uygulama", *İşletme Araştırmaları Dergisi*, 7/2: 258-273.

Tanç, Ş. G. (2019), "Kurumsal Sürdürülebilirlik Faaliyetlerinin Firma Değeri Üzerine Etkisi: BİST 100 Örneği", *İşletme Araştırmaları Dergisi*, 11/3: 2076-2083. doi: 10.20491/isarder.2019.725.

Tatoğlu, F. Y. (2018), *İleri Panel Veri Analizi Stata Uygulamalı* (3. Baskı), İstanbul: Beta Yayıncılık.

Tatoğlu, F. Y. (2020a), *Panel Veri Ekonometrisi Stata Uygulamalı* (5. Baskı), İstanbul: Beta Yayıncılık.

Tatoğlu, F. Y. (2020b), *Ekonometri Stata Uygulamalı* (1. Baskı), İstanbul: Beta Yayıncılık.

Tatoğlu, F. Y. (2021), "Panel Regresyon Modelleri Sağlık Göstergeleri ile Gelir Eşitsizliği Arasındaki İlişkinin Analizi", Akay, E. Ç. ve Korkmaz, Ö. (Eds), *Sağlık Verileri ile Uygulamalı Mikroekonometri*, İstanbul: Der Yayınları: 393-418.

Tatsuo, K. (2010), "An Analysis of the Eco-Efficiency and Economic Performance of Japanese Companies", *Asian Business & Management*, 9/2: 209-222. doi: 10.1057/abm.2010.3.

Taysı, K. (2020), "Aktif Karlılığa Etki Eden Faktörlerin Panel Veri Analizi Yöntemiyle Belirlenmesi", *Journal of Original Studies*, 1/1: 15-30. doi: 10.47243/jos.1.1.02.

Theodoulidis, B., Diaz, D., Crotto, F. ve Rancati, E. (2017), "Exploring Corporate Social Responsibility and Financial Performance Through Stakeholder Theory in the Tourism Industries", *Tourism Management*, 62: 173-188. doi: 10.1016/j.tourman.2017.03.018.

Thompson, M. ve Heron, P. (2006), "Relational Quality And Innovative Performance in R&D Based Science And Technology Firms", *Human Resource Management Journal*, 16/1: 28-47. doi: 10.1111/j.1748-8583.2006.00003.x.

Tilt, C. A. (1994), "The Influence of External Pressure Groups on Corporate Social Disclosure: Some Empirical Evidence", *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 7/4: 47-72. doi: 10.1108/09513579410069849.

Tilt, C. A. (2010), "Corporate Responsibility, Accounting and Accountants", Idowu, S. O. ve Filho, W. L. (Eds.), *Professionals' Perspectives of Corporate Social Responsibility*, Berlin: Springer-Verlag: 11-32.

Ting, P. H. ve Yin, H. Y. (2017), "How Do Corporate Social Responsibility Activities Affect Performance? The Role of Excess Control Right", *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 25/6: 1320-1331. doi: 10.1002/csr.1641.

Tobin, J. (1958), "Estimation of Relationships for Limited Dependent Variables", *Econometrica*, 26/1: 24-36. doi: 10.2307/1907382.

Toroslu, M. V. ve Durmuş, C. N. (2017), *Finansal Tablolar Analizi Kavramlar-Analiz Teknikleri* (4. Baskı), İstanbul: Seçkin Yayıncılık.

Trebucq, S. ve d'Arcimoles, C. H. (2002), "The Corporate Social Performance – Financial Performance Link: Evidence from France", *(University of Bordeaux Dept of International Accounting Working Paper, No: 02 – 01)*. doi: 10.2139/ssrn.306599.

Trumpp, C. ve Guenther, T. (2015), "Too Little or too much? Exploring U-shaped Relationships between Corporate Environmental Performance and Corporate Financial Performance", *Business Strategy and the Environment*, 26/1: 49-68. doi: 10.1002/bse.1900.

Tsai, K. H. ve Wang, J. C. (2008), "External Technology Acquisition And Firm Performance: A Longitudinal Study", *Journal of Business Venturing*, 23/1: 91-112. doi: 10.1016/j.jbusvent.2005.07.002.

Tschopp, D. ve Nastanski, M. (2014), "The Harmonization and Convergence of Corporate Social Responsibility Reporting Standards", *Journal of Business Ethics*, 125/1: 147-162. doi: doi.org/10.1007/s10551-013-1906-9.

Tsoutsoura, M. (2004), "Corporate Social Responsibility and Financial Performance", *(Haas School of Business University of California at Berkeley)*. Center for Responsible Business Working Paper Series, No:7).

Tubbs, M. (2007), "The Relationshıp Between R&D And Company Performance", *Research Technology Management*, 50/6: 22-30. doi: 10.1080/08956308.2007.11657470.

Tung, L. T. ve Binh, Q. M. Q. (2021), "The impact of R&D expenditure on firm performance in emerging markets: evidence from the Vietnamese listed companies", *Asian Journal of Technology Innovation*, ahead-of-print: 10.1080/19761597.2021.1897470.

Turban, D. B. ve Greening, D. W. (1997), "Corporate Social Performance and Organizational Attractiveness to Prospective Employees", *The Academy of Management Journal*, 40/3: 658-672. doi: 10.5465/257057.

Tuzzolino, F. ve Armandi, B. (1981), "A Need-Hierarchy Framework for Assessing Corporate Social Responsibility", *The Academy of Management Review*, 6/1: 21-28. doi: 10.5465/amr.1981.4287982.

Türk Sanayici ve İş Adamları Derneği (TÜSİAD) (2000), *Kurumsal Yönetim İlkeleri*, (TÜSİAD-T/2000-06-285). https://tusiad.org/tr/yayinlar/raporlar/item/1861-kurumsal-yonetim-ilkeleri

Türkiye Kurumsal Yönetim Derneği (2005), *Kurumsal Yönetim İlkeleri*, (KYD-Y/2005-01-01). https://www.tkyd.org/tr/yayinlar-tkyd-yayinlari.html

Türkiye Şişe ve Cam Fabrikaları A.Ş. (2020), *Türkiye Şişe ve Cam Fabrikaları A.Ş. 2020 Sürdürülebilirlik Raporu*. https://www.sisecam.com.tr/sites/catalogs/tr/Documents/sustainability/Sisecam_2020_Surdurulebilirlik_Raporu.pdf

Tyagi, S., Nauriya, D. K. ve Gulati, R. (2018), "Firm Level R&D Intensity: Evidence from Indian Drugs and Pharmaceutical Industry", *Review of Managerial Science*, 12/1: 167-202. doi: 10.1007/s11846-016-0218-8.

Uadiale, O. M. ve Fagbemi, T. O. (2012), "Corporate Social Responsibility and Financial Performance in Developing Economies: The Nigerian Experience", *Journal of Economics and Sustainable Development*, 3/4: 44-55. doi: 10.12816/0033091.

Ülker, Y. ve Arslan, Ö. (2020), *Finansal Olmayan Raporlamada Değişim Sürdürülebilirlik Raporlamasından Entegre Raporlamaya* (1. Baskı), Ankara: Gazi Kitabevi.

van Beurden, P. ve Gössling, 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. doi: 10.1007/s10551-008-9894-x.

Van der Laan, G., Van Ees, H. ve Van Witteloostuijn, A. (2008), "Corporate Social and Financial Performance: An Extended Stakeholder Theory, and Empirical Test with Accounting Measures", *Journal of Business Ethics*, 79/3: 299-310. doi: 10.1007/s10551-007-9398-0.

van Marrewijk, M. (2003), "Concepts and Definitions of CSR and Corporate Sustainability: Between Agency and Communion", *Journal of Business Ethics*, 44/2-3: 95-105. doi: 10.1023/A:1023331212247.

Vance, S. (1975), "Are Socially Responsible Firms Good Investments Risks?", *Management Review*, 64/8: 18-24.

Varol, A. (2019), *Tüm Boyutlarıyla Kurumsal Sosyal Sorumluluk* (1. Baskı), İstanbul: Cinius Yayınları.

Vigneau, L., Humphreys, M. ve Moon, J. (2015), "How Do Firms Comply with International Sustainability Standards? Processes and Consequences of Adopting the Global Reporting Initiative", *Journal of Business Ethics*, 131/2: 469-486. doi: 10.1007/s10551-014-2278-5.

Waddock, S. A. ve Graves, S. B. (1997), "The Corporate Social Performance-Financial Performance Link", *Strategic Management Journal*, 18/4: 303-319. doi: 10.1002/(SICI)1097-0266(199704)18:4<303::AID-SMJ869>3.0.CO;2-G.

Wagner, M. (2005), "How to Reconcile Environmental and Economic Performance to Improve Corporate Sustainability: Corporate Environmental Strategies in The European Paper Industry", *Journal of Environmental Management*, 76/2: 105-118. doi: 10.1016/j.jenvman.2004.11.021.

Wagner, M. (2010), "The Role of Corporate Sustainability Performance for Economic Performance: A Firm-Level Analysis of Moderation Effects", *Ecological Economics*, 69/7: 1553-1560. doi: 10.1016/j.ecolecon.2010.02.017.

Wagner, M., Schaltegger, S. ve Wehrmeyer, W. (2001), "The Relationship between the Environmental and Economic Performance of Firms: What Does Theory Propose and What Does Empirical Evidence Tell Us?", *Greener Management International*, 34: 95-108. doi: 10.9774/GLEAF.3062.2001.su.00009.

Waheed, A. ve Yang, J. (2019), "Effect of Corporate Social Responsibility Disclosure on Firms' Sales Performance: A Perspective of Stakeholder Engagement and Theory", *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 26/3: 559-566. doi: 10.1002/csr.1701.

Walton, C. C. (1967), *Corporate Social Responsibilities* (1. Baskı), Belmont: Wadsworth.

Wang, H., Choi, J. ve Li, J. (2008), "Too Little or Too Much? Untangling the Relationship Between Corporate Philanthropy and Firm Financial Performance", *Organization Science*, 19/1: 143-159. doi: 10.1287/orsc.1070.0271.

Wang, Q., Wu, C. ve Sun, Y. (2015), "Evaluating Corporate Social Responsibility of Airlines Using Entropy Weight and Grey Relation Analysis", *Journal of Air Transport Management*, 42: 55-62. doi: 10.1016/j.jairtraman.2014.08.003.

Wang, S., Wang, H., Wang, J. ve Yang, F. (2020), "Does Environmental Information Disclosure Contribute to Improve Firm Financial Performance? An examination of The Underlying Mechanism", *Science of the Total Environment*, 714: 1-11. doi: 10.1016/j.scitotenv.2020.136855.

Wang, Y. M. ve Luo, Y. (2010), "Integration of Correlations with Standard Deviations for Determining Attribute Weights in Multiple Attribute Decision Making", *Mathematical and Computer Modelling*, 51/1-2: 1-12. doi: 10.1016/j.mcm.2009.07.016.

Wartick, S. L. ve Cochran, P. L. (1985), "The Evolution of the Corporate Social Performance Model", *Academy of Management Review*, 10/4: 758-769. doi: 10.2307/258044.

Wasara, T. M. ve Ganda, F. (2019), "The Relationship between Corporate Sustainability Disclosure and Firm Financial Performance in Johannesburg Stock Exchange (JSE) Listed Mining Companies", *Sustainability*, 11/16: 1-23. doi: 10.3390/su11164496.

WBCSD (2008), *Measuring Impact Framework Methodology Understanding The Business Contribution to Society*, https://docs.wbcsd.org/2017/01/MeasuringImpactFrameworkMethodology.pdf

Webb, E. (2005), "Agency Costs, Leverage, and Corporate Social Responsibility: A Test of Causality", *Financial Decisions*, 17/3: 1-19.

Weber, O. (2017), "Corporate Sustainability and Financial Performance of Chinese Banks", *Sustainability Accounting, Management and Policy Journal*, 8/3: 358-385. doi: 10.1108/SAMPJ-09-2016-0066.

Weber, R. P. (1990), *Basic Content Analysis Quantitative Applications in the Social Sciences* (2. Baskı), Kaliforniya: Sage Publications.

Wernerfelt, B. (1984), "A Resource-Based View of the Firm", *Strategic Management Journal*, 5/2: 171-180. doi: 10.1002/smj.4250050207.

Wicher, P., Zapletal, F. ve Lenort, R. (2019), "Sustainability Performance Assessment of Industrial Corporation Using Fuzzy Analytic Network Process", *Journal of Cleaner Production*, 241: doi: 10.1016/j.jclepro.2019.118132.

Wiengarten, F., Lo, C. K. Y. ve Lam, J. Y. K. (2017), "How Does Sustainability Leadership Affect Firm Performance? The Choices Associated with Appointing a Chief Officer of Corporate Social Responsibility", *Journal of Business Ethics*, 140/3: 477-493. doi: 10.1007/s10551-015-2666-5.

Wilson, M. (2003), "Corporate Sustainability: What is it and Where Does it Come From?", *Ivey Business Journal*, 67/6: 1-5.

Wirawan, A. W., Falah, L. J., Kusumadewi, L., Adhariani, D. ve Djakman, C. D. (2020), "The Effect of Corporate Social Responsibility on the Firm Value with Risk Management as a Moderating Variable", *Journal of Asia-Pacific Business*, 21/2: 143-160. doi: 10.1080/10599231.2020.1745051.

Wood, D. J. (1991), "Corporate Social Performance Revisited", *The Academy of Management Review*, 16/4: 691-718. doi: 10.5465/amr.1991.4279616.

Wright, P. ve Ferris, S. P. (1997), "Agency Conflict and Corporate Strategy: The Effect of Divestment on Corporate Value", *Strategic Management Journal*, 18/1: 77-83. doi: 10.1002/(SICI)1097-0266(199701)18:1<77::AID-SMJ810>3.0.CO;2-R.

Wu, D., Lin, C. ve Liu, S. (2016), "Does Community Environment Matter to Corporate Social Responsibility?", *Finance Research Letters*, 18: 127-135. doi: 10.1016/j.frl.2016.04.010.

Xie, J., Nozawa, W., Yagi, M. ve Fujii, H. (2019), "Do Environmental, Social, and Governance Activities Improve Corporate Financial Performance?", *Business Strategy and the Environment*, 28/2: 286-300. doi: 10.1002/bse.2224.

Xu, J., Liu, F. ve Shang, Y. (2020), "R&D Investment, ESG Performance And Green Innovation Performance: Evidence from China", *Kybernetes*, 50/3: 737-756. doi: 10.1108/K-12-2019-0793.

Yaslıdağ, B. (2016), *Uygulamalı Finansal Analiz Finansal Tablolar – Analiz Yöntemleri – Finansal Tabloların Yorumlanması* (1. Baskı), Ankara: Seçkin Yayıncılık.

Yaslıdağ, B. (2018), *Finansal Yönetim ve Finansal Analiz* (2. Baskı), Ankara: Seçkin Yayıncılık.

Ye, M., Wang, H. ve Lu, W. (2021), "Opening the "Black Box" Between Corporate Social Responsibility and Financial Performance: From A Critical Review on Moderators and Mediators to An Integrated Framework", *Journal of Cleaner Production*, 313: ahead-of-print: doi: 10.1016/j.jclepro.2021.127919.

Yenidoğan, A. (2021), Sürdürülebilirlik Uygulamalarının Finansal Performans Üzerine Etkisi: Konaklama İşletmelerinde Bir Araştırma, Doktora Tezi, Antalya, Akdeniz Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.

Yıldız, Ş., Tuna, G. ve Tuna, V. E. (2016), "Kurumsal Sosyal Sorumluluk Kapsamında Çevre Açıklamaları ile Firma Özellikleri Arasındaki İlişki: Kimya, Petrol, Kauçuk ve Plastik Ürünler Sektöründe Bir Uygulama", *İşletme Araştırmaları Dergisi*, 8/2: 255-276.

Yılmaz, İ. (2011), Corporate Social Responsibility Disclosures as an Indicator of Social Performance and Its Relation with Financial Performance, Doktora Tezi, İstanbul, Marmara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.

Yildiz, T. ve Aykanat, Z. (2021), "The Mediating Role of Organizational Innovation on the Impact of Strategic Agility on Firm Performance", *World Journal of Entrepreneurship, Management and Sustainable Development*, 17/4: 765-786. doi: 10.1108/WJEMSD-06-2020-0070.

Yilmaz, I. (2021), "Sustainability and Financial Performance Relationship: International Evidence", *World Journal of Entrepreneurship, Management and Sustainable Development*, 17/3: 537-549. doi: 10.1108/WJEMSD-10-2020-0133.

Yilmaz, M.K., Aksoy, M. ve Tatoglu, E. (2020), "Does the Stock Market Value Inclusion in a Sustainability Index? Evidence from Borsa Istanbul", *Sustainability*, 12/2: 1-22. doi: 10.3390/su12020483.

Yu, M. ve Zhao, R. (2015), "Sustainability And Firm Valuation: An International Investigation", *International Journal of Accounting & Information Management*, 23/3: 289-307. doi: 10.1108/IJAIM-07-2014-0050.

Yusoff, H., Mohamad, S. S. ve Darus, F. (2013), "The Influence of CSR Disclosure Structure on Corporate Financial Performance: Evidence from Stakeholders' Perspectives", *Procedia Economics and Finance*, 7: 213-220. doi: 10.1016/S2212-5671(13)00237-2.

Yüksel, M. (2009), Kurumsal Sosyal Sorumluluk Kapsamında Derecelendirilmeye Tabi Tutulan İşletmelerin Finansal Göstergeleri Üzerine Bir Araştırma, Yüksek Lisans Tezi, Kütahya, Dumlupınar Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.

Zavadskas, E. K. ve Podvezko, V. (2016), "Integrated Determination of Objective Criteria Weights in MCDM", *International Journal of Information Technology & Decision Making*, 15/2: 267-283. doi:10.1142/s0219622016500036

Zeleny, M. (1974), *Linear Multiobjective Programming* (1. Baskı), Berlin: Springer·Verlag.

Zeng, S. X., Meng, X. H., Yin, H. T. ve Sun, L. (2010), "Impact of Cleaner Production on Business Performance", *Journal of Cleaner Production*, 18/10-11: 975-983. doi: 10.1016/j.jclepro.2010.02.019.

Zhang, H. C. (2004), "Foreword Special Section on the IEEE International Symposiumon Electronics and the Environment (IEEE-ISEE)", *IEEE Transactions on Electronics Packaging Manufacturing*, 27/1: 1-1. doi: 10.1109/TEPM.2004.835045

Zhang, Q. ve Ma, Y. (2021), "The Impact of Environmental Management on Firm Economic Performance: The Mediating Effect of Green Innovation And The Moderating Effect of Environmental Leadership", *Journal of Cleaner Production*, 292: 1-12. doi: 10.1016/j.jclepro.2021.126057.

Zhang, X., Wang, C., Li, E. ve Xu, C. (2014), "Assessment Model of Ecoenvironmental Vulnerability Based on Improved Entropy Weight Method", *The Scientific World Journal*, 2014: 1-7. doi: 10.1155/2014/797814.

Zhang, Y. (2012), "The Analysis of Shareholder Theory and Stakeholder Theory", D. Zhang, L. Yu, S. Wang (Eds.), *International Conference on Business Intelligence and Financial Engineering. The Proceedings of the 4th International Symposium held at Wuhan in 17-18 October*, 2011, Hubei: 90-92.

Zhou, G., Liu, L. ve Luo, S. (2022), "Sustainable Development, ESG Performance and Company Market Value: Mediating Effect of Financial Performance", *Business Strategy and the Environment*, ahead-of-print: doi: 10.1002/bse.3089

Zhou, H., Wang, Q. ve Zhao, X. (2020), "Corporate Social Responsibility And Innovation: A Comparative Study", *Industrial Management & Data Systems*, 120/5: 863-882. doi: 10.1108/IMDS-09-2019-0493.

Zhu, Q., Zou, F. ve Zhang, P. (2018), "The Role of Innovation for Performance Improvement through Corporate Social Responsibility Practices Among Small and Medium-Sized Suppliers in China", *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 26/2: 341-350. doi: 10.1002/csr.1686.

Ziegler, A. ve Schröder, M. (2010), "What Determines The Inclusion in A Sustainability Stock İndex? A Panel Data Analysis for European Firms", *Ecological Economics*, 69/4: 848-856. doi: 10.1016/j.ecolecon.2009.10.009.

Zopounidis, C. ve Doumpos, M. (2002), "Multicriteria Classification and Sorting Methods: A Literature Review", *European Journal of Operational Research*, 138/2: 229-246. doi: 10.1016/S0377-2217(01)00243-0.

EKLER

EK 1: GELİŞMİŞ VE GELİŞMEKTE OLAN ÜLKELERDE SON YILLARDA FİRMALAR TARAFINDAN YAPILAN KSS KAMPANYALARI

Yıl	Ülke	Firma	Kampanya	Amaç
2006	Türkiye	Roche Müstahzarları Sanayi A.Ş.	Mavi Bisiklet	Kanserde erken teşhisin önemi konusunda toplumsal bilinci arttırmak
2007	Jamaika	Virgin Atlantic	Change is in the Air	Genç girişimcileri desteklemek için Brandon Karayipler Girişimcilik Merkezi'ne bağış toplamak
2008	Güney Afrika	BASF	Power-Child Campus	Yerli gençlerin gelişimine katkı sağlamak
2008	Türkiye	Falım	Sakız Ağaçlarına Sevgi Aşılıyoruz	Ekonomik, sosyal ve yerel bir değer olan sakız ağacını ülkeye yeniden kazandırmak, sakız ağacı ve damla sakızı hakkında halkı bilinçlendirerek bitki örtüsünü rehabilite etmek
2009	Çin	Philips	Create-Time Campaign	Devlet hastanelerinde aşırı kalabalığı yönetmek, hasta akışını iyileştirmek ve sağlık ocaklarını teşvik etmek.
2010	ABD	Levi's	Ready-To-Work and Go Forth Campaigns	Toplum merkezlerinin restorasyonunu sağlamak ve yerel sanayiyi desteklemek
2010	Ekvador	Juntos	First Step Juntos	Satılan her ayakkabı için çocuklara bir yıllık okul kırtasiye malzemeleri sağlamak

Yıl	Ülke	Firma	Kampanya	Amaç
2010	Türkiye	Anadolu Sigorta	Bir Usta Bin Usta	Kamuoyunun ilgisini, kaybolmaya yüz tutan mesleklere ve yerel değerlere çekmek, bu mesleklerin yeniden canlanmasını sağlamak ve meslek ustalarının deneyimlerinin geleceğe taşınmasını sağlamak
2011	Hindistan	Tata DOCOMO	The Bloodline Club	Kan bağışçıları ve alıcıları için veritabanı oluşturmak
2011	Kanada	Xerox	Sivil Toplum Katılım Programı	Tıbbi araştırmalara destek olma gibi bir amaçla topluluk oluşturma girişimleri için çalışanlar arasında gönüllülüğü teşvik etmek
2012	Almanya	Heinz and Ford	Tom-Auto Kampanyası	Atık yönetimini, yeniden kullanımı ve geri dönüşümü teşvik etmek
2012	Malavi	Merck and General Mills	Join My Village organization and CARE	Kızlara ve kadınlara burs ve sağlık hizmeti sağlamak
2013	Malezya	Allianz General Berhad	Allianz4Good	Yol güvenliği, finansal okuryazarlık, toplum ve çevre konularında destekler sağlamak
2014	Güney Kore	Yuhan-Kimberly (YK)	Keep Korea Green Campaign	Ağaçlandırma faaliyetlerine destek vermek

Yıl	Ülke	Firma	Kampanya	Amaç
2015	Fransa	Intermache Supermarket	The Inglorious Fruits and Vegetables Campaign	Gıda israfını azaltmak ve dünyadaki açlık sorunları hakkında farkındalık yaratmak
2015	Malezya	Mahindra	SeedTheRise	Alternatif gelir kaynakları sağlamak, çiftçi kızlarının eğitimine destek vermek ve tarımsal gelişmeler konusunda çiftçiyi bilgilendirerek çiftçi refahını arttırmak
2016	Sri Lanka	Chevron	Partnership with Sri Lanka Girl Guides Association, Poster competition and Exhibition	HIV/AIDS konusunda farkındalığı arttırmak
2017	Fransa	Twitter	TwitterforGood	Basın özgürlüğünü talep eden mitingleri desteklemek
2017	Ürdün	IKEA	Brighter Lives for Refugees	Ezrak mülteci kampında yenilenebilir enerji tesisi kurmak için güneş enerjisi çiftliğine fon sağlamak
2018	ABD	Abercrombie and Fitch	Serious Fun Children's Network	Ciddi sağlık sorunları olan çocuklara yönelik eğlence kamplarını ve programlarını desteklemek
2018	Hindistan	Bharti Foundation	Swachhta Hi Seva Cleanliness campaign	Toplumda temizliğin sürdürülmesi için ulusal ölçekte öğretmenler ve sivil toplum üyeleriyle birlikte 1 milyon okul çocuğunu harekete geçirmek.

