

**KURUMSAL SÜRDÜRÜLEBİLİRLİK
PERSPEKTİFİNDE İŞLETMELERİN FİNANSAL
PERFORMANSININ ANALİZİ VE YATIRIMCI
DAVRANIŞLARI ÜZERİNE BİR ARAŞTIRMA:
BIST SÜRDÜRÜLEBİLİRLİK ENDEKSİNDE
BİR UYGULAMA**

(Yüksek Lisans Tezi)

Ali KESTANE

Kütahya - 2016

T.C.
DUMLUPINAR ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
İşletme Anabilim Dalı

Yüksek Lisans Tezi

**KURUMSAL SÜRDÜRÜLEBİLİRLİK PERSPEKTİFİNDE
İŞLETMELERİN FİNANSAL PERFORMANSININ ANALİZİ VE
YATIRIMCI DAVRANIŞLARI ÜZERİNE BİR ARAŞTIRMA: BIST
SÜRDÜRÜLEBİLİRLİK ENDEKSİNDE BİR UYGULAMA**

Danışman
Doç. Dr. Niyazi KURNAZ

Hazırlayan
Ali KESTANE

Kütahya – 2016

Kabul ve Onay

Ali KESTANE' nin hazırladığı “Kurumsal Sürdürülebilirlik Perspektifinde İşletmelerin Finansal Performansının Analizi ve Yatırımcı Davranışları Üzerine Bir Araştırma: BIST Sürdürülebilirlik Endeksi’nde Bir Uygulama” başlıklı Yüksek Lisans tez çalışması, jüri tarafından lisansüstü yönetmeliğinin ilgili maddelerine göre değerlendirilip oybirliği / oyçokluğu ile kabul edilmiştir.

...../...../2016

Tez Jürisi	İmza	
	Kabul	Red
Doç. Dr. Niyazi KURNAZ (Danışman)		
Doç. Dr. Mustafa SOBA		
Yrd. Doç. Dr. Metin BAŞ		

Doç. Dr. Niyazi KURNAZ

Sosyal Bilimler Enstitüsü Müdürü

Yemin Metni

Yüksek lisans tezi olarak sunduğum “Kurumsal Sürdürülebilirlik Perspektifinde İşletmelerin Finansal Performansının Analizi ve Yatırımcı Davranışları Üzerine Bir Araştırma: BIST Sürdürülebilirlik Endeksi’nde Bir Uygulama” adlı çalışmamın, tarafımdan bilimsel ahlak ve geleneklere aykırı düşecek bir yardıma başvurmaksızın yazıldığını ve yararlandığım kaynakların kaynakçada gösterilenlerden oluştuğunu, bunlara atıf yapılarak yararlanılmış olduğunu belirtir ve bunu onurumla doğrularım.

...../...../2016

Ali KESTANE

Özgeçmiş

Ali KESTANE 16.08.1990 tarihinde Gaziantep'in Şehitkâmil ilçesinde doğmuştur. İlköğrenimini Azize Abdulkadir Hamamcıoğlu İlköğretim Okulunda (2004); liseyi Gaziantep Hasan Ali Yücel Lisesi süper lise kısmında (2008) tamamlamıştır. 2013 yılında Uşak Üniversitesi, İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi, İşletme Bölümünden mezun olmuştur. 2014 yılında Dumlupınar Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Muhasebe ve Finansman Ana Bilim Dalında yüksek lisans eğitimine başlamıştır.

Bugüne kadar elde ettiğim başarılarımın müsebbibi, en değerli varlığım babam Şükrü KESTANE'ye ve canım annem Nazlı KESTANE'ye sonsuz teşekkürlerimi sunuyorum. Çalışmalarına vermiş oldukları desteklerden dolayı kardeşlerim: Zeynep BULUT, Mehmet KESTANE ve A.Kadir Şükrü KESTANE'ye teşekkürü bir borç bilirim. Çalışmalarım süresince desteklerini esirgemeyen değerli çalışma ve yol arkadaşım Büşra BEŞTAŞ'a sonsuz teşekkürlerimi sunarım.

Bu çalışmada bana göstermiş olduğu anlayış, sabır ve yardımları ile birlikte engin vizyonu ile beni yönlendiren ve tezin her aşamasında desteklerini esirgemeyen değerli tez danışmanım Doç. Dr. Niyazi KURNAZ'a sonsuz teşekkürlerimi sunarım. Akademik çalışma hayatına teşvik eden ve bu yolda kararlı adımlar atmama vesile olan ve tez jürimde bulunan Doç. Dr. Mustafa SOBA'ya, tezin uygulama bölümünde vermiş olduğu desteklerden ve göstermiş olduğu anlayış ve ilgiden dolayı tez jürimde de bulunan Yrd. Doç. Dr. Metin BAŞ'a ve tezin yazım ve şekilsel düzenlemeler aşamasında göstermiş oldukları ilgi ve yardımlarından dolayı Arş. Gör. Kadir TUTKAVUL ve Arş. Gör. Işık ALTUNAL'a teşekkürü bir borç bilirim.

ÖZET

KURUMSAL SÜRDÜRÜLEBİLİRLİK PERSPEKTİFİNDE İŞLETMELERİN FİNANSAL PERFORMANSININ ANALİZİ VE YATIRIMCI DAVRANIŞLARI ÜZERİNE BİR ARAŞTIRMA: BIST SÜRDÜRÜLEBİLİRLİK ENDEKSİNDE BİR UYGULAMA

KESTANE, Ali

Yüksek Lisans Tezi, İşletme Ana Bilim Dalı

Tez Danışmanı: Doç. Dr. Niyazi KURNAZ

Ocak, 2016, 173 sayfa

Artan teknolojik gelişmeler ile birlikte günümüzde işletmelerin küresel rekabet ortamında varlıklarını sürdürmeleri, işletmelere bir takım avantajlar sağlamasının yanında sorunlar da getirmiştir. Karşılaşılan sorunlarla birlikte işletmelerin varlıklarını gelecekte nasıl sürdürebilecekleri konusunda tartışmalar ortaya çıkmış ve bunun sonucunda Sürdürülebilirlik kavramı doğmuştur. İşletmelerin var oldukları çevrelerine karşı bir takım sosyal ve çevresel sorumlulukları oluşmuştur. Günümüzde işletmelerin varlıklarını sürdürmelerinde ekonomik performanslarının yanında sosyal ve çevresel performansları da önemli hale gelmiştir. İşletmelerin varlıklarını sürdürülebilir kılma ve sürdürülebilirlik kavramını ortaya çıkartmıştır. İktisadi bir kuruluş olan işletmelerin varlıklarını sürdürmelerinde kurumsal olarak sürdürülebilir çalışmalar yapmaları kaçınılmaz bir hale gelmiştir. Bu bağlamda Türkiye’de Borsa İstanbul bünyesinde kurulmuş olan Sürdürülebilirlik Endeksi işletmelerin kurumsal sürdürülebilirlik çalışmalarına olanak sağlamaktadır.