Kaynak: Boran, 2016: 67-123; Sharma, 2019: 719-720

EK 2: KURUMSAL SÜRDÜRÜLEBİLİRLİK İLE FİNANSAL PERFORMANS ARASINDAKİ İLİŞKİLERİ İNCELEYEN ÇALIŞMALAR

Çalışma	Kullanılan Finansal Rasyolar / Bağımlı Değişken	Kurumsal Sürdürülebilirlik / Bağımsız Değişken	Örneklem Bilgisi	Kullanılan Yöntem	Sonuç
Aupperle, Carroll ve Hatfield (1985)	ROA, riske uyarlanmış ROA, risk, beta (kısa ve uzun dönem)	Anket Yöntemi	241 CEO'nun bağlı olduğu firmanın 1976-1980 yılları arasındaki verileri	Çoklu regresyon Analizi	Nötr Etkili
McGuire, Sundgren ve Schneeweis (1988)	-- Muhasebe temelli (ROA, ortalama varlıklar, satış değişimi, faaliyet gelirleri) -- Piyasa temelli (risk (alfa), toplam gelir) -- Muhasebe temelli risk (kaldıraç oranı, faaliyet geliri standart sapması) -- Piyasa temelli risk (toplam gelir standart sapması, risk (beta))	KS Veritabanı	131 firmanın 1982-1985 yılları arasındaki verileri	Çoklu Regresyon Analizi	Pozitif Etkili

Çalışma	Kullanılan Finansal Rasyolar / Bağımlı Değişken	Kurumsal Sürdürülebilirlik / Bağımsız Değişken	Örneklem Bilgisi	Kullanılan Yöntem	Sonuç
Aupperle ve Pham (1989)	ROA, riske uyarlanmış ROA, ROE, ROI, satış değişimi, hbk değişimi, hisse fiyatı değişimi, beta (kısa ve uzun dönem)	Anket Yöntemi	241 CEO'nun bağlı olduğu firmanın 1982-1986 yılları arasındaki verileri	Çoklu regresyon Analizi	Nötr Etkili
Douglas ve Judge (1995)	ROI, kazanç değişimi, satış değişimi, Pazar payı değişimi	Çevresel entegrasyon skoru	1992 yılında Dünya Çevre Direktörlüğü listesindeki 217 çevre yöneticisinin verdiği cevaplar	Yapısal Eşitlik Modellemesi	Pozitif Etkili
Levy (1995)	ROA (1987-1989 ve 1991-1992) değişimi, ROS değişimi (1987-1989 ve 1991-1992), satışlardaki değişim (1990-1992)	Zararlı kimyasal emisyonların oranı	Avrupa, Kuzey Amerika ve Japonya'da faaliyet gösteren 80 uluslararası firmanın FP için 1987-1992; KSS için 1988-1991 yılları arasındaki verileri	Çoklu Regresyon Analizi	Tamamı üzerinde Nötr Etkili

Çalışma	Kullanılan Finansal Rasyolar / Bağımlı Değişken	Kurumsal Sürdürülebilirlik / Bağımsız Değişken	Örneklem Bilgisi	Kullanılan Yöntem	Sonuç
Hart ve Ahuja (1996)	ROA, ROE, ROS	Zararlı kimyasal emisyonların 1988-1989 arasındaki % değişimi	ABD'de madencilik ya da imalat sektöründe faaliyet gösteren 127 firmanın FP için 1989-1992; emisyon değerleri için 1988-1989 yılları arasındaki verileri	Çoklu regresyon Analizi	Karma Etkili
Turban ve Greening (1996)	Anket Yöntemi	KS Veritabanı	KLD ve Fortune veri tabanlarına kayıtlı 189 firmanın 1992-1993 yılları arasındaki verileri	Çoklu Regresyon Analizi	Hem firma imajı hem de örgütsel çekicilik üzerinde Pozitif Etkili
Cordeiro ve Sarkis (1997)	Analistler tarafından hesaplanan firmalara ait hisse senetlerinin 1 yıllık ve 5 yıllık kazanç tahminleri	TRI (Toxic Release Inventory) veri tabanındaki alt boyutların standartlaştırılmış çevresel proaktivizm skorları	523 ABD firmasının 1992 yılına ait veriler	Çoklu Regresyon Analizi	Negatif Etkili

Çalışma	Kullanılan Finansal Rasyolar / Bağımlı Değişken	Kurumsal Sürdürülebilirlik / Bağımsız Değişken	Örneklem Bilgisi	Kullanılan Yöntem	Sonuç
Wright ve Ferris (1997)	Hissedarların portföylerindeki fazla getiri miktarı	KS Veritabanı	Yatırımcı Sorumluluğu Araştırma Merkezi tarafından ilgili yıllarda listelenen 116 firmanın 1984-1990 yılları arasındaki verileri	Vaka çalışması	Negatif İlişki
Bhat (1998)	Kâr marjı	1 milyon dolar gelir başına ödenen ceza miktarları	S&P 500'deki 186 firmanın FP için 1987-1990; KSS için 1988-1990 yılları arasındaki verileri	Çoklu Regresyon Analizi	Pozitif Etkili

Çalışma	Kullanılan Finansal Rasyolar / Bağımlı Değişken	Kurumsal Sürdürülebilirlik / Bağımsız Değişken	Örneklem Bilgisi	Kullanılan Yöntem	Sonuç
Dowell, Hart ve Yeung (2000)	Tobin Q	IRRC'nin kurumsal çevre profiline göre aşağıdaki değişkenleri tanımlamışlardır. Çevre standardı (ED): Eğer firma ABD standartlarına uyuyorsa "1", uymuyorsa "0" şeklinde kukla değişken ED2: Eğer firma uluslararası standartlara göre belirlediği kendi standartlarına uyuyorsa "1", uymuyorsa "0" şeklinde kukla değişken	89 ABD firması 1994-1997 yılları arasındaki verileri	Çoklu Regresyon Analizi	ED2 Pozitif Etkili
Little ve Little (2000)	F/K	KS Veritabanı	Fortune kurumsal itibar endeksindeki 141 firmanın 1992 yılına ait verileri	Çoklu Regresyon Analizi	Pozitif Etkili
Hillman ve Keim (2001)	MVA	KS Veritabanı	ABD'ndeki 308 firmanın 1994-1996 yılları arasındaki verileri	Çoklu Regresyon Analizi	Paydaş yönetimi Pozitif Etkili, sosyal katılım Negatif Etkili

Çalışma	Kullanılan Finansal Rasyolar / Bağımlı Değişken	Kurumsal Sürdürülebilirlik / Bağımsız Değişken	Örneklem Bilgisi	Kullanılan Yöntem	Sonuç
King ve Lenox (2001)	Tobin Q	*Göreli emisyon* (sektör ve büyüklük (çalışan sayısı)) bazında tesislerin ortalama emisyon miktarları, *Endüstri emisyonları* (sektörde çalışan başına düşen ortalama emisyon miktarı) ve *Toplam emisyon* (log toplam emisyon miktarı)	652 ABD üretim firmasının 1987-1996 yılları arasındaki verileri	Çoklu Regresyon Analizi	Tümü ayrı ayrı Negatif Etkili
Konar ve Cohen (2001)	Tobin Q	TRI veri tabanında yayınlanan veriler ışığında iki değişken tanımlamışlar. TRI88 (firmanın birim geliri başına yaydığı toplam zehirli kimyasal maliyeti) ve LAW89 (1989'da firma aleyhine açılan çevre davalarının sayısı)	S&P 500 veri tabanındaki 321 ABD üretim firmasının 1989 yılına ait verileri	Çoklu Regresyon Analizi	Negatif Etkili

Çalışma	Kullanılan Finansal Rasyolar / Bağımlı Değişken	Kurumsal Sürdürülebilirlik / Bağımsız Değişken	Örneklem Bilgisi	Kullanılan Yöntem	Sonuç
Ruf vd. (2001)	ΔROA, ΔROE, ΔROS	Anket Yöntemi	KLD veri tabanındaki 488 S&P 500 firmasının FP için 1991 ve 1995 yıllarına ait verileri; KSS için 1990-1991 yılları arasındaki verileri	Çoklu Regresyon Analizi	Uzun vadede Pozitif Etkili
Barnett ve Salomon (2002)	Fonun 1 Ocak – 31 Aralık arasındaki değişim yüzdesi	Firma SRI kategorilerini karşılıyorsa "1", karşılamıyorsa "0" şeklinde kodladıktan sonra toplamlarını alıp SRI karşılanan durum sayısı kullanmışlardır	SRI veri tabanındaki 67 fonun 1972 – 2000 yılları arasındaki verileri	Panel Veri Analizi (Sabit Etkili ve Rassal Etkili)	U-tipi Etkili
Trebucq ve d'Arcimoles (2002)	ROA, ROE, satışlardaki nakit akışı	KS Veritabanı	Fransa SBF120 endeksinde yer alan 99 firmanın FP için 2000; KSS için 1999 yıllarına ait verileri	Çoklu Regresyon Analizi	ROE üzerinde Negatif; diğerleri üzerinde Nötr Etkili
Goll ve Rasheed (2004)	ROA, ROS	Anket Yöntemi	159 Amerikan üretim firmasının 1985-1986 yılları arasındaki verileri	Çoklu Regresyon Analizi	Nötr Etkili

Çalışma	Kullanılan Finansal Rasyolar / Bağımlı Değişken	Kurumsal Sürdürülebilirlik / Bağımsız Değişken	Örneklem Bilgisi	Kullanılan Yöntem	Sonuç
Tsoutsoura (2004)	ROA, ROE, ROS	KS Veritabanı	S&P 500'deki 422 firmanın 1996-2000 yılları arasındaki verileri	Panel Veri Analizi	Pozitif Etkili
Jones (2005)	-- Piyasaya göre ayarlanmış getiri, faaliyetlerden sağlanan nakitler/toplam varlıklar, likit aktifler/toplam aktifler, özsermaye oranı, hisse başına net aktif değer, kümülatif karlılık oranı, sermaye giderleri/toplam aktifler, net finansal borçlar/FVÖK, PD/DD -- Finansal sıkıntı olasılığı	İçerik Analizi	Avusturalya MKB'na kayıtlı 24 firmanın 1998-2003 yılları arasındaki verileri	Çoklu Regresyon Analizi ve Korelasyon Analizi*	Piyasaya göre ayarlanmış getiri, likit aktifler/toplam aktifler, PD/DD üzerinde Negatif; geri kalanlar üzerinde Pozitif Etkili

Çalışma	Kullanılan Finansal Rasyolar / Bağımlı Değişken	Kurumsal Sürdürülebilirlik / Bağımsız Değişken	Örneklem Bilgisi	Kullanılan Yöntem	Sonuç
Webb (2005)	Kaldıraç oranı	KS Veritabanı	S&P ve Russel 3000 listesindeki ABD firmalarının 1993-2000 yılları arasındaki verileri	Çoklu Regresyon Analizi	Nötr Etkili
Barnett ve Salomon (2006)	Riske göre düzeltilmiş getiri (Jensen (α) ölçütü)	İçerik Analizi	SRI'de yer alan 61 ABD firmasının 1972-2000 yılları arasındaki verileri	OLS	U Şekilli İlişki
Bird vd. (2007)	Hisselerin fazla getirisi, F/K ve DD ile ölçtükleri değerleme katsayısı	(1) KLD toplam skorları ve (2) firma KLD kriterlerinin hiçbirini karşılamıyorsa "0", az sayıda kriteri karşılıyorsa "1" ve çoğu kriteri karşılıyorsa "2" şeklide ölçeklendirme	S&P 500 endeksindeki firmalar (340 ile 420 arasında değişen sayıda) 1991-2003 yılları arasındaki verileri	Çoklu Regresyon Analizi	Pozitif Etkili
Fauzi, Mahoney ve Rahman (2007)	ROA, ROE	İçerik Analizi	Jakarta Borsası'ndaki 383 Endonezya firmasının 2002-2003 yılları arasındaki verileri	Çoklu Regresyon Analizi	Nötr Etkili

Çalışma	Kullanılan Finansal Rasyolar / Bağımlı Değişken	Kurumsal Sürdürülebilirlik / Bağımsız Değişken	Örneklem Bilgisi	Kullanılan Yöntem	Sonuç
Lo ve Sheu (2007)	Ln Tobin Q	Firma, DJSGI endeksinle listeleniyorsa "1" aksi halde "0" şeklinde kukla değişken	S&P 500'deki büyük ABD firmalarının 1999-2002 yılları arasındaki verileri	Çoklu Regresyon Analizi	Pozitif Etkili
López, Garcia ve Rodriguez (2007)	Vergi öncesindeki kar (zarar) değişimi	Firma DJGI da yer alıyorsa 0 DJSI da yer alıyorsa 1	DJSI (55) ve DJGI (55) toplam 110 firmanın 1998-2004 yılları arasındaki verileri	Sıradan En Küçük Kareler (OLS)	Negatif Etkili
Mahoney ve Roberts (2007)	ROA, ROE	KS Veritabanı	Kanada Borsası'ndaki 300 firmanın FP için 1997 ve 2000; KSS için 1996-1999 yılları arasındaki verileri	Panel Veri Analizi	Çevre ve uluslararasılık Pozitif; Diğerleri (toplam dahil) Nötr Etkili
Akpinar vd. (2008)	Endüstriye Göre Düzeltilmiş Tobin Q	KS Veritabanı	(Yer belirtilmemiş) 1991-2006 yılları arasındaki verileri	Çoklu Regresyon Analizi	Eşit ağırlıklı KSS Nötr Etkili; Paydaş ağırlıklı KSS Pozitif Etkili

Çalışma	Kullanılan Finansal Rasyolar / Bağımlı Değişken	Kurumsal Sürdürülebilirlik / Bağımsız Değişken	Örneklem Bilgisi	Kullanılan Yöntem	Sonuç
Donker, Poff ve Zahir (2008)	PD/DD	CV (corporate value) endeksi adında bir endeks geliştirmişler	2004 yılında The Globe and Mail'de yayınlanan ve Toronto Menkul Kıymetler Borsası'nda işlem gören 240 Kanada firmasına ait veriler	OLS	Negatif etkili
Galema, Plantinga ve Scholtens (2008)	Log (PD/DD)	KS Veritabanı	(Yer belirtilmemiş) 1992-2006 yılları arasındaki verileri	OLS	Toplum, çalışan ilişkileri Nötr; yönetim Pozititf; gerisi Negatif Etkili
Hull ve Rothenberg (2008)	ROA (2001 yılı değeri)	McWilliams ve Siegel (2000) tarafından kullanılan teknik	69 firmanın 1998-2000 yılları arasındaki verileri	Çoklu Regresyon Analizi	Negatif Etkili, ancak etkileşimli değişkenler modele dahil edildikten sonra Pozitif Etkili

Çalışma	Kullanılan Finansal Rasyolar / Bağımlı Değişken	Kurumsal Sürdürülebilirlik / Bağımsız Değişken	Örneklem Bilgisi	Kullanılan Yöntem	Sonuç
Ngwakwe (2008)	ROTA, ödenen para cezaları ve tazminatlar toplamı	Çalışan sağlığı ve güvenliği, atık yönetimi ve toplumsal kalkınma ile ilgili firmaların yaptıkları harcamalar (sürdürülebilirlik raporlarından ayrı ayrı almışlar)	30 "çevresel sorumlu", 30 "çevresel sorumsuz" olmak üzere 60 Nijerya üretim firmasının 1997-2006 yılları arasındaki verileri	Çoklu Regresyon Analizi	Pozitif Etkili
Van der Laan, Van Ees ve Van Witteloostuijn (2008)	ROA, hbk	KS Veritabanı	S&P 500'deki firmaların (469 ile 478 arası değişen sayıda) 1997-2002 yılları arasındaki verileri	Panel Veri Analizi	Çeşitlilik hbk üzerinde Nötr Etkili; diğerleri Negatif Etkili
Wang, Choi ve Li (2008)	Endüstriye uyarlanmış ROA, endüstriye uyarlanmış Tobin Q	Kurumsal hayırseverlik düzeyi	Taft Corporate Giving Directory'de listelenen 817 firmanın 1987-1990 yılları arasındaki verileri	Panel Veri Analizi	Ters U şekilli İlişki
Callan ve Thomas (2009)	ROA, ROE, ROS, Tobin Q	KS Veritabanı	441 firmanın 2004-2005 yılları arasındaki verileri	Panel Veri Genelleştirilmiş Momentler Yöntemi	Pozitif Etkili

Çalışma	Kullanılan Finansal Rasyolar / Bağımlı Değişken	Kurumsal Sürdürülebilirlik / Bağımsız Değişken	Örneklem Bilgisi	Kullanılan Yöntem	Sonuç
Nelling ve Webb (2009)	ROA ve hisse senedi getirisi	KS Veritabanı	600 ABD firmasının 1993-2000 yılları arasındaki verileri	-- Panel Regresyon Analizi (sabit Etkili ve Havuzlanmış) -- Granger Nedensellik	OLS için Pozitif İlişki, FE için Nötr İlişki
Yüksel (2009)	Stok devir hızı, alacak devir hızı, brüt kâr marjı, faaliyet kâr marjı, nakit oran, borç aktif oranı, borç-özsermaye oranı, dönen varlık devir hızı, net kâr marjı, cari oran, asit-test oranı	Etik Hesap Verebilirlik Skoru	İMKB'ye kayıtlı 44 firmanın 2006 yılına ait verileri	Çoklu Regresyon	Karma Etkili
Aras, Aybars ve Kutlu (2010)	ROA, ROE, ROS	İçerik Analizi	BİST 100 endeksindeki 40 firmanın 2005-2007 yılları arasındaki verileri	Çoklu Regresyon Analizi	Tamamı üzerinde Nötr Etkili

Çalışma	Kullanılan Finansal Rasyolar / Bağımlı Değişken	Kurumsal Sürdürülebilirlik / Bağımsız Değişken	Örneklem Bilgisi	Kullanılan Yöntem	Sonuç
Choi, Kwak ve Choe (2010)	ROA, ROE, Tobin Q	Akpinar vd. (2008) tarafından kullanılan yöntem (tek farklılık KLD değil KEJİ boyutları)	1991-2005 yılları arasındaki sürecin tamamında KLD veri tabanında yer alan 658 Amerikan firmasına ait veriler	Yatay Kesit Regresyonu	Eşit ağırlıklı KSS Nötr Etkili; Paydaş ağırlıklı KSS Pozitif Etkili
Garcia-Castro, Ariño ve Canela (2010)	ROA, ROE, Tobin Q, MVA	KS Veritabanı	Bombay MKB'nda işlem gören 93 Hint firmasının FP için 1999-2000 ve 2005-2006; KSS için 2005-2006 yılları arasındaki verileri	OLS	Nötr Etkili
Kapoor ve Sandhu (2010)	Karlılık (ROA, ROE, ROS), büyüme (satışlardaki büyüme, net varlıklardaki büyüme)	İçerik Analizi	Bombay MKB'nda işlem gören 93 Hint firmasının FP için 1999-2000 ve 2005-2006-2006; KSS için 2005-2006 yılları arasındaki verileri	Faktör Analizi ve Çoklu Regresyon Analizi	Karlılık oranları üzerinde Pozitif Etkili; Büyüme oranları üzerinde Nötr Etkili

Çalışma	Kullanılan Finansal Rasyolar / Bağımlı Değişken	Kurumsal Sürdürülebilirlik / Bağımsız Değişken	Örneklem Bilgisi	Kullanılan Yöntem	Sonuç
Lee ve Park (2010)	Değer performansı (DP), muhasebe performansı (MP)	KS Veritabanı	S&P 500'deki 46 havayolu firmasının 1991-2006 yılları arasındaki verileri	Çoklu Regresyon Analizi	MP üzerinde Nötr Doğrusal; DP üzerinde Pozitif Doğrusal Etkili
Mishra ve Suar (2010)	FP için her endüstri kolunun ROA ortalamasını kullanarak her firma için endüstriye göre düzeltilmiş ROA Finansal olmayan performans (NFP) için 12 nesneden oluşan bir form 5'li Likert ölçeğine göre cevaplanmış ve NFP puanı hesaplanmış	Anket Yöntemi	Prowess veri tabanına kayıtlı kamu (31) ve özel (119) olmak üzere 150 Hint firmasının 2003-2006 yılları arasındaki verileri	Çoklu Regresyon Analizi	Pozitif Etkili
Schadewitz ve Niskala (2010)	PD/toplam aktifler	GES tarafından yapılan kalitatif değerlendirmeleri kantitatif hale dönüştürmüşler. Ardından çevre ve sosyal skorlar türetmişler.	276 Finlandiya firmasının 2002-2005 yılları arasındaki verileri	Panel Veri Analizi (Sabit ve Rassal Etkili)	Çevre endeksi Pozitif; sosyal endeks Negatif Etkili

Çalışma	Kullanılan Finansal Rasyolar / Bağımlı Değişken	Kurumsal Sürdürülebilirlik / Bağımsız Değişken	Örneklem Bilgisi	Kullanılan Yöntem	Sonuç
Semenova, Hassel ve Nilsson (2010)	Ln PD	İçerik Analizi	Stockholm MKB'da işlem gören 224 firmanın 2005 – 2008 (çeyreklik) arasındaki dönemlere ait verileri	Çoklu Regresyon Analizi	Pozitif Etkili
Tatsuo (2010)	ROA	Eko-verimlilik ölçüsü (CO_2 emisyonları/satışlar)	Kimya (56), gıda (38), elektrik-elektronik (35) olmak üzere toplam 129 Japon üretim firmasının 2006 yılına ait verileri	Çoklu Regresyon Analizi	Ters U-şekilli Etkili
Wagner (2010)	Tobin Q	KS Veritabanı	İlgili yıllarda S&P 500'deki ABD firmalarına 1992-2003 yılları arasındaki verileri	Çoklu Regresyon Analizi	Hem sosyal hem çevre Negatif Etkili
Chen ve Wang (2011)	ROA, ROS, satışların büyüme oranı	Anket Yöntemi	141 Çin firmasının 2007-2008 yılları arasındaki verileri	Çoklu Regresyon Analizi	Pozitif Etkili
Dhaliwal vd. (2011)	Özkaynak maliyeti (t döneminden t+1 dönemine % değişim)	Eğer firma KSS raporu yayınladığını açıkladıysa "1", böyle bir açıklama yapmadıysa "0" şeklinde kukla değişken.	KLD veri tabanındaki 294 firmanın 1993-2007 yılları arasındaki verileri	Çoklu Regresyon Analizi	Nötr Etkili

Çalışma	Kullanılan Finansal Rasyolar / Bağımlı Değişken	Kurumsal Sürdürülebilirlik / Bağımsız Değişken	Örneklem Bilgisi	Kullanılan Yöntem	Sonuç
Inoue ve Lee (2011)	Log (ROA), log (Tobin Q)	KS Veritabanı	KLD veri tabanındaki havayolu (74), casino (59), otel (52) ve restaurant (51) hizmeti veren 367 turizm firmasının 1991-2007 yılları arasındaki verileri	OLS (Newey-West)	Karma Etkili
Kaynar (2011)	ROA	-Firmaların bağış tutarları ve bu tutarlar içerisindeki sosyal sorumluluk projelerine ayırmış oldukları rakamlar -İçerik Analizi	2004-2009 yılları arasında İMKB 100'de 4 çeyrekte de işlem gören 46 firmaya ait değerler	Panel Regresyon	Her iki KS ölçümüde Pozitif Etkili
Lima Crisóstomo, de Souza Freire ve Cortes de Vasconcellos (2011)	ROA, ROE, Tobin Q	Firmaların çalışanlarıyla ilişkileri, sosyal eylemler ve çevre faaliyetleri için yaptıkları harcamaların ayrı ayrı net satışlara oranı	Brezilya'da faaliyet gösteren 78 firmanın 2001-2006 yılları arasındaki verileri	Çoklu Regresyon Analizi	Genel KSS Negatif Etkili; diğerleri Nötr Etkili

Çalışma	Kullanılan Finansal Rasyolar / Bağımlı Değişken	Kurumsal Sürdürülebilirlik / Bağımsız Değişken	Örneklem Bilgisi	Kullanılan Yöntem	Sonuç
Sahin, Basfirinci ve Ozsalih (2011)	ROA, ROE, ROS, Tobin Q	İçerik Analizi	BİST'de işlem gören ve XKYUR raporu yayınlayan 165 firmanın 2007 yılına ait verileri	OLS	Tobin Q üzerinde Negatif; diğerleri üzerinde Nötr Etkili
Schreck (2011)	Tobin Q	KS Veritabanı	Oekom'daki 264 firmanın 2006 yılına ait verileri	İki Aşamalı EKK	Pozitif etkili
Yılmaz (2011)	Sermaye yeterlilik oranı, log toplam varlıklar, likit varlıklar/toplam varlıklar, net faaliyet karı, net faaliyet karı (zararı)/toplam varlıklar, ROA, ROE	İçerik Analizi	Türkiye'de faaliyet gösteren 27 bankanın 2005-2009 yılları arasındaki verileri	Panel Regresyon	Karma Etkili
Alparslan (2012)	ROE, Tobin Q	Bağış ve Yardımlar	İMKB'ye kayıtlı 117 firmanın 2009-2010 yılları arasındaki verileri	Çoklu Regresyon Analizi	ROE üzerinde Nötr Etkili; Tobin Q üzerinde Pozitif Etkili

Çalışma	Kullanılan Finansal Rasyolar / Bağımlı Değişken	Kurumsal Sürdürülebilirlik / Bağımsız Değişken	Örneklem Bilgisi	Kullanılan Yöntem	Sonuç
Barnett ve Salomon (2012)	ROA	KS Veritabanı	KLD veri tabanındaki 1214 firmanın 1991-2006 yılları arasındaki verileri	OLS	U-şeklinde İlişki
Poroy Arsoy, Arabacı ve Çiftçioğlu (2012)	ROA, ROS, borç/aktif oranı, toplam satışlar, toplam varlıklar, kar, özsermaye	Firmaların yıllık raporlarından ya da kurumsal yönetim raporlarından elde edilen "Kurumsal Yönetim Derecelendirme" raporlarındaki "Menfaat Sahipleri" alt bölümündeki toplam puanlar	XKURY'de yer alan 28 firmanın verileri (Yıl belirtilmemiş)	Temel Bileşenler Analizi	Pozitif Etkili
Bayoud, Kavanagh ve Slaughter (2012)	Kurumsal itibar (yönetici ve çalışanlardan oluşan 149 kişiye 5'li Likert ölçeğiyle oluşturulmuş anket uygulamışlar ve skorlar türetmişler)	İçerik Analizi	40 Libya firmasının 2007-2009 yılları arasındaki verileri	Çoklu Regresyon Analizi	Toplumsal katılım ve çevre boyutları Nötr; işgücü ve tüketiciler Pozitif Etkili

Çalışma	Kullanılan Finansal Rasyolar / Bağımlı Değişken	Kurumsal Sürdürülebilirlik / Bağımsız Değişken	Örneklem Bilgisi	Kullanılan Yöntem	Sonuç
Burhan ve Rahmanti (2012)	ROA	İçerik Analizi	Endonezya Borsası'nda yer alan 32 firmanın 2006-2009 yılları arasındaki verileri	Çoklu Regresyon Analizi	Sosyal boyut Pozitif; çevre ve ekonomik boyutlar Nötr Etkili
Hatakeda vd. (2012)	Vergi sonrası nakit akışı	(Sera gazı emisyon miktarı×3000/top varlıklar)	1089 Japon üretim firmasının 2007 yılına ait verileri	Çoklu Regresyon Analizi	U-şekilli Etkili
Humphrey, Lee ve Shen (2012)	$R_p - R_f$ değerleri	KS Veritabanı	SAM veri tabanındaki en büyük 249 İngiliz firmasının Ekim 2002 – Eylül 2008 (aylık) arasındaki dönemlere ait verileri	Çoklu Regresyon Analizi	Nötr Etkili
Khaveh vd. (2012)	Gelir, hisse senedi fiyatı	İçerik Analizi	Singapur Borsası ana pazarında işlem gören inşaat (15), imalat (15) ve hizmet (15) sektörlerindeki 45 firmasının 2008-2010 yılları arasındaki verileri	Çoklu Regresyon Analizi	Pozitif Etkili

Çalışma	Kullanılan Finansal Rasyolar / Bağımlı Değişken	Kurumsal Sürdürülebilirlik / Bağımsız Değişken	Örneklem Bilgisi	Kullanılan Yöntem	Sonuç
Lioui ve Sharma (2012)	Tobin Q, ROA	İçerik Analizi	KLD ve Compustat veritabanlarındaki ortak 3100 firmanın 1991-2007 yılları arasındaki verileri	Panel Regresyon Analizi (Sabit Etkiler)	Tobin Q üzerinde her iki durumda Negatif Etkili
Skare ve Golja (2012)	Hisse başına kar, ROA, ROE (bu rasyolardan en az iki tanesi pozitif ise "1", aksi halde "0").	DJSI da yer alıyorsa "1", yer almıyorsa "0".	DJSWI'daki ilk 45 firmanın 2009-2010 yılları arasındaki verileri	Logit Model	Endekste yer alan şirketlerin finansal performansları yer almayanlara göre daha iyidir
Uadiale ve Fagbemi (2012)	ROA, ROE	İçerik Analizi	Nijerya Borsası'na kayıtlı 40 firmanın 2007 yılındaki verileri	Çoklu Regresyon Analizi	Pozitif Etkili
Alparslan ve Aygün (2013)	ROE, Tobin Q	İlgili yıllarda firmanın yaptığı bağış ve yardımların toplam harcamalara oranı	BİST'de işlem gören 117 firmanın 2009-2010 yılları arasındaki verileri	Çoklu Regresyon Analizi	Tobin Q üzerinde Pozitif; ROE üzerinde Nötr Etkili

Çalışma	Kullanılan Finansal Rasyolar / Bağımlı Değişken	Kurumsal Sürdürülebilirlik / Bağımsız Değişken	Örneklem Bilgisi	Kullanılan Yöntem	Sonuç
Aggarwal (2013)	ROA, ROE, ROCE, vergi öncesi kar (VÖK), toplam varlıklardaki değişim (TVD)	KS Veritabanı	2010-2012 yılları arasında Hindistan'daki NIFTY-50 endeksinde sürekli yer alan ve GRI'ye göre sürdürülebilirlik raporu yayınlayan 20 firmaya ait veriler	Çoklu Regresyon Analizi	Genel olarak Pozitif Etkili
Fujii vd. (2013)	ROA, ROS, sermaye devir hızı	CO_2 emisyonları ve zehirli kimyasal atık emisyonları	Japon üretim firmalarının zehirli kimyasal atık emisyonları için 2001-2008; CO_2 emisyonları için 2006-2008 yılları arasındaki verileri	Panel Veri Analizi (Sabit ve Rassal Etkili)	Karma Etkili
Özbay (2013)	ROA, ROE, ROS, kaldıraç, cari oran, likidite oranı, beta katsayısı, PD/DD, Tobin Q	İçerik Analizi	İMKB 100'de yer alan 92 firmanın 2006-20011 yılları arasındaki verileri	Panel Regresyon	Karma Etkili

Çalışma	Kullanılan Finansal Rasyolar / Bağımlı Değişken	Kurumsal Sürdürülebilirlik / Bağımsız Değişken	Örneklem Bilgisi	Kullanılan Yöntem	Sonuç
Russo ve Mariani (2013)	Tobin Q, kümülatif anormal getiri	Firma, FTSE4Good Index'de yer alıyorsa "1", yer almıyorsa "0" değerini alan kukla değişken	FTSE4 Good Global Index'de ilgili yıllarda listelenen 151 firmanın 2008-2011 yılları arasındaki verileri	Çoklu Regresyon Analizi	Genel olarak Nötr Etkili
Servaes ve Tamayo (2013)	Tobin Q	İçerik Analizi	Domini 400 Social Index firmalarının 1991-2000 yılları arasındaki verileri	Panel Regresyon Analizi	Pozitif Etkili
Yusoff, Mohamad ve Darus (2013)	ROA + ROE + ROS (toplamı)	İçerik Analizi	Malezya'da halka açık 30 firmaya ait veriler (Yıl belirtilmemiş)	Çoklu Regresyon Analizi	Pozitif Etkili
Acar Erdur ve Kara (2014)	PD/DD, ROA, ROE, ROS, kaldıraç oranı, top satışlar, net kar	SPK Kurumsal Yönetim İlkelerine Uyum Derecelendirmesi kriterlerinden pay sahipliği kısmı için firmanın aldığı puan	XKURY endeksindeki 33 firmanın 2002-2012 yılları arasındaki verileri	Panel Veri Analizi	PD/DD, ROA, ROE, kaldıraç oranı net kar üzerinde Pozitif; ROS ve top satışlar üzerinde Nötr Etkili

Çalışma	Kullanılan Finansal Rasyolar / Bağımlı Değişken	Kurumsal Sürdürülebilirlik / Bağımsız Değişken	Örneklem Bilgisi	Kullanılan Yöntem	Sonuç
Fettahoğlu (2014)	ROA, ROE, kaldıraç oranı, varlık devir hızı, hbk, hisse senedi getirisi	Çalışanlarla ilişkiler, çevreyle ilişkiler, toplumla ilişkiler, ürün sorumluluğu boyutları için ele alınan ölçüler*	İMKB'de hisse senetleri işlem gören ve sürdürülebilirlik raporu yayınlayan 16 firmanın 2009-2011 yılları arasındaki verileri	Çoklu Regresyon Analizi	Karma Etkili
Kim ve Kim (2014)	Hissedar değeri olarak Tobin Q ve sistematik risk (Fama ve French tarafından önerilen Carhart 4 faktör modeli ile hesaplanmış)	KS Veritabanı	170 restaurant firmasının 1991-2011 yılları arasındaki verileri	Panel Veri Analizi (Rassal Etkili)	Pozitif Etkili
Angelia ve Suryaningsih (2015)	ROA, ROE	KS Veritabanı	Endonezya Borsası'na kayıtlı 17 firmanın 2012-2013 yılları arasındaki verileri	Çoklu Regresyon Analizi	Karma Etkili

Çalışma	Kullanılan Finansal Rasyolar / Bağımlı Değişken	Kurumsal Sürdürülebilirlik / Bağımsız Değişken	Örneklem Bilgisi	Kullanılan Yöntem	Sonuç
Kim, Kim ve Qian (2015)	Tobin Q	İçerik Analizi	Halka açık 113 Amerikan yazılım firmasının 2000-2005 yılları arasındaki verileri	Panel Veri Analizi (OLS)	Pozitif yönlü KSS puanı Pozitif; negatif yönlü KSS puanı Nötr Etkili
Marti, Val ve Drescher (2015)	ROA, ROE ve Tobin Q	Firma, Stoxx Europe Sürdürülebilirlik Endeksi'ne dahil ise "1", değilse "0" değerini alan kukla değişken	2007-2010 yılları arasında Stoxx Europe 600 ve Stoxx Europe Sürdürülebilirlik endekslerinde listelenen 600 firmaya ait veriler	Panel Regresyon (OLS, Rassal, Sabit, Parks GEKK)	Rassal ve Sabit Nötr; OLS ve GEKK Pozitif Etkili
Martínez-Ferrero, Valeriano ve Frías-Aceituno (2015)	PD	EIRIS tarafından enket yoluyla toplanan veriler ışığında firmalara verilen -3 ile +3 arasındaki skorlar	EIRIS veritabanındaki 1960 firmanın 2002-2010 yılları arasındaki verileri	GMM	Pozitif Etkili
Missani ve Pogutz (2015)	Tobin Q	Karbon emisyon performansı (KP) ve çevre yönetimi (ÇY) için ayrı ayrı skorlar	Carbon Disclosure Project listesindeki 127 firmanın 2007-2013 yılları arasındaki verileri	Panel Veri Analizi (OLS Heteroskedasiteye karşı dirençli tahminci)	KP, U-şekilli; ÇY Nötr Etkili

Çalışma	Kullanılan Finansal Rasyolar / Bağımlı Değişken	Kurumsal Sürdürülebilirlik / Bağımsız Değişken	Örneklem Bilgisi	Kullanılan Yöntem	Sonuç
Muttakin, Khan ve Azim (2015)	Modifiye edilmiş Jones Modeli'ne göre hesaplanan ihtiyari tahakkuklar	KSS endeksi türetmişler	Dhaka (Bangladeş) Borsası'ndaki 116 firmanın 2005-2009 yılları arasındaki verileri	OLS	Pozitif Etkili
Trumpp ve Guenther (2015)	Borsa performansı, ROA	Karbon performansı ve atık yoğunluğu ayrı ayrı almışlar	2361 Afrika, Asya, Avusturalya, Avrupa ve Amerika firmasının 2008-2012 yılları arasındaki verileri	Panel Veri Analizi (OLS)	Karma Etkili
Yu ve Zhao (2015)	Tobin Q	Firma DJSI endeksine dahilse "1" değilse "0" şeklinde kodlanmış kukla değişken	DJSI veritabanındaki 2544 firmanın 1999-2011 yılları arasındaki verileri	OLS	Pozitif Etkili
Chen, Ong ve Hsu (2016)	ROA, ROS, Tobin Q (3 yıllık ortalamaları)	İçerik Analizi	Farklı ülkelerden ENR Top International Contractors 2012 listesindeki 54 inşaat firmasının 2001-2013 yılları arasındaki verileri	Hiyerarşik Regresyon Analizi (Stepwise yöntemiyle)	Karma Etkili

Çalışma	Kullanılan Finansal Rasyolar / Bağımlı Değişken	Kurumsal Sürdürülebilirlik / Bağımsız Değişken	Örneklem Bilgisi	Kullanılan Yöntem	Sonuç
Çelik, Zeytinoğlu ve Akarım (2016)	ROA, PD/DD	Eğer firma ilgili yılda KSS raporu yayınladıysa "1", yayınlamadıysa "0" şeklinde kukla değişken	BİST'de işlem gören 160 firmanın 2009-2014 yılları arasındaki verileri	Panel Regresyon Analizi	Nötr Etkili
Daszynska-Zygadlo, Slonski ve Zawadzki (2016)	Tobin Q, F/K	KS Veritabanı	Thomson Reuters ASSET4 veritabanında yer alan 2428 firmanın 2009-2012 yılları arasındaki verileri	Çoklu Regresyon Analizi	10 sektör için ayrı ayrı ele alınmıştır. Çevre genel olarak Negatif; sosyal genel olarak Nötr ve Kurumsal Yönetişim genel olarak Nötr Etkili
Ding, Ferreira ve Wongchoti (2016)	Tobin Q	KS Veritabanı	KLD veri tabanındaki tüm firmaların 1991-2009 yılları arasındaki verileri	Panel Veri Analizi (OLS ve Sabit Etkili)	Pozitif yönlü kriter skoru Pozitif Etkili (tüm modellerde)

Çalışma	Kullanılan Finansal Rasyolar / Bağımlı Değişken	Kurumsal Sürdürülebilirlik / Bağımsız Değişken	Örneklem Bilgisi	Kullanılan Yöntem	Sonuç
Gherghina ve Vintilă (2016)	Endüstriye göre düzeltilmiş Tobin Q	İçerik Analizi	Bükreş Borsası'ndaki 65 Romanya firmasının 2012 yılı verileri	Çoklu Regresyon Analizi	EA KSS puanlarının hem toplamlısı hem 4 alt boyut puanı; PA KSS puanının sadece toplamlısı Pozitif Etkili
Gras-Gil, Manzano ve Fernández (2016)	Modifiye edilmiş Jones Modeli'ne göre hesaplanan ihtiyari tahakkuklar	KS Veritabanı	MERCO endeksindeki 286 İspanyol firmasının 2005-2012 yılları arasındaki verileri	Çoklu Regresyon Analizi	Negatif Etkili
Han, Kim ve Yu (2016)	ROE ve hisse senedi getirisi	KS Veritabanı	Kore Borsası'ndaki 94 firmanın 2008-2014 yılları arasındaki verileri	Panel Regresyon Analizi	Farklı İlişkiler
Hoepner vd. (2016)	Borçlanma maliyeti	KS Veritabanı	Farklı ülkelerden uluslararası 470 firmanın 2005-2012 yılları arasındaki verileri	OLS	Nötr Etkili

Çalışma	Kullanılan Finansal Rasyolar / Bağımlı Değişken	Kurumsal Sürdürülebilirlik / Bağımsız Değişken	Örneklem Bilgisi	Kullanılan Yöntem	Sonuç
Kang, Germann ve Grewal (2016)	Tobin Q	KS Veritabanı	4500 firmanın 1991-2009 yılları arasındaki verileri	Panel VAR (Dengesiz panel)	Pozitif Etkili
Karaye, Ishak ve Che-Adam (2016)	5'li Likert ölçeği ile hazırlanan anketi üst düzey yöneticilere uygulayarak 5 maddelik FP sorularına verdikleri cevapların ortalaması	Anket Yöntemi	Nijerya Borsası'ndaki 99 firmanın 2015 yılı verileri	Yapısal Eşitlik Modellemesi	Tamamı Pozitif Etkili
Nollet, Filis ve Mitrokostas (2016)	-- Muhasebe temelli (ROA, sermaye karlılığı) -- Piyasa temelli (hisse senedi getirisi)	KS Veritabanı	S&P 500 listesindeki tüm firmaların 2007-2011 yılları arasındaki verileri	Panel Regresyon Analizi	Doğrusal modelde KSS'un sermaye getirisi üzerine negatif ilişki; Kuadratikte KSS'un muhasebe temelli ölçümler üzerinde U tipi ilişki

Çalışma	Kullanılan Finansal Rasyolar / Bağımlı Değişken	Kurumsal Sürdürülebilirlik / Bağımsız Değişken	Örneklem Bilgisi	Kullanılan Yöntem	Sonuç
Qiu, Shaukat ve Tharyan (2016)	ROS	KS Veritabanı	FTSE350 endeksinde yer alan 629 firmanın 2005-2009 yılları arasındaki verileri	OLS	Nötr Etkili
Rodriguez-Fernandez (2016)	ROA, ROE, Tobin Q	İçerik Analizi	107 İspanyol firmasının 2009 yılı verileri	Çoklu Regresyon Analizi	Karma Etkili
Şişman, Doğan ve Ağca (2016)	ROA, ROE (2014 ile 2013 değerlerinin farkı)	Tedarik zinciri yönetimi bakımından ekonomik, çevre ve sosyal boyut skorları	XUSRD endeksinde yer alan 50 firmanın 2013-2014 yılları arasındaki verileri	Çoklu Regresyon Analizi	Karma Etkili
Yıldız, Tuna ve Tuna (2016)	ROA, ROE, kaldıraç oranı, firma yaşı (log), firmanın BİST'e kote olduğu yıl ile mevcut yıl arasındaki yıl sayısı (log)	İçerik Analizi	BİST'de işlem gören kimya, petrol, kauçuk ve plastik ürünler sektöründeki 19 firmanın 2008-2014 yılları arasındaki verileri	Panel Regresyon Analizi (Sabit Etkili)	Karma Etkili

Çalışma	Kullanılan Finansal Rasyolar / Bağımlı Değişken	Kurumsal Sürdürülebilirlik / Bağımsız Değişken	Örneklem Bilgisi	Kullanılan Yöntem	Sonuç
Altınay vd. (2017)	ROA, ROE, hbk, f/k oranı, hisse senedi getirisi	KS Veritabanı	XUSRD endeksinde yer alan 4 bankanın 2012-2014 (endeks öncesi) ve 2014-2016 (endeks sonrası) (aylık) verileri	Panel Veri Analizi	ROA ve hisse senedi getirisi ile U şekilli; diğerleri Nötr Etkili
Chen ve Lee (2017)	Tobin Q	Bilgi Yok	2184 Tayvan firmasının 2010-2012 yılları arasındaki verileri	Yumuşak Geçişli Panel Regresyon	KSS'ye yapılan yatırım, değer geçiş eşiğini aşana kadar Nötr Etkili
Ching, Gerab ve Toste (2017)	-- Muhasebe temelli (ROA, ROE, net kâr marjı, faaliyetlerden nakit akışı) -- Piyasa temelli (f/k oranı, Tobin Q, PD)	İçerik Analizi	ISE'de yer alan 218 firmanın 2008-2014 yılları arasındaki verileri	Çoklu Regresyon Analizi	Tamamı için Nötr Etkili
Goel ve Misra (2017)	Ortalama Tobin Q, ortalama f/k oranı, ortalama PD/DD	İçerik Analizi	Bombay Borsası'na kayıtlı 120 firmanın 2012-2013 yılları arasındaki verileri	Çoklu Regresyon Analizi	Karma Etkili