Bu çalışmada Türkiye’de Borsa İstanbul BIST-Sürdürülebilirlik Endeksi’ne kote olan işletmelerin ekonomik açıdan kurumsal sürdürülebilirlikleri ile yatırımcı davranışları arasındaki ilişki istatistiksel analizler ve grafiksel çizimler yapılarak değerlendirilmiştir. Yapılan araştırmalar sonucunda gelecekte yapılacak olan çalışmalara atıflarda bulunularak bir takım öneriler getirilmiştir.

Anahtar Kavramlar: Sürdürülebilirlik, Kurumsal Sürdürülebilirlik, Yatırımcı Davranışları

ABSTRACT**AN ANALYSIS OF THE FINANCIAL PERFORMANCE OF THE COMPANIES
IN CORPORATE SUSTAINABILITY PERSPECTIVE AND A RESEARCH ON
INVESTOR BEHAVIOUR: AN APPLICATION OF BIST SUSTAINABILITY
INDEX****KESTANE, Ali****M.A. Thesis, Department of Business Administration****Supervisor: Associate Professor Niyazi KURNAZ****January, 2016, 173 pages**

Increasing with technological advances continue their presence in the global competitive environment of business nowadays, with a number of issues have been brought in addition to providing advantages to businesses. It emerged debate about how the future can continue with business presences of problems, as a result of the concept was born Sustainability. Social and environmental responsibility has been formed against the environment of businesses. Today, social and environmental performance in addition to their economic performance has become an important for businesses to survive. Business social, environmental and economic performance revealed of Corporate Sustainability for to be sustainable assests of company. The businesses have to work on corporate sustainable for to be sustainable assets of their. In this context, In Turkey Istanbul Stock Exchange Sustainability Index enable to corporate sustainability efforts of businesses.

In this study, the relationship between was evaluated by statistical analysis and graphical illustrations of economic aspects corporate sustainability and investor behaviour of businesses listed on the Istanbul Stock Exchange BIST-Sustainability Index, in Turkey. As a result of research, a number of was refered and advised have been made in future studies.

Key Words: Sustainability, Corporate Sustainability, Investor Behavior

İÇİNDEKİLER

	<u>Sayfa</u>
ÖZET	v
ABSTRACT	vi
TABLolar LİSTESİ.....	xi
ŞEKİLLER LİSTESİ.....	xiii
KISALTMALAR	xiv
GİRİŞ	1

BİRİNCİ BÖLÜM

TEMEL KAVRAMLAR

1.1. SÜRDÜRÜLEBİLİRLİK KAVRAMI	5
1.2. İŞLETMELERDE SÜRDÜRÜLEBİLİRLİK KAVRAMI VE ÖNEMİ... 6	6
1.3. KURUMSAL SÜRDÜRÜLEBİLİRLİK KAVRAMI	11
1.4. KURUMSAL SÜRDÜRÜLEBİLİRLİĞİN TEORİK ÇERÇEVESİ	13
1.5. KURUMSAL SÜRDÜRÜLEBİLİRLİK MODELLERİ	14
1.5.1. Stead ve Stead Modeli	15
1.5.2. Shrivastava ve Hart Modeli.....	16
1.5.3. Gladwin ve arkadaşları	16
1.5.4. Callens ve Tyteca Modeli	17
1.5.5. Van Someren Modeli	18
1.5.6. Welford Modelleri	19
1.6. KURUMSAL SÜRDÜRÜLEBİLİRLİĞE KATKI SAĞLAYAN GELİŞMELER	21
1.6.1. Kurumsal İtibarın Güçlendirilmesi	21
1.6.2. İş Etiği İle İlgili Beklentiler	22
1.6.3. Ekonomik Anlayıştaki Değişmeler.....	24
1.6.4. Tüketici Beklentilerindeki Değişim.....	25
1.6.5. Devlet Otoritelerinin Değişen İşlevi.....	26

İKİNCİ BÖLÜM

KURUMSAL SÜRDÜRÜLEBİLİRLİKLE İLGİLİ DÜZENLEMELER VE KURUMSAL SÜRDÜRÜLEBİLİRLİK DEĞERLENDİRMESİ

2.1. DÜNYADA KURUMSAL SÜRDÜRÜLEBİLİRLİK DÜZENLEMELERİ	29
2.1.1. Küresel Raporlama Girişimi	29
2.1.2. Birleşmiş Milletler Küresel İlkeler Sözleşmesi.....	31
2.1.3. Birleşmiş Milletler Sorumlu Yatırım İlkeleri.....	32
2.1.4. SA8000 Sosyal Sorumluluk Standardı	33
2.1.5. Hesap Verebilirlik Enstitüsü ve AA1000 Standartları.....	34
2.1.5.1. Hesap Verebilirlik İlkeleri Standardı (AA1000APS)	34
2.1.5.2. Güvence Standardı (AA1000AS)	35
2.1.5.3. Paydaş Katılımı Standardı (AA1000SES)	36
2.1.6. Kurumsal Sürdürülebilirlik ve Borsalar	38
2.1.6.1. Dow Jones Sürdürülebilirlik Endeksi (DJSI)	38
2.2. TÜRKİYE’DE KURUMSAL SÜRDÜRÜLEBİLİRLİK UYGULAMALARI.....	39
2.3. KURUMSAL SÜRDÜRÜLEBİLİRLİK KAVRAMININ BİLEŞENLERİ	41
2.3.1. Sürdürülebilir Gelişme.....	42
2.3.2. Kurumsal Sosyal Sorumluluk	43
2.3.3. Sosyal Paydaş Teorisi	47
2.3.4. Kurumsal Hesap Verebilirlik	49
2.4. KURUMSAL SÜRDÜRÜLEBİLİRLİK YAKLAŞIMLARI	51
2.4.1. Çevresel Sürdürülebilirlik	52
2.4.2. Sosyal Sürdürülebilirlik	54
2.4.3. Ekonomik Sürdürülebilirlik	56
2.5. EKONOMİK AÇIDAN KURUMSAL SÜRDÜRÜLEBİLİRLİK KAVRAMI.....	58
2.5.1. Karlılık	60
2.5.1.1. Yatırımlara Göre Karlılık	61
2.5.1.2. Satışlara Göre Karlılık	63
2.5.2. Büyüme	67
2.5.3. Süreklilik	69