Çalışma	Kullanılan Finansal Rasyolar / Bağımlı Değişken	Kurumsal Sürdürülebilirlik / Bağımsız Değişken	Örneklem Bilgisi	Kullanılan Yöntem	Sonuç
Kuzey ve Uyar (2017)	Tobin Q	Eğer firma GRI'ye göre rapor yayınladıysa "1", yayınlamadıysa "0" şeklinde kukla değişken	BİST 100 endeksindeki firmaların 2001-2013 yılları arasındaki verileri	Çoklu Regresyon Analizi	Pozitif Etkili
Theodoulidis vd. (2017)	ROA, Tobin Q	İçerik Analizi	683 turizm firmasının 2005-2010 yılları arasındaki verileri	Panel Regresyon Analizi	Genel olarak Nötr Etkili
Wiengarten, Lo ve Lam (2017)	ROA	Firmanın yönetim kuruluna kurumsal sürdürülebilirlik yöneticisi atandıysa "1", atanmadıysa "0" şeklinde kukla değişken	123 ABD firmasının 2004-2012 yılları arasındaki verileri	OLS	Pozitif etkili
Önder (2017)	LnVergi Öncesi Kar	Firma, BİST Sürdürülebilirlik Endeksi'ne yer alıyor ise "1" yer almıyorsa "0" şeklinde kukla değişken	2016 BİST 100 endeksindeki şirketler içerisinden XUSRD endeksinde yer alan (42) ve yer almayan (49) toplam 91 firmaya ait veriler	Çoklu Regresyon Analizi	Nötr İlişki

Çalışma	Kullanılan Finansal Rasyolar / Bağımlı Değişken	Kurumsal Sürdürülebilirlik / Bağımsız Değişken	Örneklem Bilgisi	Kullanılan Yöntem	Sonuç
Soytaş vd. (2017)	ROA	(1) Eğer firma CSRHub veri tabanın da yer alıyorsa "1", yer almıyorsa "0" şeklinde kukla değişken (2) Eğer firma BİST Sürdürülebilirlik endeksinde yer alıyorsa "1", yer almıyorsa "0" şeklinde kukla değişken	Türkiye'de faaliyet gösteren 214 firmanın 2010-2013 yılları arasındaki verileri	OLS	Her iki KSS puanına göre de Pozitif Etkili
Ting ve Yin (2017)	Endüstriye göre düzeltilmiş ROA ve Endüstriye göre düzeltilmiş Tobin Q	KS Veritabanı	İngiliz Milletler Topluluğu tarafından 2007-2016 yılları arasında Kurumsal Vatandaşlık Ödülleri listesindeki 450 firmadan 420 tanesine ait veriler	Çoklu Regresyon Analizi	ROA üzerinde sosyal katılım puanı; Tobin Q üzerinde firma taahhüt puanı Pozitif Etkili. Diğerleri Nötr Etkili
Blasi, Caporin ve Fontini (2018)	Toplam hisse senedi getirisi, finansal risk (getirilerin std sapması), ROA, ROE, ROI ROS	KS Veritabanı	998 Amerikan firmasının 2003-2015 yılları arasındaki verileri	Dinamik Panel Regresyon Analizi *Arellano-Bond Tahmincisi*	Sektörlere özgü farklı etkiler

Çalışma	Kullanılan Finansal Rasyolar / Bağımlı Değişken	Kurumsal Sürdürülebilirlik / Bağımsız Değişken	Örneklem Bilgisi	Kullanılan Yöntem	Sonuç
Bodhanwala ve Bodhanwala (2018)	ROA, ROE ROIC, hbk	KS Veritabanı	Thomson Reuters Asset4 veri tabanındaki 58 Hint firmasının 2010-2015 yılları arasındaki verileri	Panel Veri Analizi	Pozitif Etkili
Düzer (2018)	ROA, ROE, PD/DD, F/K	İçerik Analizi	2014 yılında BİST'de işlem gören firmalar içerisinden GRI raporlama çerçevesi kullanan 30 firmanın 2008-2014 yılları arasındaki verileri	Panel Regresyon	Karma Etkili
Düzer ve Önce (2018)	ROA, ROE, PD/DD, F/K	İçerik Analizi	BİST'de işlem gören ve GRI'ye göre sürdürülebilirlik raporu hazırlayan 30 firmanın 2008-2014 yılları arasındaki verileri	Panel Veri Analizi	Çevresel performans açıklama düzeyi ROA, ROE ve sosyal performans açıklama düzeyi ROA üzerinde Pozitif Etkili

Çalışma	Kullanılan Finansal Rasyolar / Bağımlı Değişken	Kurumsal Sürdürülebilirlik / Bağımsız Değişken	Örneklem Bilgisi	Kullanılan Yöntem	Sonuç
Ece (2018)	Piyasa performansı, ticari performans, finansal performans	Eğer firma XUSRD endeksinde yer alıyorsa "1", yer almıyorsa "0" şeklinde kukla değişken	XKURY endeksinde yer alan firmaların 2010 (Ç1) – 2017 (Ç2) arasındaki verileri	Panel Veri Analizi	Karma Etkili
Gündüz (2018)	Log Tobin Q, log PD/DD	İlgili yılda eğer firma endekse dahil olduysa "1", olmadıysa "0" şeklinde kukla değişken	XUSRD endeksinde yer alan 42 firmanın FP için 2013-2016; KSS için 2014-2016 yılları arasındaki verileri	Panel Veri Analizi *Arellano, Froot ve Rogers Robust Tahminci*	Nötr Etkili
Jung vd. (2018)	PD/top aktifler	KS Veritabanı	KSI'da yer alan 336 firmanın 2009-2014 yılları arasındaki verileri	Dengesiz Panel Veri Analizi	Pozitif Etkili
Kim ve Kim (2018b)	Tobin Q, piyasaya uyarlanmış hisse senedi getirisi	Eğer firma KS yönetimi raporu yayınladıysa "1", yayınlamadıysa "0" şeklinde kukla değişken	8722 Kore firmasının 2011-2016 yılları arasındaki verileri	Çoklu Regresyon Analizi	Pozitif Etkili

Çalışma	Kullanılan Finansal Rasyolar / Bağımlı Değişken	Kurumsal Sürdürülebilirlik / Bağımsız Değişken	Örneklem Bilgisi	Kullanılan Yöntem	Sonuç
Laskar (2018)	PD/DD	İçerik Analizi	Japonya (36), Hindistan (28), G. Kore (26) ve Endonezya (21) olmak üzere toplam 111 firmanın 2009-2014 yılları arasındaki verileri	İkili Lojistik Regresyon Analizi	Pozitif Etkili
Laskar ve Maji (2018)	PD/DD	İçerik Analizi	Hindistan'dan (28), Japonya'dan (36), G. Kore'den (26) ve Endonezya'da (21) toplam 111 firmamım 2009-2014 yılları arasındaki verileri	Panel Veri Analizi	Pozitif Etki
Madichie vd. (2018)	Net kâr marjı, ROA, ROE	İlgili yıllarda yapılan bağış tutarları	Nijerya Borsası'ndaki 4 petrol ve gaz firmasının 2012-2016 yılları arasındaki verileri	Basit Regresyon Analizi	Tamamının üzerinde Pozitif Etkili
Malik ve Kanwal (2018)	ROA, ROE	İçerik Analizi	Pakistan'daki 8 ilaç firmasının 2005-2014 yılları arasındaki verileri	Panel Veri Analizi	Nötr Etkili

Çalışma	Kullanılan Finansal Rasyolar / Bağımlı Değişken	Kurumsal Sürdürülebilirlik / Bağımsız Değişken	Örneklem Bilgisi	Kullanılan Yöntem	Sonuç
Mohammadi vd. (2018)	Hisse başına defter değeri, hbk	İçerik Analizi	Tahran Borsası'na kayıtlı 98 firmanın 2010-2015 yılları arasındaki verileri	GMM	Nötr Etkili
Önder (2018)	ROE	GRI G.4 versiyonuna göre rapor sunan firmalar	BİST Sınai endeksinde yer alan 81 sanayi firmasının 2016 yılı verileri	Panel Veri Analizi *Arellano, Froot ve Rogers Robust Tahminci*	Karma Etkili
Pekovic, Grolleau ve Mzoughi (2018)	Net kar	Çevresel yatırımlar/satışlar oranlaması	6400 Fransız firmasının 2003-2007 yılları arasındaki verileri	Panel Veri Analizi (Sabit Etkili)	Ters U şeklinde Etkili
Ramanathan (2018)	Oluşturdukları ankette firmaların son 5 yıldaki satış değişimi ve pazar payı konularında değerlendirmeleri (5'li Likert)	Anket Yöntemi	134 İngiliz imalat firmasının 2010 yılı verileri	Hiyerarşik Regresyon Analizi	Pozitif (U tipi) Etkili

Çalışma	Kullanılan Finansal Rasyolar / Bağımlı Değişken	Kurumsal Sürdürülebilirlik / Bağımsız Değişken	Örneklem Bilgisi	Kullanılan Yöntem	Sonuç
Sak (2018)	ROA, ROE	Firma ilgili yılda XUSRD endeksinde yer alıyorsa 1, almıyorsa 0 şeklinde kukla değişken	XUSRD endeksinde yer alan 35 firmanın 2013-2016 (çeyreklik) arasındaki verileri	Panel Regresyon (Driscoll ve Kraay)	Pozitif Etkili
Sak, Temel ve Çelik (2018)	ROA	Firmanın XUSRD endeksine dahil olduğu dönem için "1", dahil olamadığı dönem için "0" şeklinde kukla değişken	XUSRD endeksinde yer alan 35 firmanın 2013-2016 yılları arasındaki verileri	Panel Veri Analizi *Driscoll-Kraay Robust Tahminci*	Pozitif Etkili
Abughniem, Al Aishat ve Hamdan (2019)	ROA, Tobin Q	İçerik Analizi	Amman (Ürdün) Borsası'na kayıtlı 186 firmanın 2014-2017 yılları arasındaki verileri	Çoklu Regresyon Analizi	Tobin Q üzerinde tümü Negatif Etkili
Adegbite vd. (2019)	ROA, ROE, hisse senedi fiyatlarındaki yıllık değişim	KS Veritabanı	314 İngiliz firmasının 2002-2015 yılları arasındaki verileri	GMM	Karma Etkili
Bilal, Mehjabeen ve Rafia (2019)	Finansal geri dönüş	Çevre yatırımları, çevresel geri dönüş	11 ülkeden 80 "Temiz Üretim Projesi" verileri (Yıl belirtilmemiş)	OLS	Genel olarak Pozitif Etkili

Çalışma	Kullanılan Finansal Rasyolar / Bağımlı Değişken	Kurumsal Sürdürülebilirlik / Bağımsız Değişken	Örneklem Bilgisi	Kullanılan Yöntem	Sonuç
Chowdhury vd. (2019)	PD/DD, Tobin Q, MVA	İçerik Analizi	Toronto Borsası'na kayıtlı petrol ve gaz firmalarının 2007-2013 yılları arasındaki verileri	Panel Regresyon Analizi (Sabit Etkili) ve GMM	Hem Panel Regresyonda hem de GMM'de SB Pozitif diğerleri Nötr
Erhinyoja ve Marcella (2019)	ROA, ROE, ROCE	İçerik Analizi	Nijerya Borsası'ndaki 10 petrol ve gaz firmasının 2007-2016 yılları arasındaki verileri	Çoklu Regresyon Analizi	ROE üzerinde Negatif; gerisi Nötr Etkili
Gülcan (2019)	ROA, Tobin Q, MVA	İçerik Analizi	BİST 100'deki 45 firmanın 2007-2016 yılları arasındaki verileri	Panel Regresyon	Karma Etkili
Lin vd. (2019)	ROA, ROE, ROIC	KS Veritabanı	Fortune Global En Beğenilen Şirketler listesindeki en iyi 100 firmanın 2007-2016 yılları arasındaki verileri	Panel Vektör Otoregresif Model	Tüm finansal rasyolar üzerinde Negatif Etkili

Çalışma	Kullanılan Finansal Rasyolar / Bağımlı Değişken	Kurumsal Sürdürülebilirlik / Bağımsız Değişken	Örneklem Bilgisi	Kullanılan Yöntem	Sonuç
Riyadh, Sukoharsono ve Alfaiza (2019)	ROA	İçerik Analizi	250 global enerji firmasının 2016-2018 yılları arasındaki verileri	Yapısal eşitlik Modeli Tabanlı Kısmi En Küçük Kareler (PLS) Yöntemi	Nötr Etkili
Akben-Selçuk (2019)	ROA	Şirket BİST sürdürülebilirlik endeksine dahilse "1" değilse "0" şeklinde kodlanmış kukla değişken	BİST 100'deki 70 firmanın 2014-2018 yılları arasındaki verileri	İki Aşamalı EKK	Pozitif Etkili ve sahiplik yoğunluğu bu ilişki üzerinde Negatif Etkili
Tanç (2019)	F/K oranı	Eğer firma sürdürülebilirlik raporu yayınladıysa "1", yayınlamadıysa "0" şeklinde kukla değişken	BİST 100 firmalarının 2018 yılına ait verileri	Basit Regresyon Analizi	Nötr Etkili
Waheed ve Yang (2019)	Anketteki örgütsel performans bölümü	Anket Yöntemi	Pakistan'daki 450 KOBİ satış yöneticisisinin Ocak 2018-Nisan 2018 arasındaki cevapları	Yapısal Eşitlik Modeli	Pozitif Etkili

Çalışma	Kullanılan Finansal Rasyolar / Bağımlı Değişken	Kurumsal Sürdürülebilirlik / Bağımsız Değişken	Örneklem Bilgisi	Kullanılan Yöntem	Sonuç
Wasara ve Ganda (2019)	ROI	İçerik Analizi	Johannesburg (G. Afrika) Borsası'na kayıtlı 10 maden firmasının 2010-2014 yılları arasındaki verileri	Çoklu Regresyon Analizi	Çevre açıklamaları Negatif; Sosyal açıklamalar Pozitif Etkili
Xie vd. (2019)	Kurumsal verimlilik, ROA, Tobin Q	KS Veritabanı	74 ülkedeki 11 farklı sektörde faaliyet gösteren 6631 firmanın 2015 yılına ait verileri	(1) Non-parametrik Regresyon (Kernel) (2) OLS	(2) Birçoğu Pozitif Etkili
Asogwa vd. (2020)	PD, Tobin Q, ROA	İçerik Analizi	Nijerya Borsası Tüketim Malları sektöründe kayıtlı 15 firmanın 2008-2017 yılları arasındaki verileri	Sabit Etkili Regresyon Analizi	PD için 3 boyutta Pozitif; ROA için EB anlamsız, ÇB ve SB Pozitif Etkili
Ates (2020)	Hisse senedi fiyatı	Firmaları XUSRD endeksinde yer alma sürelerine göre sınıflandırmışlar	XUSRD endeksindeki firmaların 2014 (Ç1)-2018 (Ç3) arasındaki verileri	Panel Regresyon Analizi Driscoll-Kraay	Negatif Etkili
Awaysheh vd. (2020)	Faaliyet performansı (amortisman öncesi faaliyet geliri/top varlıklar), Tobin Q	KS Veritabanı	Farklı sayılarda ABD firmasının 2003-2013 yılları arasındaki verileri	2SLS	"en iyi sınıf" da yer alan firmalar için Pozitif Etkili

Çalışma	Kullanılan Finansal Rasyolar / Bağımlı Değişken	Kurumsal Sürdürülebilirlik / Bağımsız Değişken	Örneklem Bilgisi	Kullanılan Yöntem	Sonuç
Buallay vd. (2020)	Firmanın operasyonel performansı (ROA), firmanın finansal performansı (ROE), firmanın piyasa değeri (Tobin Q)	KS Veritabanı	6 Akdeniz ülkesinden 203 firmanın 2008-2017 yılları arasındaki verileri	Çoklu Regresyon Analizi	Operasyonel ve piyasa performansı üzerinde Negatif; finansal performans üzerinde Nötr Etkili
Doğukanlı ve Borak (2020)	ROA	Firma ilgili yılda XUSRD endeksinde yer alıyorsa "1", yer almıyorsa "0" şeklinde kukla değişken	BİST'de işlem gören 235 firmanın 2015-2017 yılları arasındaki verileri	Panel Veri Analizi	Nötr Etkili
Garcia-Blandon, Castillo-Merino ve Chams (2020)	PD/NS	KS Veritabanı	Eikon veritabanındaki 2034 firmanın 2014-2017 yılları arasındaki verileri	Panel Regresyon Analizi	Doğrusal olarak genelde Negatif; Kuadratik olarak genelde U şeklinde Etkili
Karim, Manab ve Ismail (2020)	ROA, Tobin Q	Firmanın bağışlar, sponsorluklar, burslar vb. için yaptığı harcamalar	588 Malezya firmasının 2006-2017 yılları arasındaki verileri	Sistem GMM	Nötr Etki

Çalışma	Kullanılan Finansal Rasyolar / Bağımlı Değişken	Kurumsal Sürdürülebilirlik / Bağımsız Değişken	Örneklem Bilgisi	Kullanılan Yöntem	Sonuç
Lee (2020)	PD	İçerik Analizi	Çin Borsası'na kayıtlı 27 Tur firmasının 2006 (Ç1)-2017(Ç4) arasındaki verileri	Panel Regresyon Analizi	Pozitif Etkili
Lee vd. (2020)	Tobin Q	İçerik Analizi	Tayvan Borsası'ndaki 741 firmanın 2010-2013 yılları arasındaki verileri	PLS	Pozitif Etkili
Noor vd. (2020)	Tobin Q	KSS kalıcılığı ile ilgili kukla değişken	Brezilya, Rusya, Hindistan ve Çin'den eşit sayıda olmak üzere toplam 600 firmanın 2010-2018 yılları arasındaki verileri	Sistem GMM	Pozitif Etkili
Nuber, Velte ve Hörisch (2020)	ROA, Tobin Q	KS Veritabanı	Alman DAX30, MDAX, TecDAX endekslerindeki 385 firmanın 2008-2017 yılları arasındaki verileri	Birim ve Zaman Sabit Dinamik Panel Regresyon	U şeklinde İlişkili
Partalidou vd. (2020)	Faaliyet Karı	KS Veritabanı	Nijerya Borsası'na kayıtlı 56 firmanın 2009-2018 yılları arasındaki verileri	GEKK	Negatif Etkili

Çalışma	Kullanılan Finansal Rasyolar / Bağımlı Değişken	Kurumsal Sürdürülebilirlik / Bağımsız Değişken	Örneklem Bilgisi	Kullanılan Yöntem	Sonuç
Rehman vd. (2020)	Modele göre farklı hesaplanmış PD	İçerik Analizi	Çangay Borsası'na kayıtlı firmaların 2008-2012 yılları arasındaki verileri	Panel Regresyon Analizi (Rassal Etkili ve Sabit Etkili)	Her iki KSS için Negatif Etkili
Sak ve Dalgar (2020)	ROA	Şirket BİST sürdürülebilirlik endeksine dahilse "1" değilse "0" şeklinde kodlanmış kukla değişken	XUSRD endeksinde yer alan banka dışı 35 firmanın 2013-2016 (çeyreklik) arasındaki verileri	Panel Veri Analizi (Driscoll- Kraay Dirençli Tahminci)	Pozitif Etkili
Eren (2021)	ROA, ROE, Tobin Q	KS Veritabanı	DJSI gelişmekte olan piyasalar endeksinde kalıcı olarak yer alan 40 firmanın 2013-2018 yılları arasındaki verileri	Panel Regresyon	Karma Etkili
Mbaeri, Ugwu ve Abada (2021)	PD/NS	İçerik Analizi	Thomson Reuters Küresel Sermaye Endeksi'ne kayıtlı 45 yiyecek içecek firmasının 2012-2017 arasındaki verileri	Panel Regresyon Analizi (OLS)	Pozitif Etkili

Çalışma	Kullanılan Finansal Rasyolar / Bağımlı Değişken	Kurumsal Sürdürülebilirlik / Bağımsız Değişken	Örneklem Bilgisi	Kullanılan Yöntem	Sonuç
Osazevbaru, Odiri ve Yahaya (2021)	Brüt kâr marjı, brüt kazanç, ROE, vergi öncesi kar	İçerik Analizi	Nijerya'da faaliyet gösteren 75 firmanın 2010-2019 yılları arasındaki verileri	Panel Regresyon	Genel olarak Nötr Etkili
Yilmaz (2021)	ROA, ROE, Faaliyet kâr marjı, NKM	KS Veritabanı	BRICS (Brezilya, Rusya, Hindistan, Çin, Güney Afrika) ülkelerindeki 109 firmanın 2014-2018 yılları arasındaki verileri	Panel Regresyon Analizi	Karma Etkili

EK 3: KURUMSAL SÜRDÜRÜLEBİLİRLİK İLE FİNANSAL PERFORMANS ARASINDAKİ ARACI MEKANİZMALARI İNCELEYEN ÇALIŞMALAR

Çalışma	Kullanılan Finansal Rasyolar / Bağımlı Değişken	Kurumsal Sürdürülebilirlik / Bağımsız Değişken	Aracı Değişken	Örneklem Bilgisi	Kullanılan Yöntem	Aracılık Sonuç
McWilliams ve Siegel (2000)	Belirtilmemiş	KS Veritabanı	Ar-Ge yoğunluğu	524 firmanın 1991-1996 yılları arasındaki verilerinin ortalama değerleri	Hiyerarşik Regresyon	Tam Aracı
Sen ve Bhattacharya (2001)	Firma değerlendirmesi	KS Veritabanı	Müşterilerin KS algısıyla firmanın KS faaliyetleri arasındaki uyum ölçüsü	227 lisansüstü öğrenciye ait veriler	Yapısal Eşitlik Modellemesi	Aracılık etkisi var
Luo ve Bhattacharya (2006)	Tobin Q, hisse getirisi	KS Veritabanı	Müşteri memnuniyeti	2001-2003 ile 2002-2004 yılları arasında gecikmeli değerlere göre alınan veriler	Yapısal Eşitlik Modellemesi	Kısmi Aracı

Çalışma	Kullanılan Finansal Rasyolar / Bağımlı Değişken	Kurumsal Sürdürülebilirlik / Bağımsız Değişken	Aracı Değişken	Örneklem Bilgisi	Kullanılan Yöntem	Aracılık Sonuç
Sully de Luque vd. (2008)	Anket Yöntemi	Paydaş değeri	Vizyoner liderlik Çalışanlarla ilişkiler	Avustralya, Azerbaycan, Brezilya, Estonya, Almanya, Yunanistan, Guatemala, Hindistan, Meksika, Hollanda, Nijerya, Peru, Romanya, Slovenya, İspanya, Tayvan ve Türkiye gibi ülkelerden 200-2003 yılları arasında toplam 520 firmadan alınan veriler	Yapısal Eşitlik Modellemesi	Vizyoner liderlikle çalışan ilişkilerinin geliştirilmesi kısmi aracı
Lai vd. (2010)	Anket Yöntemi	Anket Yöntemi	Kurumsal itibar ve endüstriyel marka değeri	Tayvan'da üretim ve hizmet sektöründe faaliyet gösteren 179 firma yöneticisinden alınan veriler	Yapısal Eşitlik Modellemesi	Her ikisi de kısmi aracı