2.5.3.1. Dış Esneklik	70
2.5.3.2. İç Esneklik.....	71

2.6. KURUMSAL SÜRDÜRÜLEBİLİRLİĞİN İŞLETMELERDE EKONOMİK AÇIDAN İNCELENMESİ VE YATIRIMCI DAVRANIŞLARI İLİŞKİSİ.....	73
---	-----------

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

EKONOMİK AÇIDAN KURUMSAL SÜRDÜRÜLEBİLİRLİK

PERFORMANSI DEĞERLEMESİ VE YATIRIMCI DAVRANIŞLARI İLİŞKİSİ:

BIST-SÜRDÜRÜLEBİLİRLİK ENDEKSİNDE UYGULAMA

3.1. LİTERATÜRDE YAPILAN KURUMSAL SÜRDÜRÜLEBİLİRLİK ÇALIŞMALARI.....	79
---	-----------

3.2. ARAŞTIRMANIN PROBLEMİ.....	83
--	-----------

3.3. ARAŞTIRMANIN AMACI VE ÖNEMİ.....	84
--	-----------

3.4. ARAŞTIRMANIN KAPSAMI VE SINIRLILIKLARI.....	86
---	-----------

3.5. ARAŞTIRMANIN METODOLOJİSİ.....	87
--	-----------

3.5.1. Araştırmanın Evreni ve Örneklem Seçimi	87
---	----

3.5.2. Verilerin Elde Edilmesi ve Sınıflandırılması	87
---	----

3.5.3. Hipotezlerin Oluşturulması	88
---	----

3.5.4. Verilerin Analiz Edilmesi	89
--	----

3.6. ARAŞTIRMANIN BULGULARI	93
--	-----------

3.6.1. Bankalar Açısından Araştırma Verilerinin Analizi ve Değerlendirmesi.....	94
---	----

3.6.1.1. Aktif Karlılığı Analizi.....	95
---------------------------------------	----

3.6.1.2. Özsermaye Karlılığı Analizi	96
--	----

3.6.1.3. Net Faiz Marjı Analizi	97
---------------------------------------	----

3.6.1.4. Net Kar Marjı Analizi	98
--------------------------------------	----

3.6.1.5. Aktif Devir Hızı Analizi	99
---	----

3.6.1.6. Kredi Büyüme Hızı Analizi	100
--	-----

3.6.1.7. Aktif Büyüme Düzeyi Analizi.....	101
---	-----

3.6.1.8. Özsermaye Büyüme Düzeyi Analizi	102
--	-----

3.6.1.9. Faiz Büyüme Düzeyi Analizi	104
---	-----

3.6.1.10. Cari Oran Analizi.....	105
----------------------------------	-----

3.6.1.11. Likit Oran Analizi.....	107
-----------------------------------	-----

3.6.1.12. Net Kredi / Toplam Varlıklar Analizi.....	108
3.6.1.13. Hisse Başı Kazanç Analizi	109
3.1.6.14. Fiyat/Kazanç Oranı Analizi.....	111
3.1.6.15. Piyasa Değeri / Defter Değeri Oranı Analizi	112
3.6.1.16. Bankalar Açısından Analiz Sonuçlarının Genel Değerlendirmesi.....	114
3.6.2. Bankalar Dışında Kalan İşletmelerin Araştırma Verilerinin Analizi ve Değerlendirmesi.....	117
3.6.2.1. Aktif Karlılığı Analizi.....	118
3.6.2.2. Özsermaye Karlılığı Analizi	119
3.6.2.3. Satışların Karlılığı Analizi	120
3.6.2.4. Aktif Devir Hızı Analizi	122
3.6.2.5. Maddi Duran Varlık Devir Hızı Analizi	123
3.6.2.6. Aktif Büyüme Düzeyi Analizi.....	124
3.6.2.7. Özsermaye Büyüme Düzeyi Analizi	125
3.6.2.8. Satışların Büyüme Düzeyi Analizi	127
3.6.2.9. Cari Oran Analizi	128
3.6.2.10. Asit-Test Oranı Analizi.....	130
3.6.2.11. Nakit Oranı Analizi.....	131
3.6.2.12. Hisse Başı Kazanç Analizi	133
3.6.2.13. Fiyat/ Kazanç Oranı Analizi.....	134
3.6.2.14. Piyasa Değeri/ Defter Değeri Oranı Analizi	135
3.6.2.15. Bankalar Dışındaki İşletmeler Açısından Analiz Sonuçlarının Genel Değerlendirmesi.....	137
SONUÇ VE ÖNERİLER.....	142
KAYNAKÇA.....	147
DİZİN	173

TABLOLAR LİSTESİ

Sayfa

Tablo 1. 1: Sürdürülebilirliğin Oluşumuna Katkı Sağlayan Çalışmalar	9
Tablo 1. 2: Sürdürülebilir İşletme Tasarısı.....	17
Tablo 1. 3: Ekonomik, Sosyal ve Çevresel Göstergeler.....	18
Tablo 1. 4: Welford'un 3 Boyutlu Kurumsal Sürdürülebilirlik Modeli.....	19
Tablo 1. 5: Sürdürülebilir Kalkınmada Politika Alanları ve Araçlar	20
Tablo 2. 1: BIST Sürdürülebilirlik Endeksi	40
Tablo 2. 2: İşletme Paydaşları	48
Tablo 3. 1: Bankaların Analizinde Kullanılan Oranlar	92
Tablo 3. 2 Banka Dışındaki İşletmelerin Analizinde Kullanılan Oranlar	93
Tablo 3. 3: Bankalar-Aktif Karlılığı Analizi	95
Tablo 3. 4: Bankalar-Özsermaye Karlılığı Analizi	96
Tablo 3. 5: Bankalar- Net Faiz Marjı Analizi	97
Tablo 3. 6: Bankalar-Net Kar Marjı Analizi	98
Tablo 3. 7: Bankalar- Aktif Devir Hızı Analizi.....	99
Tablo 3. 8: Bankalar-Kredi Büyüme Düzeyi Analizil	100
Tablo 3. 9: Bankalar-Aktif Büyüme Düzeyi Analizi	101
Tablo 3. 10: Bankalar-Özsermaye Büyüme Düzeyi Analizi	102
Tablo 3. 11: Bankalar-Faiz Büyüme Düzeyi Analizi.....	104
Tablo 3. 12: Bankalar-Cari Oran Analizi	105
Tablo 3. 13: Bankalar-Likit Oran Analizi	107
Tablo 3. 14: Bankalar-Net Kredi/ Toplam Varlık Analizi	108
Tablo 3. 15: Bankalar-Hisse Başlı Kazanç Analizi	109
Tablo 3. 16: Bankalar-Fiyat/Kazanç Oranı Analizi	111
Tablo 3. 17: Bankalar-Piyasa Değeri/ Defter Değeri Analizi.....	112
Tablo 3. 18: İşletmeler-Aktif Karlılığı Analizi.....	118
Tablo 3. 19: İşletmeler-Özsermaye Karlılığı Analizi.....	119
Tablo 3. 20: İşletmeler-Satışların Karlılığı Analizi	120
Tablo 3. 21: İşletmeler-Aktif Devir Hızı Analizi	122
Tablo 3. 22: İşletmeler-Maddi Duran Varlık Devir Hızı Analizi	123

Tablo 3. 23: İşletmeler-Aktif Büyüme Düzeyi Analizi.....	124
Tablo 3. 24: İşletmeler-Özsermaye Büyüme Düzeyi Analizi	125
Tablo 3. 25: İşletmeler-Satışların Büyüme Düzeyi Analizi	127
Tablo 3. 26: İşletmeler-Cari Oran Analizi.....	128
Tablo 3. 27: İşletmeler-Asit-Test Oranı Analizi.....	130
Tablo 3. 28: İşletmeler-Nakit Oran Analizi.....	131
Tablo 3. 29: İşletmeler-Hisse Başı Kazanç Analizi	133
Tablo 3. 30: İşletmeler-Fiyat/Kazanç Oranı Analizi.....	134
Tablo 3. 31: İşletmeler-Piyasa Değeri/ Defter Değeri Oranı Analizi	135

ŞEKİLLER LİSTESİ

	<u>Sayfa</u>
Şekil 2. 1: Süreklilik Kavramının Unsurları	59
Şekil 2. 2: Sürdürülebilir Büyümenin Boyutları	69
Şekil 2. 3: İşletmelerde Süreklilik Amacı.....	70

KISALTMALAR

BIST	Borsa İstanbul
CERES	Coalition for Environmentally Responsible Economies
ÇSKY	Çevresel, Sosyal ve Kurumsal Yönetişim
DJSI	Dow Jones Sustainability Index
EIRIS	Ethical Investment Research Services Limited
GRI	Global Reporting Initiative
ILO	International Labor Organization (Uluslararası Çalışma Örgütü)
ISEA	Institute of Social and Ethical Accountability
IUCN	International Unions for Conservation of Nature
KAP	Kamuyu Aydınlatma Platformu
OECD	Organization of European Economic Cooperation and Development
PWC	PricewaterhouseCoopers
SAI	Social Accountability International
UNCHE	United Nations Conference on Human Environment
UNEP	United Nations Environment Programme
UNPRI	United Nations Principles of Responsible Investment
WCED	The World Commission on Environment and Development

TEZ METNİ

GİRİŞ

Günümüzde işletmelerin faaliyetlerini sürdürdükleri pazarlarda meydana gelen değişimler ve büyümeler işletmelerin varlıklarını sürdürmelerinde yeni yollar aramalarına neden olmuştur.¹ Yaşanan söz konusu gelişmeler karşısında işletmelerin kendilerine en uygun vizyonu oluşturmaları;² varlıklarını sürdürmede kilit rol oynamaktadır. Dünyada ve Türkiye’de faaliyet gösteren işletmelerin küresel bir rekabet yarışına girmiş olmaları işletmelerin yaşam sürelerini kısaltmıştır. Bu nedenle işletmelerin varlıklarını sürdürülebilir kılınmaları adına “Sürdürülebilirlik” kavramı ortaya çıkmıştır. Son yıllarda artan teknolojik gelişmeler ile birlikte işletmelerin her geçen gün yeni pazarlara açılması, işletmelerde çalışan sayısının artması ve buna bağlı olarak işletmelerin varlıklarını sürdürmelerinde bir takım sosyal ve çevresel sorunları da beraberinde getirmiştir. İşletmelerin söz konusu ekonomik, sosyal ve çevresel sorumluluklarının bir gereği olarak “Kurumsal Sürdürülebilirlik” kavramı doğmuştur. Gelecekte işletmelerin var oldukları çevreyi kirletmeden ve yok etmeden varlıklarını sürdürebilmeleri ve insan hayatına gerektiği gibi hizmet etmeleri için kurumsal sürdürülebilirlik çalışmaları hayati bir öneme sahip olmuştur.

Dünya genelinde yaşanan teknolojik gelişmelerle birlikte iletişim ve ulaşım kanallarının daha etkin kullanılmaya başlanması örgütlenmiş piyasa mekanizmalarını bilgi kullanıcıları açısından daha değerli hale getirmiştir. Söz konusu piyasa mekanizmaları ile işletmelerin faaliyetlerinin kayıt altına alınması ve bilgi kullanıcıları açısından şeffaf ve güvenilir bilgilerin aktarılması artan rekabet yarışı ile daha bir önem kazanmıştır. İşletmelerde uzun vadede değer yaratmak amacıyla ekonomik, çevresel ve sosyal etkenlerin kurumsal yönetim ilkeleri ekseninde işletmelerin faaliyetlerine ve karar uygulama birimlerine uyarlanması ve bu noktada ortaya çıkabilecek risklerin yönetilmesi işletmelerin kurumsal sürdürülebilirliklerini sağlamalarında hayati öneme sahip olmuştur. Bu anlamda Türkiye’de özellikle Borsa İstanbul’a kote olan işletmelerin kurumsal sürdürülebilirlik konusundaki anlayış, bilgi ve uygulamaların artırılması ve

¹ Mustafa Soba vd, (2015), *Safha Maliyet Sistemi ve Tam Zamanında Stok Yönetimi (JIT) İlişkisinin Üretim İşletmelerinin Üzerine Etkisi: Uşak İlinde Bir Uygulama*, Ege Üniversitesi İ.İ.B.F, 15. Üretim Araştırmaları Sempozyumu, 14-16 Ekim 2015, İzmir, s.1.