Çalışma	Kullanılan Finansal Rasyolar / Bağımlı Değişken	Kurumsal Sürdürülebilirlik / Bağımsız Değişken	Aracı Değişken	Örneklem Bilgisi	Kullanılan Yöntem	Aracılık Sonuç
Surroca, Tribó ve Waddock (2010)	Tobin Q	KS Veritabanı	Maddi olmayan varlıklar (inovasyon, insan sermayesi, kurum itibarı ve kurum kültürü)	Sustainalytics Platform veritabanında 2002-2004 yılları arasında en az bir kere bulunmuş 28 farklı ülkeden 599 firmaya ait veriler	Baron ve Kenny (1986) Yaklaşımı	Aracılık etkisi var
Abdulai Mahmoud ve Hinson (2012)	Anket Yöntemi	Anket Yöntemi	Pazar odaklılık derecesi	Gana'daki telekomünikasyon firmalarının pazarlama yöneticilerine uygulanan 115 veri	Baron ve Kenny (1986) Yaklaşımı	Aracılık etkisi var
Alafi ve Alsufy (2012)	Anket Yöntemi	Anket Yöntemi	Müşteri memnuniyeti	Ürdün'deki konut bankalarındaki 203 müşteriye ait veriler	Yapısal Eşitlik Modellemesi	Aracılık etkisi var
Galbreath ve Shum (2012)	ROA, ROI, satış büyümesi, kar büyümesi	Anket Yöntemi	İtibar, müşteri memnuniyeti	280 Avusturya firmasına ait veriler	Baron ve Kenny (1986) Yaklaşımı	İtibarın aracılık etkisi var

Çalışma	Kullanılan Finansal Rasyolar / Bağımlı Değişken	Kurumsal Sürdürülebilirlik / Bağımsız Değişken	Aracı Değişken	Örneklem Bilgisi	Kullanılan Yöntem	Aracılık Sonuç
Blanco, Guillamón-Saorín ve Guiral (2013)	Tobin Q, PD/DD	KS Veritabanı	İnovasyon	202 Amerian firmasının 2005-2008 yılları arasındaki verileri	Yapısal Eşitlik Modellemesi Kısmi EKK	Aracılık etkisi var
Karaye, Ishak ve Che-Adam (2014)	ROA	İçerik Analizi	Paydaş etkisi	Belirtilmemiş	Belirtilmemiş	Aracılık etkisi var
Maletič vd. (2015)	Anket Yöntemi	Anket Yöntemi	İnovasyon performansı	Almanya, Polonya, Sırbistan, Slovenya ve İspanya'da faaliyet gösteren 247 firma yöneticinden toplanan veriler	SPSS Makro	Aracılık etkisi var
Saeidi vd. (2015)	ROA, ROE, ROI, ROS	Anket Yöntemi	Kurumsal itibar, rekabet avantajı	205 İran'lı imalat ve tüketici ürünleri firması	Baron ve Kenny (1986) Yaklaşımı	Tam Aracı

Çalışma	Kullanılan Finansal Rasyolar / Bağımlı Değişken	Kurumsal Sürdürülebilirlik / Bağımsız Değişken	Aracı Değişken	Örneklem Bilgisi	Kullanılan Yöntem	Aracılık Sonuç
Al-Shuaibi (2016)	ROA, ROI, ROS	Anket Yöntemi	İnovasyon ve karlılık	Suudi Arabistan Borsası'na kayıtlı 197 firma yöneticinden alınan cevaplar	Yapısal Eşitlik Modellemesi	Her iki değişken için aracılık etkisi var
Bocquet vd. (2017)	2007 ile 2009 arasındaki ortalama büyüme	KS Veritabanı	Teknoloji İnovasyonu	Lüksemburg'da iki farklı kaynaktan alınan verilerin birleştirimesiyle elde edilen 213 anket verisi	Baron ve Kenny (1986) Yaklaşımı Probit Model	Aracılık etkisi var
Marin, Martín ve Rubio (2017)	Anket Yöntemi	Anket Yöntemi	İnovasyon, yatırım	236 İspanyol firması yöneticisinden alınan veriler	Yapısal Eşitlik Modellemesi	Her ikisi de tam aracı
Martinez-Conesa, Soto-Acosta ve Palacios-Manzano (2017)	Anket Yöntemi	Anket Yöntemi	Örgütsel inovasyon	550 İspanyol KOBİ verileri	Yapısal Eşitlik Modellemesi	Kısmi Aracı

Çalışma	Kullanılan Finansal Rasyolar / Bağımlı Değişken	Kurumsal Sürdürülebilirlik / Bağımsız Değişken	Aracı Değişken	Örneklem Bilgisi	Kullanılan Yöntem	Aracılık Sonuç
Park (2017)	Tobin Q	KS Veritabanı	İtibar	Kore Ekonomik Adalet Endeksi'nde yer alan 175 Kore firmasının 2010-2012 yılları arasındaki verileri	Baron ve Kenny (1986) Yaklaşımı	Kısmi Aracı
Cantele ve Zardini (2018)	Rekabet Avantajı	Anket Yöntemi	Kurumsal itibar, müşteri memnuniyeti ve örgütsel bağlılık	348 İtalyan KOBİ Verileri	Yapısal Eşitlik Modellemesi	Aracılık etkisi var
Li ve Ramanathan (2018)	ROA	Beş ana çevre kirleticisi verilerine ait skorlama	Teknik inovasyon	Çin'de sanayi sekötründe faaliyet gösteren farklı sayıda firmanın 2004-2015 yılları arasındaki verileri	Baron ve Kenny (1986) Yaklaşımı	Kısmi Aracı

Çalışma	Kullanılan Finansal Rasyolar / Bağımlı Değişken	Kurumsal Sürdürülebilirlik / Bağımsız Değişken	Aracı Değişken	Örneklem Bilgisi	Kullanılan Yöntem	Aracılık Sonuç
Zhu, Zou ve Zhang (2018)	Anket Yöntemi	Anket Yöntemi	Teknoloji inovasyonu, yönetim inovasyonu, pazarlama inovasyonu	494 Çin'li KOBİ verileri	Baron ve Kenny (1986) Yaklaşımı	Karma Sonuçlar
Devie vd. (2019)	ROE, net kat marjı, hbk, hisse fiyatı, Tobin Q	KS Veritabanı	Risk	Endonezya doğal kaynaklar sektöründe faaliyet gösteren 40 firmanın 2008-2016 yılları arasındaki verileri	Yapısal Eşitlik Modellemesi Kısmi EKK	Aracılık etkisi var
Park (2019)	Anket Yöntemi	Anket Yöntemi	İnovasyon	Bangkok ilaç sektöründe faaliyet gösteren 61 firmanın insan kaynakları ve pazarlama yöneticisine ait veriler	Baron ve Kenny (1986) Yaklaşımı	Kısmi Aracı

Çalışma	Kullanılan Finansal Rasyolar / Bağımlı Değişken	Kurumsal Sürdürülebilirlik / Bağımsız Değişken	Aracı Değişken	Örneklem Bilgisi	Kullanılan Yöntem	Aracılık Sonuç
Acar (2020)	ROA, ROE, Tobin Q, MVA	KS Veritabanı	Marka değeri	ABD borsasına kayıtlı 13 otelin 2013-2018 yılları arasındaki verileri	Baron ve Kenny (1986) Yaklaşımı Panel Regresyon	Tümü için aracılık etkisi var
Chouaibi, Chouaibi ve Rossi (2020)	Tobin Q	KS Veritabanı	Yeşil inovasyon	Thomson Reuters ASSET4 and Bloomberg veritabanlarında yer alan 115 İngiliz ve 90 Alman firmasının 2005-2019 yılları arasındaki verileri	Baron ve Kenny (1986) Yaklaşımı ile Panel Regresyon	Tam Aracı
Li, Liao ve Albitar (2020)	Tobin Q	İçerik Analizi	Kurumsal inovasyon	Çin'in A-hisse borsasında işlem gören 496 firmanın 2008-2016 yılları arasındaki verileri	Baron ve Kenny (1986) Yaklaşımı	Kısmi Aracı
Mahmood vd. (2020)	ROE, hbk, Tobin Q ve Anket Yöntemi ayrı ayrı	İçerik Analizi ve Anket Yöntemi ayrı ayrı	Rekabet avantajı	Pakistan Borsası'na kayıtlı 60 üretim firması yöneticine ait veriler	Yapısal Eşitlik Modellemesi	Karma Sonuçlar

Çalışma	Kullanılan Finansal Rasyolar / Bağımlı Değişken	Kurumsal Sürdürülebilirlik / Bağımsız Değişken	Aracı Değişken	Örneklem Bilgisi	Kullanılan Yöntem	Aracılık Sonuç
Naseem vd. (2020)	ROA, ROE	KS Veritabanı	Kurumsal risk yönetimi	1021 Asya Pasifik firmasının 2006-2016 yılları arasındaki verileri	Baron ve Kenny (1986) Yaklaşımı	Kısmi Aracı
Nirino vd. (2020)	Tobin Q	KS Veritabanı	Entelektüel sermaye	STOXXEurope 600 indeksinde kayıtlı 345 Avrupa firmasına ait veriler	Baron ve Kenny (1986) Yaklaşımı	Kısmi Aracı
Rehman, Khan ve Rahman (2020)	ROA	KS Veritabanı	Kurum itibarı	Fortune En Beğenilen firmalar listesindeki 94 firmanın 2014-2018 yılları arasındaki verileri	Logit Regresyon ve OLS (Hiyerarşik Regresyon)	Aracılık etkisi var
Stojanovic vd. (2020)	Anket Yöntemi	Anket Yöntemi	Çalışan sadakati	179 çalışana ait veriler	Yapısal Eşitlik Modellemesi	Aracılık etkisi var
Bahta vd. (2021a)	Anket Yöntemi	Anket Yöntemi	İnovasyon kapasitesi	402 Eritre KOBI verileri	Yapısal Eşitlik Modellemesi Kısmi EKK	Kısmi Aracı

Çalışma	Kullanılan Finansal Rasyolar / Bağımlı Değişken	Kurumsal Sürdürülebilirlik / Bağımsız Değişken	Aracı Değişken	Örneklem Bilgisi	Kullanılan Yöntem	Aracılık Sonuç
Bahta vd. (2021b)	Anket Yöntemi	Anket Yöntemi	Kurumsal itibar	Eritre'de faaliyet gösteren 405 KOBİ sahibine/yöneticine ait veriler	Kısmi EKK	Kısmi Aracı
Fidanoğlu (2021)	Anket Yöntemi	Anket Yöntemi	Sürdürülebilir tasarım, sürdürülebilir ürün tasarımı	Türkiye'de demir-çelik sektöründe faaliyet gösteren firmalardaki 53 çalışandan alınan veriler	Yapısal Eşitlik Modellemesi Kısmi EKK	Aracılık etkisi var
Giang ve Dung (2021)	Anket Yöntemi	Anket Yöntemi	İç girişimcilik faaliyetleri	Vietnam'daki 33 ilaç firmasında çalışan 607 çalışana ait veriler	Yapısal Eşitlik Modellemesi Kısmi EKK	Kısmi Aracı
Kılıçlı (2021)	Anket Yöntemi	Anket Yöntemi	Entelektüel sermaye, rekabet avantajı	İstanbul Sanayi Odası'na bağlı 220 firmaya ait veriler	Yapısal Eşitlik Modellemesi	Tümü için aracılık etkisi yok
Le, Ngo ve Aureliano-Silva (2021)	Anket Yöntemi	Anket Yöntemi	Marka güveni, marka sadakati	Vietnam'da 247 KOBİ çalışanına ait veriler	Yapısal Eşitlik Modellemesi Kısmi EKK	Aracılık etkisi var
Lu vd. (2021)	Satış büyümesi	Anket Yöntemi	Rekabet avantajı	İran'daki 107 KOBİ verileri	Yapısal Eşitlik Modellemesi	Aracılık etkisi var

Çalışma	Kullanılan Finansal Rasyolar / Bağımlı Değişken	Kurumsal Sürdürülebilirlik / Bağımsız Değişken	Aracı Değişken	Örneklem Bilgisi	Kullanılan Yöntem	Aracılık Sonuç
Yenidoğan (2021)	EBITDA	Anket Yöntemi	Faaliyet maliyetleri, faaliyet gelirleri	Türkiye'de faaliyet gösteren 5 yıldızlı otellerden 91 çalışana ait veriler	SPSS Makro	Kısmi Aracı
Zhang ve Ma (2021)	Tobin Q	İçerik Analizi	Yeşil inovasyon	Çin Borsası'na kayıtlı 246 firmanın KS için 2017; FP için 2018 yıllarına ait verileri	Baron ve Kenny (1986) Yaklaşımı	Tam Aracı

EK 4: ÖRNEKLEME AŞAMALARI

2014 XUSRD ŞİRKETLERİ

Akbank T.A.Ş.	Migros Ticaret A.Ş.	Tüpraş- Türkiye Petrol Rafinerileri A.Ş.
Arçelik A.Ş.	Petkim Petrokimya Holding A.Ş.	Türk Telekomünikasyon A.Ş.
Aselsan Elektronik Sanayi ve Ticaret A.Ş.	TAV Havalimanları Holding A.Ş.	Türkiye Garanti Bankası A.Ş.
Hacı Ömer Sabancı Holding A.Ş.	Tofaş Türk Otomobil Fabrikası A.Ş.	Türkiye Vakıflar Bankası T.A.O.
Koç Holding A.Ş.	Turkcell İletişim Hizmetleri A.Ş.	Yapı ve Kredi Bankası A.Ş.

Borsa İstanbul Sürdürülebilirlik Bülteni, 2014

2015 XUSRD ŞİRKETLERİ

Akbank T.A.Ş.	Hacı Ömer Sabancı Holding A.Ş.	Tüpraş- Türkiye Petrol Rafinerileri A.Ş.
Aksa Enerji Üretim A.Ş.	Koç Holding A.Ş.	Türk Hava Yolları A.O.
Anadolu Efes Biracılık ve Malt Sanayii A.Ş.	Migros Ticaret A.Ş.	Türk Telekomünikasyon A.Ş.
Arçelik A.Ş.	Otokar Otomotiv ve Savunma Sanayi A.Ş.	Türkiye Garanti Bankası A.Ş.
Aselsan Elektronik Sanayi ve Ticaret A.Ş.	Petkim Petrokimya Holding A.Ş.	Türkiye İş Bankası A.Ş.
Brisa Bridgestone Sabancı Lastik Sanayi ve Ticaret A.Ş.	Saf Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	Türkiye Vakıflar Bankası T.A.O.
Coca-Cola İçecek A.Ş.	T. Sinai Kalkınma Bankası A.Ş.	Ülker Bisküvi Sanayi A.Ş.
Doğuş Otomotiv Servis ve Ticaret A.Ş.	TAV Havalimanları Holding A.Ş.	Vestel Elektronik Sanayi ve Ticaret A.Ş.
Ereğli Demir ve Çelik Fabrikaları T.A.Ş.	Tofaş Türk Otomobil Fabrikası A.Ş.	Yapı ve Kredi Bankası A.Ş.
Ford Otomotiv Sanayi A.Ş.	Turkcell İletişim Hizmetleri A.Ş.	

https://www.borsaistanbul.com/duyurular/2015/11/03/borsa-istanbul-surdurulebilirlik-endeksi-2015-2016-donemi-sirketleri-belli-oldu. E.T: 04.10.2019

2016 XUSRD ŞİRKETLERİ

Adel Kalemcilik Ticaret ve Sanayi A.Ş.	Koç Holding A.Ş.	Türk Telekomünikasyon A.Ş.
Akbank T.A.Ş.	Kordsa Teknik Tekstil A.Ş.	Türk Traktör ve Ziraat Makineleri A.Ş.
Aksa Enerji Üretim A.Ş.	Migros Ticaret A.Ş.	Türkiye Garanti Bankası A.Ş.
Anadolu Efes Biracılık ve Malt Sanayii A.Ş.	Netaş Telekomünikasyon A.Ş.	Türkiye Halk Bankası A.Ş.
Arçelik A.Ş.	Otokar Otomotiv ve Savunma Sanayi A.Ş.	Türkiye İş Bankası A.Ş.
Aselsan Elektronik Sanayi ve Ticaret A.Ş.	Pegasus Hava Taşımacılığı A.Ş.	Türkiye Şişe ve Cam Fabrikaları A.Ş.
Brisa Bridgestone Sabancı Lastik Sanayi ve Ticaret A.Ş.	Petkim Petrokimya Holding A.Ş.	Türkiye Vakıflar Bankası T.A.O.
Coca-Cola İçecek A.Ş.	Saf Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	Ülker Bisküvi Sanayi A.Ş.
Doğan Şirketler Grubu Holding A.Ş.	T. Sinai Kalkınma Bankası A.Ş.	Vestel Beyaz Eşya Sanayi ve Ticaret A.Ş.
Doğuş Otomotiv Servis ve Ticaret A.Ş.	Tat Gıda Sanayi A.Ş.	Vestel Elektronik Sanayi ve Ticaret A.Ş.
Ereğli Demir ve Çelik Fabrikaları T.A.Ş.	TAV Havalimanları Holding A.Ş.	Yapı ve Kredi Bankası A.Ş.
Ford Otomotiv Sanayi A.Ş.	Tekfen Holding A. Ş.	Tüpraş Türkiye Petrol Rafinerileri A.Ş.
Global Yatırım Holding A.Ş.	Tofaş Türk Otomobil Fabrikası A.Ş.	Zorlu Enerji Elektrik Üretim A.Ş.
Hacı Ömer Sabancı Holding A.Ş.	Turkcell İletişim Hizmetleri A.Ş.	
İş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	Türk Hava Yolları A.O.	

https://www.borsaistanbul.com/tr/duyuru/167/borsa-istanbul-surdurulebilirlik-endeksi-2016-2017-donemi-sirketleri-belli-oldu. E.T: 26.12.2021

2017 XUSRD ŞİRKETLERİ

Akbank T.A.Ş.	Kordsa Teknik Tekstil A.Ş.	Tüpraş Türkiye Petrol Rafinerileri A.Ş.
Akenerji Elektrik Üretim A.Ş.	Logo Yazılım Sanayi ve Ticaret A.Ş.	Türk Hava Yolları A.O.
Aksa Enerji Üretim A.Ş.	Migros Ticaret A.Ş.	Türk Telekomünikasyon A.Ş.
Anadolu Efes Biracılık ve Malt Sanayii A.Ş.	Netaş Telekomünikasyon A.Ş.	Türk Traktör ve Ziraat Makineleri A.Ş.
Arçelik A.Ş.	Otokar Otomotiv ve Savunma Sanayi A.Ş.	Türkiye Garanti Bankası A.Ş.
Aselsan Elektronik Sanayi ve Ticaret A.Ş.	Pegasus Hava Taşımacılığı A.Ş.	Türkiye Halk Bankası A.Ş.
Brisa Bridgestone Sabancı Lastik Sanayi ve Ticaret A.Ş.	Petkim Petrokimya Holding A.Ş.	Türkiye İş Bankası A.Ş.
Coca-Cola İçecek A.Ş.	Polisan Holding A.Ş.	Türkiye Şişe ve Cam Fabrikaları A.Ş.
Çimsa Çimento Sanayi ve Ticaret A.Ş.	Soda Sanayii A.Ş.	Türkiye Vakıflar Bankası T.A.O.
Doğan Şirketler Grubu Holding A.Ş.	T. Sinai Kalkınma Bankası A.Ş.	Ülker Bisküvi Sanayi A.Ş.
Doğuş Otomotiv Servis ve Ticaret A.Ş.	Tat Gıda Sanayi A.Ş.	Vestel Beyaz Eşya Sanayi ve Ticaret A.Ş.
Ereğli Demir ve Çelik Fabrikaları T.A.Ş.	TAV Havalimanları Holding A.Ş.	Vestel Elektronik Sanayi ve Ticaret A.Ş.
Ford Otomotiv Sanayi A.Ş.	Tekfen Holding A. Ş.	Yapı ve Kredi Bankası A.Ş.
Hacı Ömer Sabancı Holding A.Ş.	Tofaş Türk Otomobil Fabrikası A.Ş.	Zorlu Enerji Elektrik Üretim A.Ş.
Koç Holding A.Ş.	Turkcell İletişim Hizmetleri A.Ş.	

https://www.borsaistanbul.com/tr/duyuru/105/bist-surdurulebilirlik-endeksi-kasim-2017-ekim-2018-donemi-sirketleri-belli-oldu. E.T: 26.12.2021

2018 XUSRD ŞİRKETLERİ

Akbank T.A.Ş.	Global Yatırım Holding A.Ş.	Tofaş Türk Otomobil Fabrikası A.Ş.
Akenerji Elektrik Üretim A.Ş.	Hacı Ömer Sabancı Holding A.Ş.	Turkcell İletişim Hizmetleri A.Ş.
Aksa Akrilik Kimya Sanayii A.Ş.	Koç Holding A.Ş.	Tüpraş Türkiye Petrol Rafinerileri A.Ş.
Aksa Enerji Üretim A.Ş.	Kordsa Teknik Tekstil A.Ş.	Türk Hava Yolları A.O.
Anadolu Cam Sanayii A.Ş.	Logo Yazılım Sanayi ve Ticaret A.Ş.	Türk Telekomünikasyon A.Ş.
Anadolu Efes Biracılık ve Malt Sanayii A.Ş.	Migros Ticaret A.Ş.	Türk Traktör ve Ziraat Makineleri A.Ş.
Anel Elektrik Proje Taahhüt ve Ticaret A.Ş.	Netaş Telekomünikasyon A.Ş.	Türkiye Garanti Bankası A.Ş.
Arçelik A.Ş.	Otokar Otomotiv ve Savunma Sanayi A.Ş.	Türkiye Halk Bankası A.Ş.
Aselsan Elektronik Sanayi ve Ticaret A.Ş.	Pegasus Hava Taşımacılığı A.Ş.	Türkiye İş Bankası A.Ş.
Aygaz A. Ş.	Petkim Petrokimya Holding A.Ş.	Türkiye Şişe ve Cam Fabrikaları A.Ş.
Brisa Bridgestone Sabancı Lastik Sanayi ve Ticaret A.Ş.	Polisan Holding A.Ş.	Türkiye Vakıflar Bankası T.A.O.
Coca-Cola İçecek A.Ş.	Soda Sanayii A.Ş.	Ülker Bisküvi Sanayi A.Ş.
Çimsa Çimento Sanayi ve Ticaret A.Ş.	Şekerbank T.A.Ş.	Vestel Beyaz Eşya Sanayi ve Ticaret A.Ş.
Doğan Şirketler Grubu Holding A.Ş.	T. Sinai Kalkınma Bankası A.Ş.	Vestel Elektronik Sanayi ve Ticaret A.Ş.
Doğuş Otomotiv Servis ve Ticaret A.Ş.	Tat Gıda Sanayi A.Ş.	Yapı ve Kredi Bankası A.Ş.
Ereğli Demir ve Çelik Fabrikaları T.A.Ş.	TAV Havalimanları Holding A.Ş.	Zorlu Enerji Elektrik Üretim A.Ş.
Ford Otomotiv Sanayi A.Ş.	Tekfen Holding A. Ş.	

https://borsaistanbul.com/tr/duyuru/1099/bist-surdurulebilirlik-endeksi-kasim-2018-ekim-2019-donemi-sirketleri-belli-oldu. E.T: 26.12.2021

2019 XUSRD ŞİRKETLERİ

Akbank T.A.Ş.	Enerjisa Enerji A.Ş.	Şok Marketler Ticaret A.Ş.
Akenerji Elektrik Üretim A.Ş.	Ereğli Demir ve Çelik Fabrikaları T.A.Ş.	T. Sinai Kalkınma Bankası A.Ş.
Aksa Akrilik Kimya Sanayii A.Ş.	Ford Otomotiv Sanayi A.Ş.	Tat Gıda Sanayi A.Ş.
Aksa Enerji Üretim A.Ş.	Global Yatırım Holding A.Ş.	TAV Havalimanları Holding A.Ş.
Albaraka Türk Katılım Bankası A.Ş.	Hacı Ömer Sabancı Holding A.Ş.	Tekfen Holding A. Ş.
Anadolu Cam Sanayii A.Ş.	İskenderun Demir ve Çelik A.Ş.	Tofaş Türk Otomobil Fabrikası A.Ş.
Anadolu Efes Biracılık ve Malt Sanayii A.Ş.	Kerevitaş Gıda Sanayi ve Ticaret A.Ş.	Trakya Cam Sanayii A.Ş.
Anel Elektrik Proje Taahhüt ve Ticaret A.Ş.	Koç Holding A.Ş.	Turkcell İletişim Hizmetleri A.Ş.
Arçelik A.Ş.	Kordsa Teknik Tekstil A.Ş.	Tüpraş Türkiye Petrol Rafinerileri A.Ş.
Aselsan Elektronik Sanayi ve Ticaret A.Ş.	Logo Yazılım Sanayi ve Ticaret A.Ş.	Türk Hava Yolları A.O.
Aygaz A. Ş.	Migros Ticaret A.Ş.	Türk Telekomünikasyon A.Ş.
Brisa Bridgestone Sabancı Lastik Sanayi ve Ticaret A.Ş.	Netaş Telekomünikasyon A.Ş.	Türk Traktör ve Ziraat Makineleri A.Ş.
Coca-Cola İçecek A.Ş.	Otokar Otomotiv ve Savunma Sanayi A.Ş.	Türkiye Garanti Bankası A.Ş.
Çimsa Çimento Sanayi ve Ticaret A.Ş.	Petkim Petrokimya Holding A.Ş.	Türkiye Halk Bankası A.Ş.
Doğan Şirketler Grubu Holding A.Ş.	Polisan Holding A.Ş.	Türkiye İş Bankası A.Ş.
Doğuş Otomotiv Servis ve Ticaret A.Ş.	Soda Sanayii A.Ş.	Türkiye Şişe ve Cam Fabrikaları A.Ş.
Enka İnşaat ve Sanayi A.Ş.	Şekerbank T.A.Ş.	Türkiye Vakıflar Bankası T.A.O.

2019 XUSRD ŞİRKETLERİ (DEVAMI)

Ülker Bisküvi Sanayi A.Ş.	Vestel Elektronik Sanayi ve Ticaret A.Ş.	Zorlu Enerji Elektrik Üretim A.Ş.
Vestel Beyaz Eşya Sanayi ve Ticaret A.Ş.	Yapı ve Kredi Bankası A.Ş.	

https://borsaistanbul.com/tr/duyuru/44/bist-surdurulebilirlik-endeksi-kasim-2019-ekim-2020-donemi-sirketleri-belli-oldu. E.T: 26.12.2021

EN AZ BİR KEZ XUSRD ENDEKSİNE DAHİL OLAN ŞİRKETLER

Adel Kalemcilik Ticaret ve Sanayi A.Ş.	Çimsa Çimento Sanayi ve Ticaret A.Ş.	Netaş Telekomünikasyon A.Ş.
Akbank T.A.Ş.	Doğan Şirketler Grubu Holding A.Ş.	Otokar Otomotiv ve Savunma Sanayi A.Ş.
Akenerji Elektrik Üretim A.Ş.	Doğuş Otomotiv Servis ve Ticaret A.Ş.	Pegasus Hava Taşımacılığı A.Ş.
Aksa Akrilik Kimya Sanayii A.Ş.	Enerjisa Enerji A.Ş.	Petkim Petrokimya Holding A.Ş.
Aksa Enerji Üretim A.Ş.	Enka İnşaat ve Sanayi A.Ş.	Polisan Holding A.Ş.
Albaraka Türk Katılım Bankası A.Ş.	Ereğli Demir ve Çelik Fabrikaları T.A.Ş.	Saf Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
Anadolu Cam Sanayii A.Ş.	Ford Otomotiv Sanayi A.Ş.	Soda Sanayii A.Ş.
AG Anadolu Grubu Holding A. Ş.	Global Yatırım Holding A.Ş.	Şekerbank T.A.Ş.
Anadolu Efes Biracılık ve Malt Sanayii A.Ş.	Hacı Ömer Sabancı Holding A.Ş.	Şok Marketler Ticaret A.Ş.
Anadolu Hayat Emeklilik	İskenderun Demir ve Çelik A.Ş.	T. Sinai Kalkınma Bankası A.Ş.
Anel Elektrik Proje Taahhüt ve Ticaret A.Ş.	İş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	Tat Gıda Sanayi A.Ş.
Arçelik A.Ş.	Kardemir Karabük Demir Çelik Sanayi ve Ticaret A.Ş	TAV Havalimanları Holding A.Ş.
Aselsan Elektronik Sanayi ve Ticaret A.Ş.	Kerevitaş Gıda Sanayi ve Ticaret A.Ş.	Tekfen Holding A. Ş.
Aygaz A. Ş.	Koç Holding A.Ş.	Tofaş Türk Otomobil Fabrikası A.Ş.
Bizim Toptan Satış Mağazaları A.Ş.	Kordsa Teknik Tekstil A.Ş.	Trakya Cam Sanayii A.Ş.
Brisa Bridgestone Sabancı Lastik Sanayi ve Ticaret A.Ş.	Logo Yazılım Sanayi ve Ticaret A.Ş.	Turkcell İletişim Hizmetleri A.Ş.
Coca-Cola İçecek A.Ş.	Migros Ticaret A.Ş.	Tüpraş- Türkiye Petrol Rafinerileri A.Ş.

EN AZ BİR KEZ XUSRD ENDEKSİNE DAHİL OLAN ŞİRKETLER (DEVAMI)

Türk Hava Yolları A.O.	Türkiye İş Bankası A.Ş.	Vestel Elektronik Sanayi ve Ticaret A.Ş.
Türk Telekomünikasyon A.Ş.	Türkiye Şişe ve Cam Fabrikaları A.Ş.	Yapı ve Kredi Bankası A.Ş.
Türk Traktör ve Ziraat Makineleri A.Ş.	Türkiye Vakıflar Bankası T.A.O.	Zorlu Enerji Elektrik Üretim A.Ş.
Türkiye Garanti Bankası A.Ş.	Ülker Bisküvi Sanayi A.Ş.	
Türkiye Halk Bankası A.Ş.	Vestel Beyaz Eşya Sanayi ve Ticaret A.Ş.	

NOT: Saf Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş., 2017'de Akiş GYO ile birleşmiştir. Bu sebeple örneklem kapsamından çıkarılmıştır.

EN AZ BİR KEZ XUSRD ENDEKSİNE DAHİL OLAN ŞİRKETLERİN SEKTÖREL DAĞILIMLARI

Firmalar	Sektör	Alt Sektör
Adel Kalemcilik Ticaret ve Sanayi A.Ş.	İmalat Sanayii	Diğer İmalat Sanayii
Akbank T.A.Ş.	Mali Kuruluşlar	Bankalar ve Özel Finans Kurumları
Akenerji Elektrik Üretim A.Ş.	Elektrik, Gaz ve Su	Elektrik, Gaz ve Buhar
Aksa Akrilik Kimya Sanayii A.Ş.	İmalat Sanayii	Kimya, Petrol Kauçuk ve Plastik Ürünler
Aksa Enerji Üretim A.Ş.	Elektrik, Gaz ve Su	Elektrik, Gaz ve Buhar
Albaraka Türk Katılım Bankası A.Ş.	Mali Kuruluşlar	Bankalar ve Özel Finans Kurumları
Anadolu Cam Sanayii A.Ş.	İmalat Sanayii	Taş ve Toprağa Dayalı
Anadolu Efes Biracılık ve Malt Sanayii A.Ş.	İmalat Sanayii	Gıda, İçki ve Tütün
Anadolu Grubu Holding A.Ş.	Mali Kuruluşlar	Holdingler ve Yatırım Şirketleri
Anadolu Hayat Emeklilik A.Ş.	Mali Kuruluşlar	Sigorta Şirketleri
Anel Elektrik Proje Taahhüt ve Ticaret A.Ş.	İnşaat ve Bayındırlık	İnşaat ve Bayındırlık İşleri
Arçelik A.Ş.	İmalat Sanayii	Metal Eşya, Makine ve Gereç Yapım
Aselsan Elektronik Sanayi ve Ticaret A.Ş.	Teknoloji	Savunma
Aygaz A. Ş.	İmalat Sanayii	Kimya, Petrol Kauçuk ve Plastik Ürünler
Bizim Toptan Satış Mağazaları A.Ş.	Toptan ve Perakende Ticaret, Otel ve Lokantalar	Perakende Ticaret
Brisa Bridgestone Sabancı Lastik Sanayi ve Ticaret A.Ş.	İmalat Sanayii	Kimya, Petrol Kauçuk ve Plastik Ürünler
Coca-Cola İçecek A.Ş.	İmalat Sanayii	Gıda, İçki ve Tütün
Çimsa Çimento Sanayi ve Ticaret A.Ş.	İmalat Sanayii	Taş ve Toprağa Dayalı

EN AZ BİR KEZ XUSRD ENDEKSİNE DAHİL OLAN ŞİRKETLERİN SEKTÖREL DAĞILIMLARI (DEVAMI)

Firmalar	Sektör	Alt Sektör
Doğan Şirketler Grubu Holding A.Ş.	Mali Kuruluşlar	Holdingler ve Yatırım Şirketleri
Doğuş Otomotiv Servis ve Ticaret A.Ş.	Toptan ve Perakende Ticaret, Otel ve Lokantalar	Toptan Ticaret
Enerjisa Enerji A.Ş.	Elektrik, Gaz ve Su	Elektrik, Gaz ve Buhar
Enka İnşaat ve Sanayi A.Ş.	İnşaat ve Bayındırlık	İnşaat ve Bayındırlık İşleri
Ereğli Demir ve Çelik Fabrikaları T.A.Ş.	İmalat Sanayii	Metal Ana Sanayi
Ford Otomotiv Sanayi A.Ş.	İmalat Sanayii	Metal Eşya, Makine ve Gereç Yapım
Global Yatırım Holding A.Ş.	Mali Kuruluşlar	Holdingler ve Yatırım Şirketleri
Hacı Ömer Sabancı Holding A.Ş.	Mali Kuruluşlar	Holdingler ve Yatırım Şirketleri
İskenderun Demir ve Çelik A.Ş.	İmalat Sanayii	Ana Metal Sanayi
İş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	Mali Kuruluşlar	Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları
Kardemir Karabük Demir Çelik Sanayi ve Ticaret A.Ş	İmalat Sanayii	Ana Metal Sanayi
Kerevitaş Gıda Sanayi ve Ticaret A.Ş.	İmalat Sanayii	Gıda, İçki ve Tütün
Koç Holding A.Ş.	Mali Kuruluşlar	Holdingler ve Yatırım Şirketleri
Kordsa Teknik Tekstil A.Ş.	İmalat Sanayii	Dokuma, Giyim Eşyası ve Deri
Logo Yazılım Sanayi ve Ticaret A.Ş.	Teknoloji	Bilişim
Migros Ticaret A.Ş.	Toptan ve Perakende Ticaret, Otel ve Lokantalar	Perakende Ticaret
Netaş Telekomünikasyon A.Ş.	Teknoloji	Bilişim

EN AZ BİR KEZ XUSRD ENDEKSİNE DAHİL OLAN ŞİRKETLERİN SEKTÖREL DAĞILIMLARI (DEVAMI)

Firmalar	Sektör	Alt Sektör
Otokar Otomotiv ve Savunma Sanayi A.Ş.	İmalat Sanayii	Metal Eşya, Makine ve Gereç Yapım
Pegasus Hava Taşımacılığı A.Ş.	Ulaştırma, Haberleşme ve Depolama	Ulaştırma
Petkim Petrokimya Holding A.Ş.	İmalat Sanayii	Kimya, Petrol Kauçuk ve Plastik Ürünler
Polisan Holding A.Ş.	Mali Kuruluşlar	Holdingler ve Yatırım Şirketleri
Soda Sanayii A.Ş.	İmalat Sanayii	Kimya, Petrol Kauçuk ve Plastik Ürünler
Şekerbank T.A.Ş.	Mali Kuruluşlar	Bankalar ve Özel Finans Kurumları
Şok Marketler Ticaret A.Ş.	Toptan ve Perakende Ticaret, Otel ve Lokantalar	Perakende Ticaret
T. Sinai Kalkınma Bankası A.Ş.	Mali Kuruluşlar	Bankalar ve Özel Finans Kurumları
Tat Gıda Sanayi A.Ş.	İmalat Sanayii	Gıda, İçki ve Tütün
TAV Havalimanları Holding A.Ş.	Mali Kuruluşlar	Holdingler ve Yatırım Şirketleri
Tekfen Holding A. Ş.	Mali Kuruluşlar	Holdingler ve Yatırım Şirketleri
Tofaş Türk Otomobil Fabrikası A.Ş.	İmalat Sanayii	Metal Eşya, Makine ve Gereç Yapım
Trakya Cam Sanayii A.Ş.	İmalat Sanayii	Taş ve Toprağa Dayalı
Turkcell İletişim Hizmetleri A.Ş.	Ulaştırma, Haberleşme ve Depolama	Haberleşme
Tüpraş- Türkiye Petrol Rafinerileri A.Ş.	İmalat Sanayii	Kimya, Petrol Kauçuk ve Plastik Ürünler
Türk Hava Yolları A.O.	Ulaştırma, Haberleşme ve Depolama	Ulaştırma
Türk Telekomünikasyon A.Ş.	Ulaştırma, Haberleşme ve Depolama	Haberleşme

EN AZ BİR KEZ XUSRD ENDEKSİNE DAHİL OLAN ŞİRKETLERİN SEKTÖREL DAĞILIMLARI (DEVAMI)

Firmalar	Sektör	Alt Sektör
Türk Traktör ve Ziraat Makineleri A.Ş.	İmalat Sanayii	Metal Eşya, Makine ve Gereç Yapım
Türkiye Garanti Bankası A.Ş.	Mali Kuruluşlar	Bankalar ve Özel Finans Kurumları
Türkiye Halk Bankası A.Ş.	Mali Kuruluşlar	Bankalar ve Özel Finans Kurumları
Türkiye İş Bankası A.Ş.	Mali Kuruluşlar	Bankalar ve Özel Finans Kurumları
Türkiye Şişe ve Cam Fabrikaları A.Ş.	Mali Kuruluşlar	Holdingler ve Yatırım Şirketleri
Türkiye Vakıflar Bankası T.A.O.	Mali Kuruluşlar	Bankalar ve Özel Finans Kurumları
Ülker Bisküvi Sanayi A.Ş.	İmalat Sanayii	Gıda, İçki ve Tütün
Vestel Beyaz Eşya Sanayi ve Ticaret A.Ş.	İmalat Sanayii	Metal Eşya, Makine ve Gereç Yapım
Vestel Elektronik Sanayi ve Ticaret A.Ş.	İmalat Sanayii	Metal Eşya, Makine ve Gereç Yapım
Yapı ve Kredi Bankası A.Ş.	Mali Kuruluşlar	Bankalar ve Özel Finans Kurumları
Zorlu Enerji Elektrik Üretim A.Ş.	Elektrik, Gaz ve Su	Elektrik, Gaz ve Buhar

MALİ KURULUŞLAR DIŞINDA KALAN ŞİRKETLERİN KURUMSAL SÜRDÜRÜLEBİLİRLİK RAPORLARI İNCELEMESİ

Firmalar	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Adel Kalemcilik Ticaret ve Sanayi A.Ş.						
Akenerji Elektrik Üretim A.Ş.	X	X	X	X	X	X
Aksa Akrilik Kimya Sanayii A.Ş.	X	X	X	X	X	X
Aksa Enerji Üretim A.Ş.	X	X	X	X	X	X
Anadolu Cam Sanayii A.Ş.	X	X	X	X	X	X
Anadolu Efes Biracılık ve Malt Sanayii A.Ş.	X	X	X	X	X	X
Anel Elektrik Proje Taahhüt ve Ticaret A.Ş.						
Arçelik A.Ş.	X	X	X	X	X	X
Aselsan Elektronik Sanayi ve Ticaret A.Ş.	X	X	X	X	X	X
Aygaz A. Ş.	X	X	X	X	X	X
Bizim Toptan Satış Mağazaları A.Ş.				X	X	X
Brisa Bridgestone Sabancı Lastik Sanayi ve Ticaret A.Ş.	X	X	X		X	X
Coca-Cola İçecek A.Ş.	X	X	X	X	X	X
Çimsa Çimento Sanayi ve Ticaret A.Ş.	X	X	X	X	X	X
Doğuş Otomotiv Servis ve Ticaret A.Ş.	X	X	X	X	X	X
Enerjisa Enerji A.Ş.					X	X
Enka İnşaat ve Sanayi A.Ş.				X	X	X
Ereğli Demir ve Çelik Fabrikaları T.A.Ş.	X	X	X	X	X	X
Ford Otomotiv Sanayi A.Ş.	X	X	X	X	X	X
İskenderun Demir ve Çelik A.Ş.					X	X
Kardemir Karabük Demir Çelik Sanayi ve Ticaret A.Ş						X
Kerevitaş Gıda Sanayi ve Ticaret A.Ş.				X	X	X
Kordsa Teknik Tekstil A.Ş.	X	X	X	X	X	X
Logo Yazılım Sanayi ve Ticaret A.Ş.				X	X	X
Migros Ticaret A.Ş.			X	X	X	X
Netaş Telekomünikasyon A.Ş.						

MALİ KURULUŞLAR DIŞINDA KALAN ŞİRKETLERİN KURUMSAL SÜRDÜRÜLEBİLİRLİK RAPORLARI İNCELEMESİ (DEVAMI)

Firmalar	**2014**	**2015**	**2016**	**2017**	**2018**	**2019**
Otokar Otomotiv ve Savunma Sanayi A.Ş.	X	X	X	X	X	X
Pegasus Hava Taşımacılığı A.Ş.						X
Petkim Petrokimya Holding A.Ş.						
Soda Sanayii A.Ş.	X	X	X	X	X	X
Şok Marketler Ticaret A.Ş.				X	X	X
Tat Gıda Sanayi A.Ş.						
Tofaş Türk Otomobil Fabrikası A.Ş.	X	X	X	X	X	X
Trakya Cam Sanayii A.Ş.	X	X	X	X	X	X
Turkcell İletişim Hizmetleri A.Ş.	X	X	X	X	X	X
Tüpraş- Türkiye Petrol Rafinerileri A.Ş.	X	X	X	X	X	X
Türk Hava Yolları A.O.	X	X	X	X	X	X
Türk Telekomünikasyon A.Ş.						
Türk Traktör ve Ziraat Makineleri A.Ş.						
Ülker Bisküvi Sanayi A.Ş.		X	X	X	X	X
Vestel Beyaz Eşya Sanayi ve Ticaret A.Ş.	X	X	X	X	X	X
Vestel Elektronik Sanayi ve Ticaret A.Ş.						
Zorlu Enerji Elektrik Üretim A.Ş.	X	X	X	X	X	X

KURUMSAL SÜRDÜRÜLEBİLİRLİK RAPORLARI İNCELEMESİNDEN GEÇEN ŞİRKETLERİN GRI İÇERİK ENDEKSİ İNCELEMESİ

Firmalar	**2014**	**2015**	**2016**	**2017**	**2018**	**2019**
Akenerji Elektrik Üretim A.Ş.	X	X	X	X	X	X
Aksa Akrilik Kimya Sanayii A.Ş.	X	X	X	X	X	X
Aksa Enerji Üretim A.Ş.		X	X	X	X	X
Anadolu Cam Sanayii A.Ş.	X	X	X	X	X	X
Anadolu Efes Biracılık ve Malt Sanayii A.Ş.	X	X	X	X	X	X
Arçelik A.Ş.	X	X	X	X	X	X
Aselsan Elektronik Sanayi ve Ticaret A.Ş.						
Aygaz A. Ş.	X	X	X	X	X	X
Brisa Bridgestone Sabancı Lastik Sanayi ve Ticaret A.Ş.	X	X	X			
Coca-Cola İçecek A.Ş.	X	X	X	X	X	X
Çimsa Çimento Sanayi ve Ticaret A.Ş.	X	X	X		X	X
Doğuş Otomotiv Servis ve Ticaret A.Ş.	X	X	X	X	X	X
Ereğli Demir ve Çelik Fabrikaları T.A.Ş.						X
Ford Otomotiv Sanayi A.Ş.	X	X	X	X	X	X
Kordsa Teknik Tekstil A.Ş.	X	X	X	X	X	X
Migros Ticaret A.Ş.			X	X	X	X
Otokar Otomotiv ve Savunma Sanayi A.Ş.	X	X	X	X	X	X
Soda Sanayii A.Ş.	X	X	X	X	X	X
Tofaş Türk Otomobil Fabrikası A.Ş.	X	X	X	X	X	X
Trakya Cam Sanayii A.Ş.	X	X	X	X	X	X
Turkcell İletişim Hizmetleri A.Ş.	X	X	X	X	X	X
Tüpraş- Türkiye Petrol Rafinerileri A.Ş.	X	X	X	X	X	X
Türk Hava Yolları A.O.	X	X	X	X	X	X
Ülker Bisküvi Sanayi A.Ş.		X	X	X	X	X
Vestel Beyaz Eşya Sanayi ve Ticaret A.Ş.	X	X			X	X
Zorlu Enerji Elektrik Üretim A.Ş.	X	X	X	X	X	X

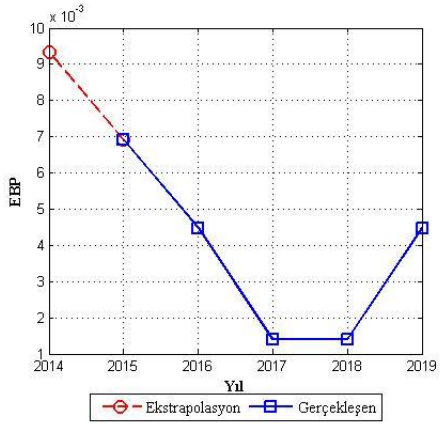
NİHAİ ÖRNEKLEM KAPSAMINA DAHİL OLAN FİRMALAR

Akenerji Elektrik Üretim A.Ş.	Çimsa Çimento Sanayi ve Ticaret A.Ş.	Trakya Cam Sanayii A.Ş.
Aksa Akrilik Kimya Sanayii A.Ş.	Doğuş Otomotiv Servis ve Ticaret A.Ş.	Turkcell İletişim Hizmetleri A.Ş.
Aksa Enerji Üretim A.Ş.	Ford Otomotiv Sanayi A.Ş.	Tüpraş- Türkiye Petrol Rafinerileri A.Ş.
Anadolu Cam Sanayii A.Ş.	Kordsa Teknik Tekstil A.Ş.	Türk Hava Yolları A.O.
Anadolu Efes Biracılık ve Malt Sanayii A.Ş.	Migros Ticaret A.Ş.	Ülker Bisküvi Sanayi A.Ş.
Arçelik A.Ş.	Otokar Otomotiv ve Savunma Sanayi A.Ş.	Vestel Beyaz Eşya Sanayi ve Ticaret A.Ş.
Aygaz A. Ş.	Soda Sanayii A.Ş.	Zorlu Enerji Elektrik Üretim A.Ş.
Coca-Cola İçecek A.Ş.	Tofaş Türk Otomobil Fabrikası A.Ş.	