² Mustafa Soba vd, (2014), *Sipariş Maliyet Sistemi Üzerinde Toplam Kalite Yönetiminin Etkinliği: Kütahya İlinde Bir Uygulama*, Bahçeşehir Üniversitesi İ.İ.B.F, 14. Üretim Araştırmaları Sempozyumu, 3-5 Eylül, İstanbul, s.1.

işletmelerin kurumsal sürdürülebilirlik performanslarını artırmak amacıyla Sürdürülebilirlik Endeksi oluşturulmuştur.³ Dolayısı ile söz konusu endekste yer alan işletmelerin kurumsal sürdürülebilirlik konusunda etkin çalışıp çalışmadıklarının ve endekste işlem görmeye başladıktan itibaren ekonomik, çevresel ve sosyal sorumluluklarını yerine getirip getirmediikleri ve bilgi kullanıcılarının karar almada söz konusu etkenleri göz önünde bulundurup bulundurmadıkları merak konusu olmuştur.

Bu çalışmada Türkiye’de uygulamaya konulan kurumsal sürdürülebilirlik çalışmaları, BIST-Sürdürülebilirlik Endeksi’nin yeni kurulmuş olması ve işletmelerin sosyal ve çevresel performanslarına ait analize uygun yeterli bilgilerin elde edilememesinden dolayı endekste yer alan işletmelerin ekonomik açıdan kurumsal sürdürülebilirlikleri ile finansal performanslarındaki değışimler ve yatırımcı davranışları arasındaki ilişki belirlenmeye çalışılmıştır. Araştırma kapsamında Türkiye’de Borsa İstanbul’a kote olan işletmeler ele alınmış olup söz konusu işletmeler arasından Sürdürülebilirlik Endeksi’nde işlem gören işletmeler değerlendirmeye alınmıştır. Endekste yer alan işletmelerin, endekse katılmadan önceki 4 çeyrek dönemlik finansal verileri ile endekse katıldıktan sonraki 4 çeyrek dönemlik finansal verileri kullanılarak analiz yapılmış ve değerlendirilmiştir. Borsa İstanbul ve KAP’tan elde edilen işletmelere ait finansal verilerin daha kolay ve anlaşılır bir şekilde bilgi kullanıcılarına sunulması amacıyla değerlendirmede kullanılacak oranlar; karlılık oranları, büyüme oranları, süreklilik oranları ve borsa performans oranları şeklinde sınıflandırılmıştır. Söz konusu sınıflandırılmış oranlar üzerinden *“İşletmelerin ekonomik açıdan kurumsal sürdürülebilirlikleri ile finansal performanslarında meydana gelen değışmeler ve yatırımcı davranışları arasındaki ilişki”* SPSS programı aracılığıyla İşaret Testi ve grafiksel çizimler yapılarak incelenmiştir. Araştırma kapsamında işletmelerin finansal oranlarına ait bazı veriler hesaplamaya uygun olmadığı için dikkate alınmamıştır. Söz konusu oranlar çalışmanın uygulama kısmında detaylı olarak açıklanmıştır. Endekste yer alan işletmelerin finansal performans hesaplamalarında oluşan oransal farklılıklardan dolayı işletmeler; bankalar ve bankalar dışında kalan diğeri işletmeler olarak iki gruba ayrılmıştır. Araştırmada yapılan analizlerin tutarlılığı açısından endekste işlem gören 4 banka ve bankalar dışında kalan 11 işletme kendi aralarında değerlendirilmiş olup

³ www.borsaistanbul.com (Erişim: 10.12.2015)

yorumlamalar yapılmıştır. Ayrıca işletmelerin gelecekte vermesi gereken kararlar ve alması gereken önlemler üzerinde durulmuştur. Bilgi kullanıcılarının araştırmayı daha kolay anlaması ve yorumlayabilmesi açısından ise çalışmanın ilerleyen aşamalarında açıklanan bilgiler aşağıdaki gibi sunulmuştur.

Çalışmanın birinci bölümünde kurumsal sürdürülebilirliğin oluşumuna katkı sağlayan çalışmalar ve konuyla ilgili temel kavramlar açıklanmıştır. Çalışmanın ikinci bölümünde ise dünyada ve Türkiye’de kurumsal sürdürülebilirlik uygulamaları açıklanarak kurumsal sürdürülebilirliğin boyutları değerlendirilmiştir. Çalışmanın üçüncü bölümünde ise literatürde yapılmış olan çalışmalar irdelenerek çalışmanın uygulama kısmında açıklanmıştır. Uygulamada Türkiye’de Borsa İstanbul BIST Sürdürülebilirlik Endeksi’nde yer alan işletmelerin ekonomik açıdan kurumsal sürdürülebilirlikleri ile yatırımcı davranışları arasındaki ilişki istatistiksel analizler ve grafiksel çizimler yardımıyla araştırılmıştır. Analizler sonucunda elde edilen bulgular üzerinden gelecekte yapılacak olan çalışmalara atıflarda bulunarak bir takım öneriler getirilmiştir.

BİRİNCİ BÖLÜM

TEMEL KAVRAMLAR

1.1. SÜRDÜRÜLEBİLİRLİK KAVRAMI

Sürdürülebilirlik kavramı geçtiğimiz yüzyılda büyük iz bırakan, üzerinde en çok konuşulan, tartışılan ve yazılan kavramların başında gelmektedir.⁴ Sürdürülebilirlik kavramı 1987 yılında yayımlanan Dünya (Brundtland) Komisyonu’nun çevre ve gelişim konulu “Ortak Geleceğimiz” adlı rapor ile politik ve ekonomi alanları başta olmak üzere yaşamın hemen her alanında etkili olmaya başlamıştır.⁵ Sürdürülebilirlik kavramı, birçok alanda kendine yer bulmasından dolayı, birçok konu ile birlikte kullanılan ve farklı anlamlar yüklenebilen bir kavram olmuştur. Sürdürülebilir kentler, sürdürülebilir tarım, sürdürülebilir mimari, sürdürülebilir kalkınma, sürdürülebilir ekonomi ve sürdürülebilir büyüme gibi kullanımlar, sürdürülebilirlik konusunu tartışmaya açık, karmaşık bir kavram haline getirmiştir. Dolayısı ile ele alınan konu bağlamında sürdürülebilirlik kavramının değişik alanlarda kullanılmasından dolayı herkes tarafından kabul edilen bir tanımının yapılması da güç hale gelmiştir.⁶ Sürdürülebilirlik kavramı literatürde farklı alanlarda farklı tanımlamalar ile kendini göstermiştir. Bu tanımlamaların bazıları aşağıda belirtilmektedir.