EK 5: GRI-G4 KRİTERLERİ İLE GRI-STANDARTLAR KRİTERLERİNİN EŞLEŞTİRİLMESİ

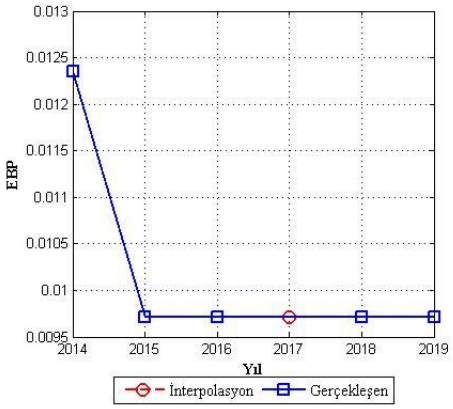
Ekonomik Boyut		Çevre Boyutu				Sosyal Boyut			
GRI-G4	**GRI-Standartlar**	**GRI-G4**	**GRI-Standartlar**	**GRI-G4**	**GRI-Standartlar**	**GRI-G4**	**GRI-Standartlar**	**GRI-G4**	**GRI-Standartlar**
EC1	201-1	EN1	301-1	EN16	305-2	LA1	401-1	HR8	411-1
EC2	201-2	EN2	301-2	EN17	305-3	LA2	401-2	HR9	412-1
EC3	201-3	EN3	302-1	EN18	305-4	LA3	401-3	HR10	414-1
EC4	201-4	EN4	302-2	EN19	305-5	LA4	402-1	HR11	414-2
EC5	202-1	EN5	302-3	EN20	305-6	LA5	403-1	SO1	413-1
EC6	202-2	EN6	302-4	EN21	305-7	LA6	403-2	SO2	413-2
EC7	203-1	EN7	302-5	EN22	306-1	LA7	403-3	SO3	205-1
EC8	203-2	EN8	303-1	EN23	306-2	LA8	403-4	SO4	205-2
EC9	204-1	EN9	303-2	EN24	306-3	LA9	404-1	SO5	205-3
		EN10	303-3	EN25	306-4	LA10	404-2	SO6	415-1
		EN11	304-1	EN26	306-5	LA11	404-3	SO7	206-1
		EN12	304-2	EN28	301-3	LA12	405-1	SO8	419-1
		EN13	304-3	EN29	307-1	LA13	405-2	SO9	414-1
		EN14	304-4	EN32	308-1	LA14	414-1	SO10	414-2
		EN15	305-1	EN33	308-2	LA15	414-2	PR1	416-1
						HR1	412-3	PR2	416-2
						HR2	412-2	PR3	417-1
						HR3	406-1	PR4	417-2
						HR4	407-1	PR7	417-3
						HR5	408-1	PR8	418-1
						HR6	409-1	PR9	419-1
						HR7	410-1		

EK 6: İNTERPOLASYON VE EKSTRAPOLASYON GRAFİKLERİ



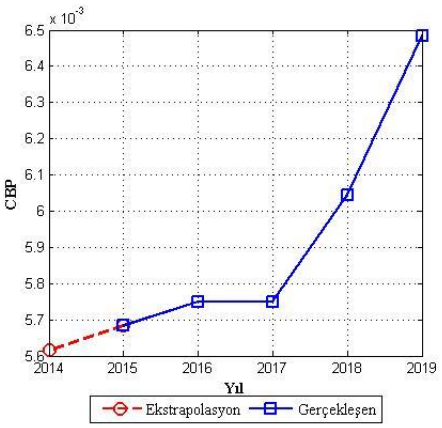
Aksa Üretim Enerji A.Ş.

2014 EBP Ekstrapolasyon



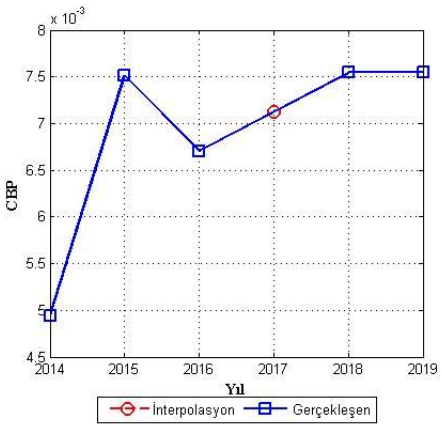
Çimsa Çimento Sanayi ve Ticaret A.Ş.

2017 EBP İnterpolasyon



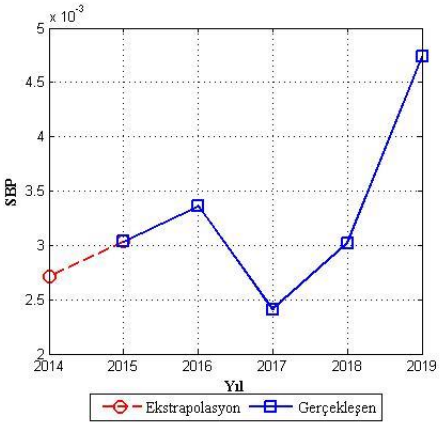
Aksa Üretim Enerji A.Ş.

2014 CBP Ekstrapolasyon



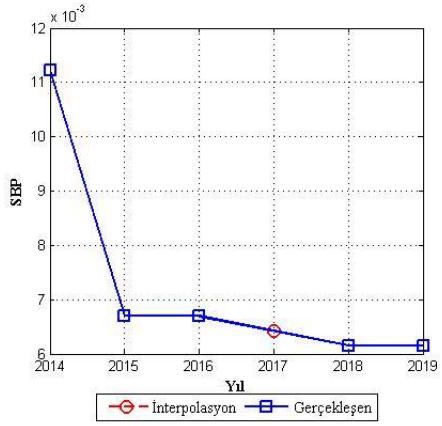
Çimsa Çimento Sanayi ve Ticaret A.Ş.

2017 EBP İnterpolasyon



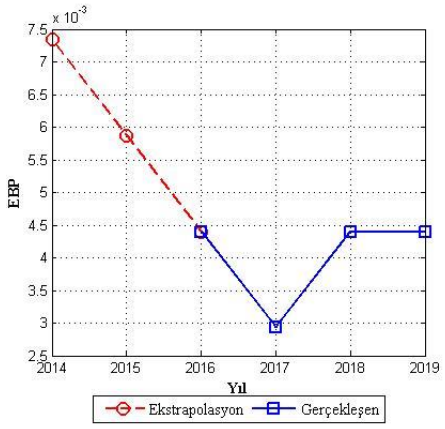
Aksa Üretim Enerji A.Ş.

2014 SBP Ekstrapolasyon



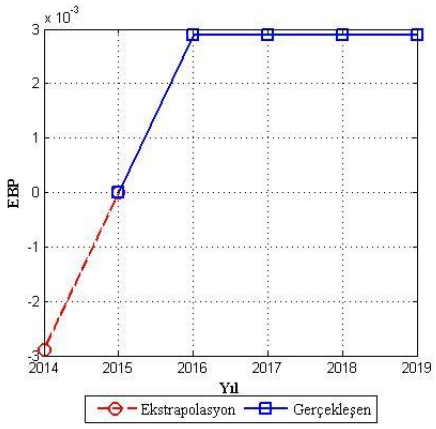
Çimsa Çimento Sanayi ve Ticaret A.Ş.

2017 EBP İnterpolasyon



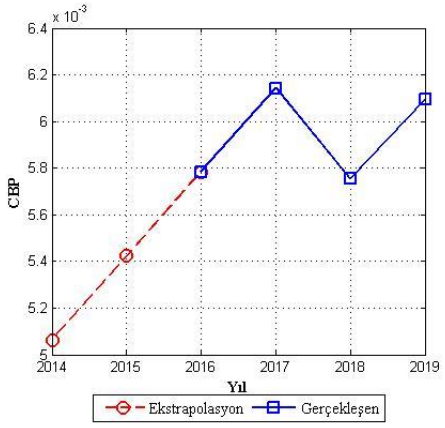
Migros Ticaret A.Ş.

2014-2015 EBP Ekstrapolasyon



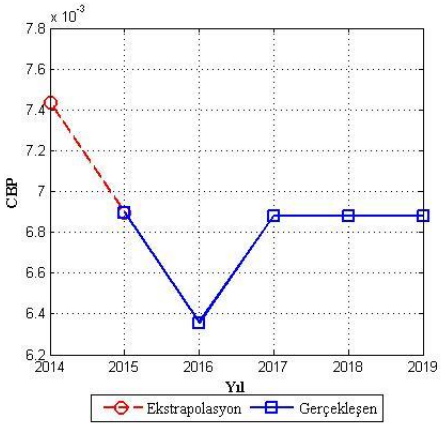
Ülker Bisküvi Sanayi A.Ş.

2014 EBP Ekstrapolasyon



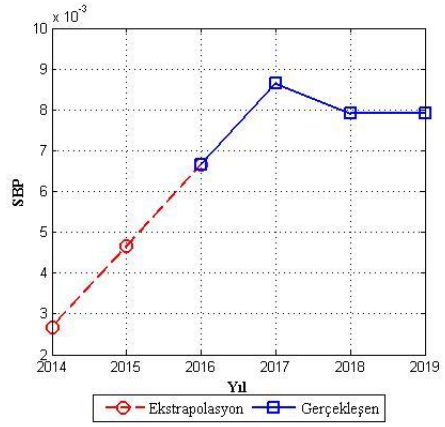
Migros Ticaret A.Ş.

2014-2015 CBP Ekstrapolasyon



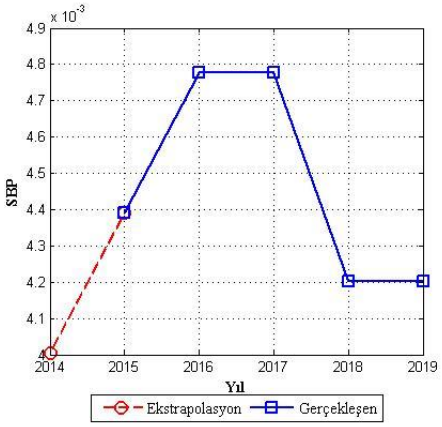
Ülker Bisküvi Sanayi A.Ş.

2014 CBP Ekstrapolasyon



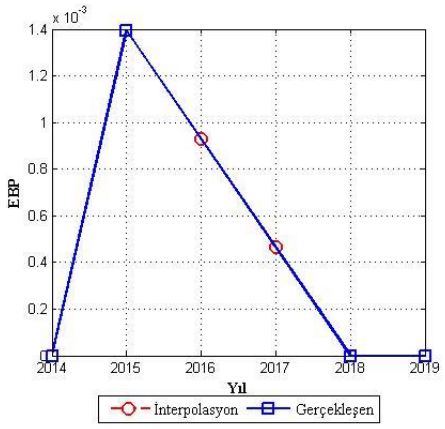
Migros Ticaret A.Ş.

2014-2015 SBP Ekstrapolasyon



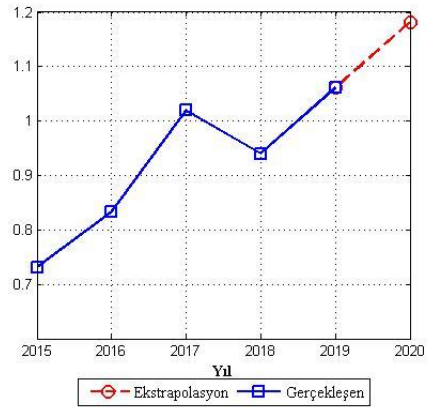
Ülker Bisküvi Sanayi A.Ş.

2014 SBP Ekstrapolasyon



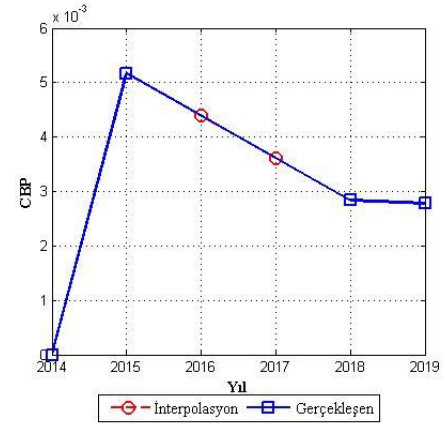
Vestel Beyaz Eşya Sanayi ve Ticaret A.Ş.

2016-2017 EBP İnterpolasyon



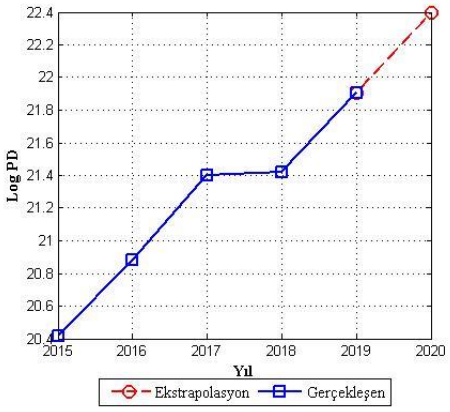
Anadolu Cam Sanayii A.Ş.

2020 Tobin Q Ekstrapolasyon



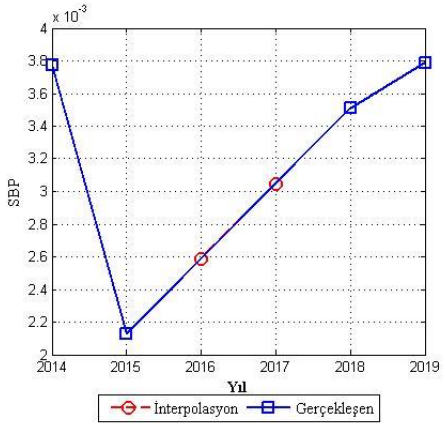
Vestel Beyaz Eşya Sanayi ve Ticaret A.Ş.

2016-2017 EBP İnterpolasyon



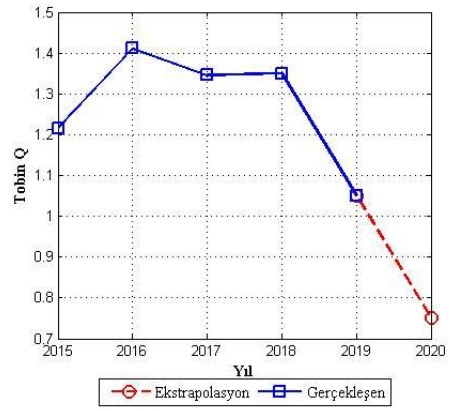
Anadolu Cam Sanayii A.Ş.

2020 Log PD Ekstrapolasyon



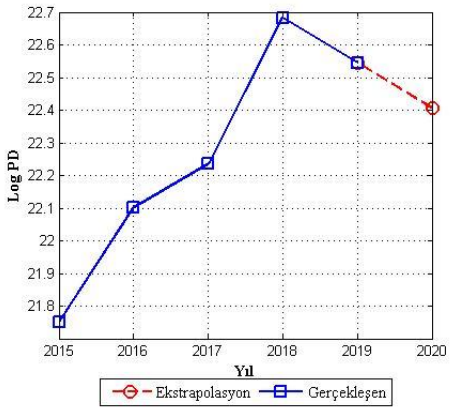
Vestel Beyaz Eşya Sanayi ve Ticaret A.Ş.

2016-2017 EBP İnterpolasyon



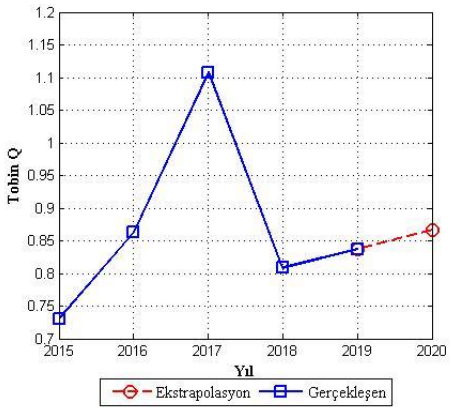
Soda Sanayii A.Ş.

2020 Tobin Q Ekstrapolasyon



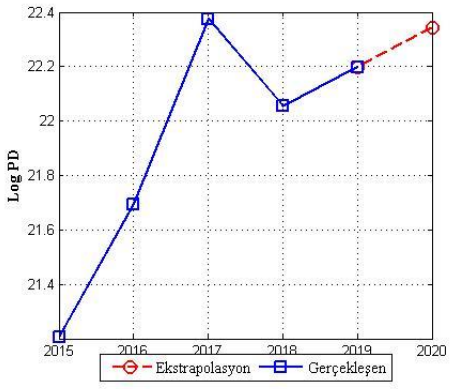
Soda Sanayii A.Ş.

2020 Log PD Ekstrapolasyon



Trakya Cam Sanayii A.Ş.

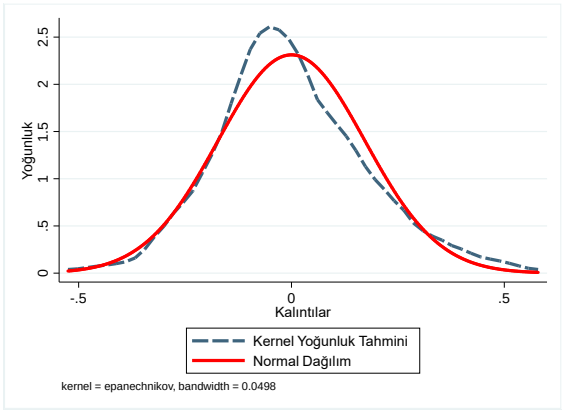
2020 Tobin Q Ekstrapolasyon



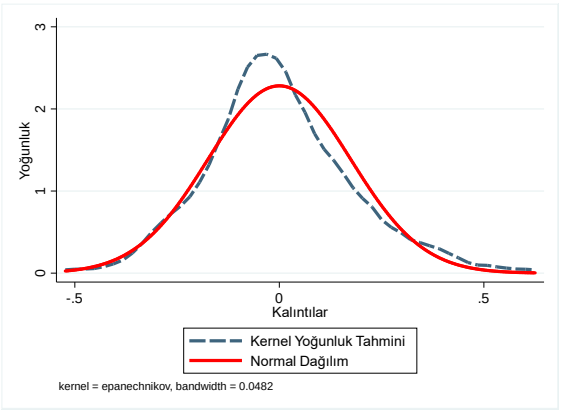
Trakya Cam Sanayii A.Ş.

2020 Log PD Ekstrapolasyon

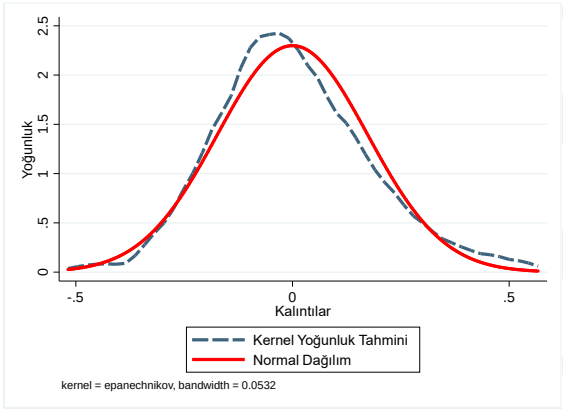
EK 7: NORMAL DAĞILIMA UYGUNLUK GRAFİKLERİ