Soubotina’ya göre Sürdürülebilirlik; farklı tarafların hakları ve ihtiyaçlarını karşılayabilme potansiyeli açısından aynı koşullara sahip olunabilmesi şeklinde tanımlanmıştır.⁷ Hicks ise geliri bir sürdürülebilirlik kavramı olarak ele almış olup, eğer ki tüketim elde edilen gelirden daha yüksek miktarda gerçekleşirse sürdürülebilirlikten söz edilemeyeceğini belirtmiştir.⁸ Bıçakçı’ya göre *Sürdürülebilirlik; var olabilme kapasitesi* olarak tanımlanmıştır.⁹ Azapagic ve Malovics ve arkadaşlarına göre:

⁴ Özcan Demir ve Eray Ekin Sezgin, (2014), Aile İşletmelerinde Kurumsallaşma ve Sürdürülebilirlik: TRB1 Bölgesinde Yapılan Bir Araştırma, *International Periodical For The Languages, Literature and History of Turkish or Turkic* Volume 9/5 Spring, p. 707-725, s.714.

⁵ Burcu Büken Cantimur, (2011), *Tarihi Kentlerin Canlandırılmasına Yönelik Sürdürülebilir Yönetim Stratejileri: Balıkesir-Ayvalık Örneği*, Doktora Tezi, Mimar Sinan Güzel Sanatlar Üniversitesi Fen Bilimleri Enstitüsü, İstanbul.

⁶ V. Alpagut Yavuz, (2010), Sürdürülebilirlik Kavramı ve İşletmeler Açısından Sürdürülebilir Üretim Stratejileri, *Mustafa Kemal Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, Cilt/Volume: 7, Sayı/Issue: 14, s. 63 – 86, s.65.

⁷ Tatyana P. Soubotina, (2004), *Beyond Economic Growth an Introduction to Sustainable Development 2nd Edition*, USA: World Bank, s.9.

⁸ John R. Hicks, (1962), Economic Theory and The Evaluation of Consumers Want, *The Journal of Business*, Vol: 35, No: 3, (July) 1962, pp. 256-263, s.256.

⁹ Ayşe Banu Bıçakçı, (2012), Sürdürülebilirlik Yönetiminde Halkla İlişkilerin Rolü, *Sosyal ve Beşeri Bilimler Dergisi*, Cilt 4, No 1, ISSN: 1309-8012, s.49.

*Sürdürülebilirlik; bugünkü ihtiyaçlar karşılanırken, yarınki gereksinimler için önlem almaktır.*¹⁰ Çakar'a göre çevreci anlamda: *Sürdürülebilirlik, mevcut kaynakları tüketirken sonraki kuşakların bu kaynaklardan faydalanma şansını yok etmemektir.*¹¹ Çamlıca ve Akar'a göre: *Sürdürülebilirlik, daimi olma yarına kalabilme ve varlığını devam ettirebilme yeteneğidir.*¹² Yelkikalan ve Aydın'a göre: *Sürdürülebilirlik, bugünkü ihtiyaçlar karşılanırken, gelecek nesillerin ihtiyaç duyacağı sosyal, ekonomik ve ekolojik kaynakların etkin kullanımudur.*¹³ Filiz ve Hacıhasanoğlu'na göre: *Sürdürülebilirlik, bugünkü kaynakları kullanırken gelecekteki nesillerin de kaynak ihtiyacını göz önünde bulundurarak kullanmaktır.*¹⁴ Chapin ve arkadaşlarına göre: *Sürdürülebilirlik, ekoloji sisteminin unsurlarını, süreçlerini ve üretkenliğini gelecek dönemlerde de sürdürebilme kabiliyeti olarak tanımlanmaktadır.*¹⁵

Literatürde belirtilen tanımlamalar ışığında Sürdürülebilirlik, insanlığın bugün kullanmakta olduğu kaynakları; ekonomik, sosyal, çevresel, hukuksal ve ahlaki değerler süzgecinden geçirerek gelecekteki kuşakların da yaşamsal faaliyetlerini optimum seviyede devam ettirmelerine olanak sağlayacak bir şekilde değerlendirmek olarak tanımlanabilir.

1.2. İŞLETMELERDE SÜRDÜRÜLEBİLİRLİK KAVRAMI VE ÖNEMİ

Doğadaki canlılarda olduğu gibi işletmelerin de bir yaşam süresi bulunmaktadır.¹⁶ Sürdürülebilirlik konusunda gerekli özeni göstermeyen işletmelerin yaşam süreleri genellikle ortaklarının yaşam süreleri ile orantılı olarak değişmektedir.

¹⁰ A. Azapagic, (2003), Systems Approach to Corporate Sustainability: A General Management Framework, *Process Safety & Environmental Protection*, 81: 5, 303-316, s.304.

György Malovics, vd., (2008), The role of corporate Social responsibility in strong Sustainability, *The Journal of Socio-Economics* 37 : 907-918,s.909.

¹¹ Ulaş Çakar, (2007), Çevreci Şirket ve Çevre Muhasebesi, *Mali Çözüm Dergisi*, Eylül-Ekim Sayı:83, s.83.

¹² Zekiye Çamlıca ve Gülşah Sezen Akar, (2014), Lojistik Sektöründe Sürdürülebilirlik Uygulamaları, *Gümüşhane Üniversitesi Sosyal Bilimler Elektronik Dergisi*, Sayı:11, s.102.

¹³ Nazan Yelkikalan ve Erdal Aydın, (2010), Aile İşletmelerinin Yaşamlarını Sürdürebilmesinde Sonraki Kuşakların Duygusal Sahiplik Algılamasının Rolü ve Önemi: Türkiye'deki Kıdemli İşletmeler Üzerine Bir Araştırma, *Yönetim Bilimleri Dergisi*, Cilt 8, Sayı 2, s.86.