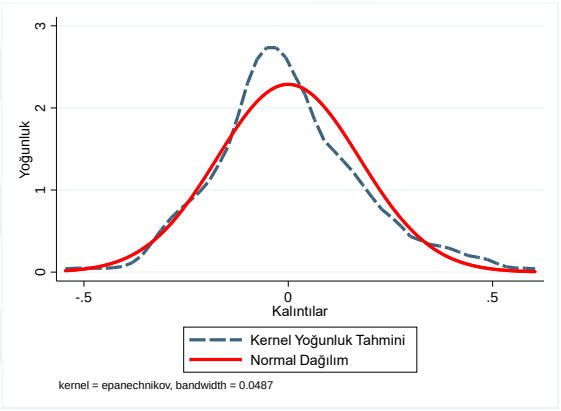
Model 1A



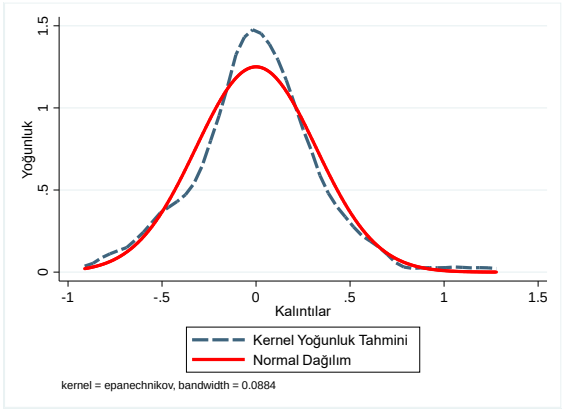
Model 1B



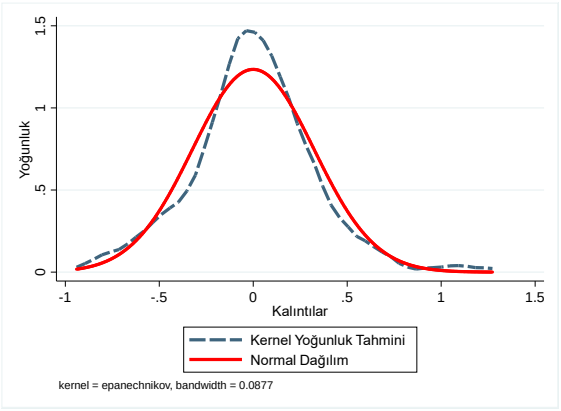
Model 1C



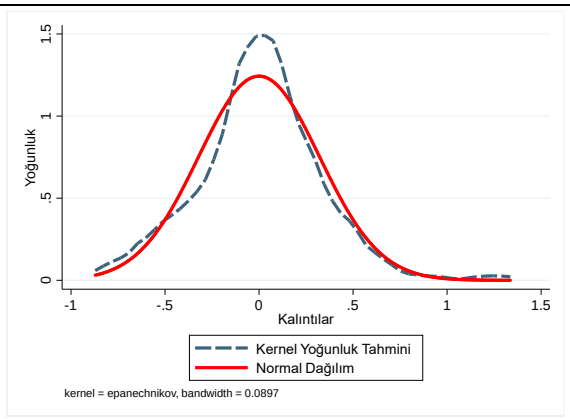
Model 1D



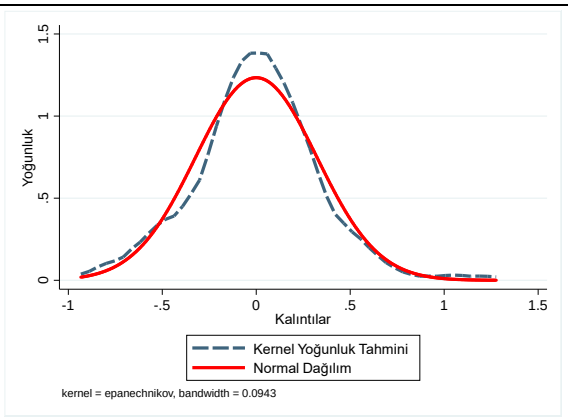
Model 2A



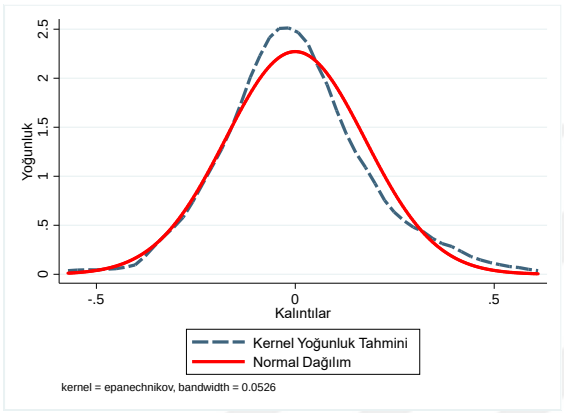
Model 2B



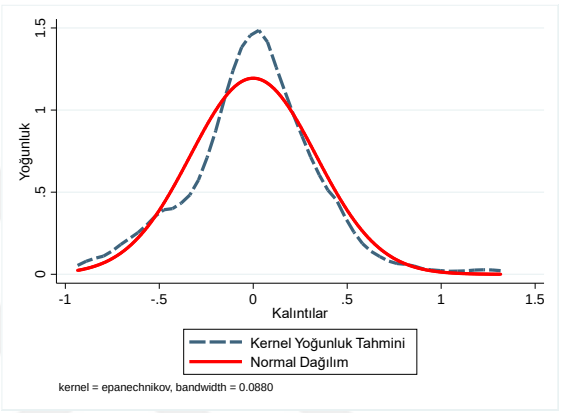
Model 2C



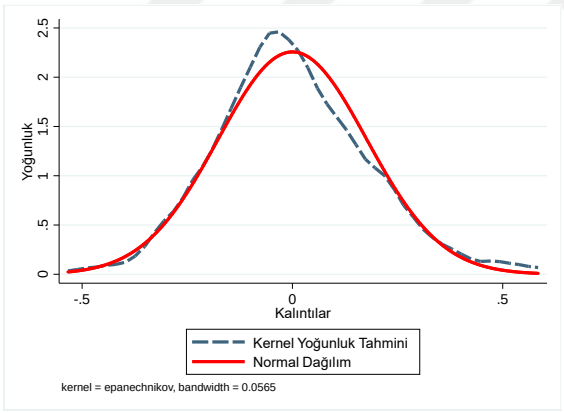
Model 2D



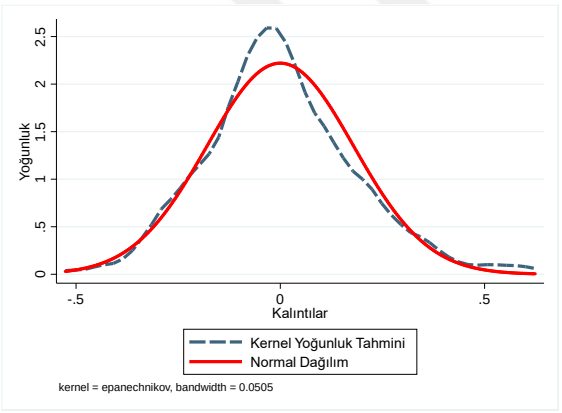
Model 4A



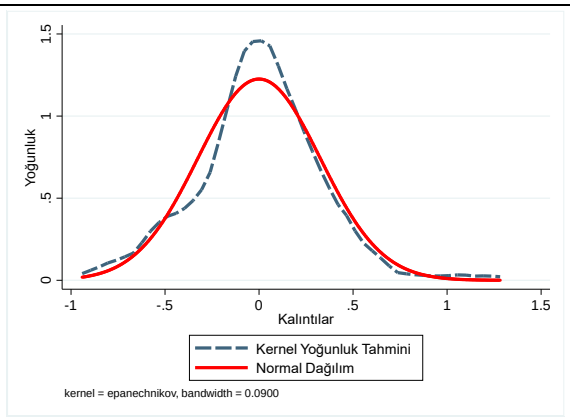
Model 4B



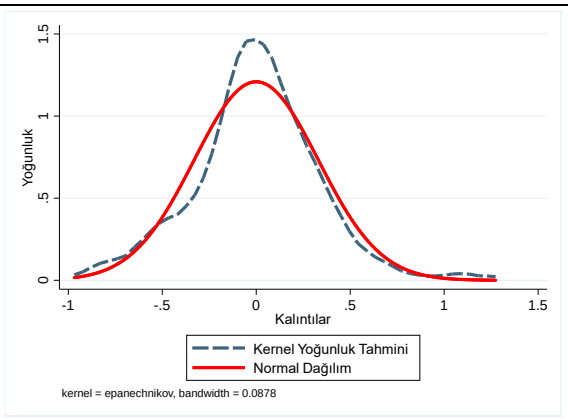
Model 5A



Model 5B



Model 6A



Model 6B

EK 8: KURUMSAL SÜRDÜRÜLEBİLİRLİK PUANLARININ ÖLÇÜMÜNE VE ENTROPİ UYGULAMA AŞAMALARINA İLİŞKİN ÖRNEK HESAPLAMALAR

Aşama 1: Kurumsal Sürdürülebilirlik Paunlarının Kodlanması

Yıl	Firma	Ekonomik Boyut			Çevre Boyutu			Sosyal Boyut										
		EC-1	EC-2	…	EN-1	EN-2	…	LA-1	LA-2	…	HR-1	HR-2	…	SO-1	SO-2	…	PR-1	PR-2
2014	Aksa Akrilik Kimya Sanayii A.Ş.	1	1	…	0	0	…	1	1	…	0	0	…	0	0	…	0	1
2015	Aksa Akrilik Kimya Sanayii A.Ş.	1	1	…	0	0	…	1	1	…	0	1	…	0	0	…	0	1
2016	Aksa Akrilik Kimya Sanayii A.Ş.	1	1	…	0	0	…	1	1	…	0	1	…	0	0	…	0	1
2017	Aksa Akrilik Kimya Sanayii A.Ş.	1	1	…	0	0	…	1	1	…	0	1	…	0	0	…	0	1
2018	Aksa Akrilik Kimya Sanayii A.Ş.	1	1	…	0	0	…	1	0	…	0	0	…	1	0	…	0	0
2019	Aksa Akrilik Kimya Sanayii A.Ş.	1	1	…	1	1	…	1	0	…	0	0	…	0	0	…	0	0
Toplam		6	6	…	1	1	…	6	4	…	0	3	…	1	0	…	0	4
2014	Arçelik A.Ş.	0	1	…	1	1	…	1	1	…	0	0	…	0	0	…	1	0
2015	Arçelik A.Ş.	0	1	…	1	1	…	1	1	…	0	0	…	0	0	…	1	0
2016	Arçelik A.Ş.	1	1	…	1	1	…	1	1	…	0	1	…	0	0	…	1	1
2017	Arçelik A.Ş.	1	1	…	1	1	…	1	1	…	0	1	…	0	0	…	1	1
2018	Arçelik A.Ş.	1	1	…	1	1	…	1	1	…	0	1	…	0	0	…	1	1
2019	Arçelik A.Ş.	0	0	…	1	0	…	1	1	…	0	0	…	0	0	…	1	1
Toplam		3	5	…	6	5	…	6	6	…	0	3	…	0	0	…	6	4
⋮	⋮	⋮	⋮	⋮	⋮	⋮	⋮	⋮	⋮	⋮	⋮	⋮	⋮	⋮	⋮	⋮	⋮	⋮

Aşama 2: Entropi Uygulaması Öncesi Standartlaştırma

Firma	Ekonomik Boyut			Çevre Boyutu			Sosyal Boyut									
	EC-1	EC-2	…	EN-1	EN-2	…	LA-1	LA-2	…	HR-1	HR-2	…	SO-1	SO-2	…	PR-1	PR-2
Aksa Akrilik Kimya Sanayii A.Ş.	6	6	…	0	0	…	6	6	…	0	1	…	6	0	…	0	0
Arçelik A.Ş.	3	5	…	6	5	…	6	6	…	0	3	…	0	0	…	6	4
⋮	⋮	⋮	⋮	⋮	⋮	⋮	⋮	⋮	⋮	⋮	⋮	⋮	⋮	⋮	⋮	⋮	⋮
Ortalama	3,722	3,556	…	2,167	1,778	…	5,222	3,444	…	0,167	1	…	1,667	0,889	…	3,222	3,222
Standart Sapma	1,602	2,202	…	2,176	2,365	…	1,309	2,064	…	0,514	1,414	…	1,886	1,53	…	2,315	2,045

	Firma	Ekonomik Boyut			Çevre Boyutu			Sosyal Boyut									
		EC-1	EC-2	…	EN-1	EN-2	…	LA-1	LA-2	…	HR-1	HR-2	…	SO-1	SO-2	…	PR-1	PR-2
Z_j	Aksa Akrilik Kimya Sanayii A.Ş.	1,422	1,11	…	-0,54	-0,33	…	0,594	0,269	…	-0,32	1,414	…	-0,58	-1,4	…	-139	0,38
	Arçelik A.Ş.	-0,45	0,656	…	1,762	1,362	…	0,594	1,238	…	-0,32	1,414	…	-0,62	-0,6	…	1,2	0,38
	⋮	⋮	⋮	⋮	⋮	⋮	⋮	⋮	⋮	⋮	⋮	⋮	⋮	⋮	⋮	⋮	⋮	⋮
Min Z_j		-1,7	-1,61	…	-1	-0,75	…	-2,46	-1,67	…	-0,33	-0,71	…	-0,62	-0,6	…	-1,39	-1,58
		⋮	⋮	⋮	⋮	⋮	⋮	⋮	⋮	⋮	⋮	⋮	⋮	⋮	⋮	⋮	⋮	⋮
Min (Min Z_j)		-3,55																

	Firma	Ekonomik Boyut			Çevre Boyutu			Sosyal Boyut										
		EC-1	EC-2	…	EN-1	EN-2	…	LA-1	LA-2	…	HR-1	HR-2	…	SO-1	SO-2	…	PR-1	PR-2
$Z_j^{'}$	Aksa Akrilik Kimya Sanayii A.Ş.	4,98	4,66	…	3,02	3,22	…	4,15	3,82	…	3,23	4,97	…	3,47	2,97	…	2,17	3,93
	Arçelik A.Ş.	3,1	4,2	…	5,32	4,92	…	4,15	4,79	…	3,23	4,97	…	2,94	2,97	…	4,75	3,93
	⋮	⋮	⋮	⋮	⋮	⋮	⋮	⋮	⋮	⋮	⋮	⋮	⋮	⋮	⋮	⋮	⋮	⋮

Aşama 3: Entropi Uygulaması

KARAR MATRİSİ																	
Firma	**Ekonomik Boyut**			**Çevre Boyutu**			**Sosyal Boyut**										
	EC-1	EC-2	…	EN-1	EN-2	…	LA-1	LA-2	…	HR-1	HR-2	…	SO-1	SO-2	…	PR-1	PR-2
Aksa Akrilik Kimya Sanayii A.Ş.	4,98	4,66	…	3,02	3,22	…	4,15	3,82	…	3,23	4,97	…	3,47	2,97	…	2,17	3,93
Arçelik A.Ş.	3,1	4,2	…	5,32	4,92	…	4,15	4,79	…	3,23	4,97	…	2,94	2,97	…	4,75	3,93
⋮	⋮	⋮	⋮	⋮	⋮	⋮	⋮	⋮	⋮	⋮	⋮	⋮	⋮	⋮	⋮	⋮	⋮

NORMALİZE EDİLMİŞ KARAR MATRİSİ																	
Firma	**Ekonomik Boyut**			**Çevre Boyutu**			**Sosyal Boyut**										
	EC-1	EC-2	…	EN-1	EN-2	…	LA-1	LA-2	…	HR-1	HR-2	…	SO-1	SO-2	…	PR-1	PR-2
Aksa Akrilik Kimya Sanayii A.Ş.	0,078	0,073	…	0,047	0,05	…	0,065	0,06	…	0,05	0,078	…	0,054	0,046	…	0,034	0,062
Arçelik A.Ş.	0,049	0,066	…	0,083	0,077	…	0,065	0,075	…	0,05	0,078	…	0,046	0,046	…	0,074	0,062
⋮	⋮	⋮	⋮	⋮	⋮	⋮	⋮	⋮	⋮	⋮	⋮	⋮	⋮	⋮	⋮	⋮	⋮

ENTROPİ (E_j) DEĞERLERİ																	
	Ekonomik Boyut			Çevre Boyutu			Sosyal Boyut										
	EC-1	EC-2	…	EN-1	EN-2	…	LA-1	LA-2	…	HR-1	HR-2	…	SO-1	SO-2	…	PR-1	PR-2
E_j	0,986	0,986	…	0,988	0,987	…	0,984	0,987	…	0,99	0,987	…	0,988	0,99	…	0,987	0,986

BİLGİNİN FARKLILAŞMA DERECESİ (d_j DEĞERLERİ)																	
	Ekonomik Boyut			Çevre Boyutu			Sosyal Boyut										
	EC-1	EC-2	…	EN-1	EN-2	…	LA-1	LA-2	…	HR-1	HR-2	…	SO-1	SO-2	…	PR-1	PR-2
d_j	0,014	0,014	…	0,012	0,013	…	0,016	0,013	…	0,01	0,013	…	0,012	0,01	…	0,013	0,014

ENTROPİ DEĞERLERİ (w_j DEĞERLERİ)																	
	Ekonomik Boyut			Çevre Boyutu			Sosyal Boyut										
	EC-1	EC-2	…	EN-1	EN-2	…	LA-1	LA-2	…	HR-1	HR-2	…	SO-1	SO-2	…	PR-1	PR-2
w_j	0,0125	0,0128	…	0,0115	0,0113	…	0,015	0,0123	…	0,0097	0,0112	…	0,0104	0,0103	…	0,0124	0,0129

Aşama 4: Nihai Kurumsal Sürdürülebilirlik Puanlarının Hesaplanması

Yıl	Firma	Ekonomik Boyut			Çevre Boyutu			Sosyal Boyut										
		EC-1	EC-2	…	EN-1	EN-2	…	LA-1	LA-2	…	HR-1	HR-2	…	SO-1	SO-2	…	PR-1	PR-2
Ağırlıklar		**0,0125**	**0,0128**	**…**	**0,0115**	**0,0113**	**…**	**0,015**	**0,0123**	**…**	**0,0097**	**0,0112**	**…**	**0,0104**	**0,0103**	**…**	**0,0124**	**0,0129**
2014	A. Akrilik K. San. A.Ş.	1	1	…	0	0	…	1	1	…	0	0	…	0	0	…	0	1
2015	A. Akrilik K. San. A.Ş.	1	1	…	0	0	…	1	1	…	0	1	…	0	0	…	0	1
2016	A. Akrilik K. San. A.Ş.	1	1	…	0	0	…	1	1	…	0	1	…	0	0	…	0	1
2017	A. Akrilik K. San. A.Ş.	1	1	…	0	0	…	1	1	…	0	1	…	0	0	…	0	1
2018	A. Akrilik K. San. A.Ş.	1	1	…	0	0	…	1	0	…	0	0	…	1	0	…	0	0
2019	A. Akrilik K. San. A.Ş.	1	1	…	1	1	…	1	0	…	0	0	…	0	0	…	0	0
2014	Arçelik A.Ş.	0	1	…	1	1	…	1	1	…	0	0	…	0	0	…	1	0
2015	Arçelik A.Ş.	0	1	…	1	1	…	1	1	…	0	0	…	0	0	…	1	0
2016	Arçelik A.Ş.	1	1	…	1	1	…	1	1	…	0	1	…	0	0	…	1	1
2017	Arçelik A.Ş.	1	1	…	1	1	…	1	1	…	0	1	…	0	0	…	1	1
2018	Arçelik A.Ş.	1	1	…	1	1	…	1	1	…	0	1	…	0	0	…	1	1
2019	Arçelik A.Ş.	0	0	…	1	0	…	1	1	…	0	0	…	0	0	…	1	1
⋮	⋮	⋮	⋮	⋮	⋮	⋮	⋮	⋮	⋮	⋮	⋮	⋮	⋮	⋮	⋮	⋮	⋮	⋮

Yıl	Firma	Ekonomik Boyut Puanı (EBP)	Çevre Boyut Puanı (CBP)	Sosyal Boyut Puanı (SBP)	Kurumsal Sürdürülebilirlik Puanı (KSP)
2014	Aksa Akrilik Kimya Sanayii A.Ş.	1,10901060	0,71038884	0,65416465	2,47356408
2015	Aksa Akrilik Kimya Sanayii A.Ş.	1,10901060	0,72055889	0,79158812	2,62115761
2016	Aksa Akrilik Kimya Sanayii A.Ş.	1,10901060	0,79829987	0,76530623	2,67261670
2017	Aksa Akrilik Kimya Sanayii A.Ş.	1,10901060	0,79829987	0,76530623	2,67261670
2018	Aksa Akrilik Kimya Sanayii A.Ş.	0,73896705	0,64743420	0,28607747	1,67247872
2019	Aksa Akrilik Kimya Sanayii A.Ş.	0,73896705	0,77706259	0,46336414	1,97939378
2014	Arçelik A.Ş.	0,84765866	0,67001332	0,71424015	2,23191213
2015	Arçelik A.Ş.	0,97367567	0,71405816	0,68828263	2,37601646
2016	Arçelik A.Ş.	0,96331811	0,79004491	0,94880143	2,70216446
2017	Arçelik A.Ş.	0,83730110	0,87668546	0,94802758	2,66201413
2018	Arçelik A.Ş.	0,52983008	0,84038123	0,94802758	2,31823889
2019	Arçelik A.Ş.	0,14965467	0,79570191	0,82165349	1,76701007
⋮	⋮	⋮	⋮	⋮	⋮

EK 9: FİNANSAL PERFORMANSIN (TOBIN Q VE PD) ÖLÇÜMÜNE İLİŞKİN ÖRNEK HESAPLAMALAR

Yıl	Firma	Hisse Senedi Fiyatı (1)	Hisse Senedi Sayısı (2)	Toplam Pasifler (3)	Toplam Aktifler (4)	Özkaynaklar (5)	PD (1 × 2) (6)	Tobin Q (3-5+6)/4	Ln PD Ln (6)
2015	Aksa Akrilik Kimya Sanayii A.Ş.	10,46	185.000.000	2.254.075.000	2.254.075.000	1.248.596.000	1.935.100.000	1,305	21,383
2016	Aksa Akrilik Kimya Sanayii A.Ş.	9,18	185.000.000	2.632.970.000	2.632.970.000	1.249.705.000	1.698.300.000	1,170	21,253
2017	Aksa Akrilik Kimya Sanayii A.Ş.	12,85	185.000.000	3.354.301.000	3.354.301.000	1.376.119.000	2.377.250.000	1,298	21,589
2018	Aksa Akrilik Kimya Sanayii A.Ş.	7,46	185.000.000	4.188.627.000	4.188.627.000	1.447.482.000	1.380.100.000	0,984	21,045
2019	Aksa Akrilik Kimya Sanayii A.Ş.	13,7	185.000.000	4.187.921.000	4.187.921.000	1.535.220.000	2.534.500.000	1,239	21,653
2020	Aksa Akrilik Kimya Sanayii A.Ş.	14,59	323.750.000	4.926.012.000	4.926.012.000	1.866.160.000	4.723.512.500	1,580	22,276
2015	Arçelik A.Ş.	13,97	675.728.000	13.738.508.000	13.738.508.000	4.675.837.000	9.439.920.160	1,347	22,968
2016	Arçelik A.Ş.	21,2	675.728.000	16.909.368.000	16.909.368.000	6.004.577.000	14.325.433.600	1,492	23,385
2017	Arçelik A.Ş.	21,52	675.728.000	20.436.495.000	20.436.495.000	6.915.077.000	4.541.666.560	1,373	23,400
2018	Arçelik A.Ş.	15,79	675.728.000	28.368.361.000	28.368.361.000	8.219.162.000	0.669.745.120	1,086	23,091
2019	Arçelik A.Ş.	20,84	675.728.000	34.729.500.000	34.729.500.000	9.815.969.000	14.082.171.520	1,123	23,368
2020	Arçelik A.Ş.	30,4	675.728.000	46.549.044.000	46.549.044.000	14.023.846.000	20.542.131.200	1,140	23,746
⋮	⋮	⋮	⋮	⋮	⋮	⋮	⋮	⋮	⋮

EK 10: ARACI VE KONTROL DEĞİŞKENLERİNİN HESAPLANMASINA İLİŞKİN ÖRNEK HESAPLAMALAR

Yıl	Firma	Toplam Borçlar (1)	Toplam Aktifler (2)	Ar-Ge Harcamaları (3)	Net Satışlar (4)	Ar-Ge Yoğunluğu (3/4)	Firma Büyüklüğü (Ln (1))	Kaldıraç Oranı (1/2)
2014	Aksa Akrilik Kimya Sanayii A.Ş.	885.135.000	1.998.498.000	3.775.000	2.106.203.000	0,00179	21,41566174	0,44290
2015	Aksa Akrilik Kimya Sanayii A.Ş.	1.005.479.000	2.254.075.000	4.744.000	2.030.006.000	0,00234	21,53600553	0,44607
2016	Aksa Akrilik Kimya Sanayii A.Ş.	1.383.265.000	2.632.970.000	5.426.000	1.954.385.000	0,00278	21,69137832	0,52536
2017	Aksa Akrilik Kimya Sanayii A.Ş.	1.978.182.000	3.354.301.000	5.093.000	2.761.713.000	0,00184	21,93350924	0,58974
2018	Aksa Akrilik Kimya Sanayii A.Ş.	2.741.145.000	4.188.627.000	4.855.000	3.537.548.000	0,00137	22,15563883	0,65443
2019	Aksa Akrilik Kimya Sanayii A.Ş.	2.652.701.000	4.187.921.000	7.568.000	3.645.900.000	0,00208	22,15547027	0,63342
2014	Arçelik A.Ş.	12.395.005.000	12.395.005.000	102.055.000	12.514.033.000	0,00816	23,24055941	0,64512
2015	Arçelik A.Ş.	13.738.508.000	13.738.508.000	125.173.000	14.166.100.000	0,00884	23,34346853	0,65965
2016	Arçelik A.Ş.	16.909.368.000	16.909.368.000	151.668.000	16.096.172.000	0,00942	23,55113362	0,64490
2017	Arçelik A.Ş.	20.436.495.000	20.436.495.000	170.177.000	20.840.613.000	0,00817	23,74058811	0,66163
2018	Arçelik A.Ş.	28.368.361.000	28.368.361.000	204.792.000	6.904.384.000	0,00761	24,06854031	0,71027
2019	Arçelik A.Ş.	34.729.500.000	34.729.500.000	256.751.000	31.941.773.000	0,00804	24,27085531	0,71736
⋮	⋮	⋮	⋮	⋮	⋮	⋮	⋮	⋮