¹⁴ Seza Filiz ve Orhan Hacıhasanoğlu, (2011), Konut Tasarımına Yönelik Sürdürülebilirlik ve Teknoloji Bağlamında Bir Gelecek Tahmin Modeli, *İTÜ Dergisi/A*, Cilt: 10, Sayı: 2, ss.71-84, s.74.

¹⁵ F. Stuart Chapin III vd., (1996), Principles of Ecosystem Sustainability, *American Naturalist*, 148(6), 1016-1037, s.1017.

¹⁶ Ömer Dinçer, (2006), *Stratejik Yönetim ve İşletme Politikası*, Beta Basım Yayım Dağıtım, İstanbul, s.411.

Ayrıca işletmelerin sürdürülebilirliği konusunda bilinçli davranan işletmelerin yaşam süresi, işletmenin hissedarlarının süregelen kuşakları boyunca devam etmektedir.¹⁷

İşletmeler bakımından sürdürülebilirlik; ekonomik beklentilerin çevresel ve sosyal hassasiyetle orantılı şekilde değerlendirilmesi olarak ifade edilebilir. İşletmelerin ulusal ve uluslararası ekonomiye yön vermesi, ekonomik sorumlulukların beraberinde toplumsal ve çevresel sorumlulukları da yanında getirmiştir. Dolayısıyla işletmelerin sadece ortaklarına ya da potansiyel yatırımcılarına karşı değil, bütün paydaşlarına karşı sorumlulukları oluşmuştur. Söz konusu sorumluluk bağlamında meydana gelen birçok problem de işletmelerin yönetim anlayışlarında sürdürülebilirlik kavramını önemli hale getirmiştir. Ortaya çıkan olası problemler aşağıda belirtilmiştir:¹⁸

- İklim değişikliğine bağlı olarak ortaya çıkan ve küresel çapta meydana gelen çevresel felaketler, işletmelerin faaliyetlerinde daha dikkatli olmaları gereğini doğurmuştur.
- Uluslararası alanda imzalanan ticari anlaşmalarda “sürdürülebilirlik” kavramı ön plana çıkmaya başlamıştır.
- Uluslararası finans kuruluşlarının kredi kullanım koşulları içerisinde “sürdürülebilirlik” kavramı kendine yer edinmeye başlamıştır.
- Entegre Tedarik Zinciri Yönetimi bağlamında çevresel, sosyal ve ekonomik göstergeler de yer almaya başlamıştır.
- Yatırımcıların yatırım kararı almalarında işletmelerin sadece finansal durumu değil, sosyal ve çevresel durumları da ön plana çıkmıştır.
- Müşterilerin sosyal ve çevresel konulardaki duyarlılığı, ürün ve hizmet arzında işletmeleri daha hassas davranmaya yöneltmiştir.
- Borsa kotasyon koşulları arasına finansal tabloların beraberinde çevresel ve sosyal göstergelerin de belirtilmesi şartı koyulmuştur.

¹⁷ Thomas Clarke and Stewart Clegg, (2003), Management Paradigms for The New Millennium, *International Journal of Management Reviews*, 2/1, Mayıs, pp: 45-64, ss.60-61.

¹⁸ Çağrı Aksoy, (2013), *Sürdürülebilirlik Performansının Değerlendirilmesine Yönelik Ölçek Önerisi ve Türkiye’deki İşletmelerde Uygulaması*, Doktora Tezi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Marmara Üniversitesi, İstanbul, ss.1-2.

- Uzun dönemde işletmelerin sürekliliği çevresel, sosyal ve ekonomik kaynakların etkili şekilde kullanması ön plana çıkmış olup bu üç alanda da eş zamanlı olarak rekabet avantajı kazanılması gerekliliği önemli bir gerçek haline dönüşmüştür.

Sürdürülebilirliğin gerçekleştirilmesi işletmeler seviyesinde önemli olduğu kadar makro seviyede de aynı şekilde önem arz etmektedir. Dolayısı ile devlet ve toplum, toplumsal yarar gösteren faaliyetlerin sürekliliğini hedeflemektedir. Bu bağlamda sürdürülebilirliği sağlayan işletmelerin nicel olarak artması makroekonomik perspektiften de sağlıklı bir ekonominin göstergesi olacaktır.¹⁹

Sürdürülebilirlik özelliğini taşıyan işletmelerin sayısında meydana gelen artış ile birlikte ekonomik sistem, işletmeler ve paydaşları da bu durumdan çeşitli faydalar sağlayacaktır.²⁰ İşletmelerin, toplumun ihtiyaçlarını karşılamakla beraber yüksek verimlilik sağlamak ve bütün paydaşlarının refahını artırmak temel hedefleri arasındadır.²¹ Söz konusu hedefler gerçekleştirilirken sürdürülebilir kalkınma sağlanması açısından ise sosyal, çevresel ve iktisadi politikaların birbirleri ile uyum içerisinde olması gerekmektedir.²² Bu bağlamda işletmeler açısından sürdürülebilirlik stratejik bir önem taşımaktadır. İşletmelerin gelecek yıllarda da sürdürülebilir faaliyetlerine devam etmeleri stratejik anlamda, sürdürülebilir kalkınma ve rekabet avantajı ilişkilerini de beraberinde devam ettireceği düşünülebilir.²³

Küreselleşen dünyada ırk, din, dil, coğrafya fark etmeksizin insanlık ortak değerler çevresinde buluşmuş olup, iş dünyası da bu durumdan payını almıştır. Dolayısıyla yeni dünyada “sürdürülebilirlik” kavramı iş unsurlarının vazgeçilmezi haline dönüşmüştür. İşletmelerin uluslararası alanlarda hareket etmesi, iletişim teknolojilerindeki gelişim ve işletmeler ile ilgili olumlu ya da olumsuz bilgilerin çok daha kısa sürede yayılması, işletmelere daha fazla sosyal ve çevresel sorumluluklar

¹⁹ Tuba Aslanbay, (2008), *Kurumsallaşmanın İşletmenin Sürekliliği Üzerine Etkisi ve Bir Araştırma*, Yüksek Lisans Tezi, Marmara Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul, s.50.

²⁰ M. Şerif Şimşek, (2009), *İşletme Bilimlerine Giriş*, Adım Matbaacılık, Konya, s.47.

²¹ S. Kadri Mirze, (2010), *İşletme*, Literatür Basım Yayın Dağıtım, İstanbul, s.391.

²² Gelengül Koçaslan, (2010), Sürdürülebilir Kalkınma Hedefi Çerçevesinde Türkiye’nin Rüzgâr Enerjisi Potansiyelinin Yeri ve Önemi, *İstanbul Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, Sayı 4, 53-61, s.53.

²³ Robert G. Eccles and P. Krzus Michael, (2010), One Report: Integrated Reporting for Sustainable Strategy, *John Wiley & Sons Inc.* s.133.

yüklemektedir.²⁴ Sürdürülebilirlik yaklaşımı 1960'lı yıllardan itibaren değerlendirilmeye başlanmış ancak 1987 yılında yayımlanmış Brundtland Raporu ile popüler hale gelmiştir. Sürdürülebilirlik kavramı yaklaşık 20 yıldır birçok kurumun, akademisyenlerin ve diğer iş gruplarının gözdesi olmuştur. Bu anlayışın yaygınlaşmasında ve uygulanabilirliğinin oluşumunda rol oynayan çalışmalar Tokgöz ve Önce' nin çalışmasından uyarlanarak **Tablo 1. 1'**de kronolojik olarak belirtilmiştir.²⁵

Tablo 1. 1: Sürdürülebilirliğin Oluşumuna Katkı Sağlayan Çalışmalar

YIL	ÇALIŞMALAR	AÇIKLAMA
1972	Birleşmiş Milletler İnsan Çevresi Konferansı (United Nations Conference on Human Environment)	Birleşmiş Milletler tarafından düzenlenen konferansta ekonomik ve sosyal gelişmelerin çevre ile bağlantısı değerlendirilerek ²⁶ çevrenin korunması ve geliştirilmesi için dünya insanlara ilham verecek ve yol gösterecek ortak bir bakış açısı ve ortak ilkeler geliştirilmesi ihtiyacı üzerinde durulmuştur. Bu bağlamda, kaynak kullanımında kuşaklararası hakkaniyet, ekonomik ve sosyal gelişme ile çevre ilişkisini vurgulayan çeşitli ilkeler geliştirilmiştir. Bu ilkeler, sürdürülebilir gelişmenin temel dayanaklarına vurgu yapmıştır.
1977	Uluslararası Çalışma Örgütü Çokuluslu Şirketler ve Sosyal Politika ile İlgili İlkeler Üçlü Bildirgesi.	Mart 2000 yılında revize edilmiş olup söz konusu uluslararası belgede yer alan ilkeler çokuluslu şirketlere, hükümetlere, işçi ve işveren kuruluşlarına, istihdam, eğitim, çalışma ve yaşam koşulları ve işçi-işveren ilişkileri gibi alanlarda yol gösterici tavsiyelerde bulunulmuştur.
1987	Dünya Çevre ve Gelişme Komisyonu (The World Commission on Environment and Development_WCED)	WCED tarafından yürütülen çalışmaların sonucunda "Ortak Geleceğimiz Raporu (Our Common Future)" yayımlanmıştır. ²⁷ Bu rapor daha sonra Brundtland Raporu olarak tanımlanmış raporda sürdürülebilir gelişmenin sağlamasında stratejik eylem planlarının oluşturulması gerekliliği ²⁸ ve yaygın olarak bilinen ve pek çok atıf alan ve genel kabul gören tanımı yer almıştır. Çevre ve gelişme konuları birlikte ele alınarak sürdürülebilir gelişme için küresel bir eylem planı oluşturulmasına zemin hazırlamıştır.
1989	CERES ilkeleri	Çevrenin korunması ve kirliliğin azaltılması ile ilgili etik ilkeleri içermektedir.

²⁴ Elif Seçkin, (2009), Sürdürülebilir Gelişme ve Kalkınma, *Kurumsal Yönetim Dergisi*, Sayı:7, ss.26-27.

²⁵ Nuray Tokgöz ve Saime Önce, (2009), Şirket Sürdürülebilirliği: Geleneksel Yönetim Anlayışına Alternatif, *Afyon Kocatepe Üniversitesi, İ.İ.B.F. Dergisi* (Cilt: 11, Sayı, 1), ss.259-261.

²⁶ Recep Bozdoğan, (2005), Sürdürülebilir Gelişme Düşüncesinin Tarihsel Arka Planı, *Sosyal Siyaset Konferansları Dergisi*, s.1015.

²⁷ Betül Gür, (2012), Sürdürülebilir Kalkınma, Kurumsal Sosyal Sorumluluk ve Türkiye'de Mikro Finansman Uygulamaları, *İstanbul Ticaret Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, Yıl: 11 Sayı: 21 Bahar 2012 / 1 ss.87-106, s.89.

²⁸ Subhabrata Bobby Banerje, (2002), Contesting Corporate Citizenship, Sustainability and Stakeholder Theory: Holy Trinity or Praxis of Evil?, *Presented at the Academy of Management Conference*, Denver, August 9-13, s.4-5.

Tablo 1. 1: (Devam) Sürdürülebilirliğin Oluşumuna Katkı Sağlayan Çalışmalar

1992	Yeryüzü Zirvesi (Earth Summit)	179 ülkenin Devlet ve hükümet başkanları ile birlikte binlerce resmi temsilcinin katılımıyla gerçekleşen bu zirvede beş önemli uluslararası belge kabul edilmiştir. Bu belgelerden birisi olan “Gündem 21” ile uluslararası alanda ve ulusların kendi içerisinde oluşan eşitsizliğin, yoksulluğun, kıt kaynakların önemine değinilerek ²⁹ gelişme ve çevre konularının küresel düzeyde işbirliği yapılarak çözülebileceğini ve politika yapıcılarına büyük sorumluluk düştüğünü ortaya koymuştur. Stockholm Konferansında daha çok çevre konularına sorun odaklı bir yaklaşım benimsenmişken Rio’da doğal kaynaklara dayalı sürdürülebilir ekonomik büyüme ile insan kaynaklarının geliştirilmesini benimseyen entegre bir yaklaşım seçilmiştir. Sürdürülebilir gelişme kavramı ayrıntılı ve kapsamlı bir şekilde ortaya konmuş ve katılımcı mekanizmaların ve süreçlerin Birleşmiş Milletler, hükümetler ve diğer tüm kuruluş ve kurumlarca benimsenmesini sağlamıştır.
1992	BM Çevre Programı (UNEP) ve Finans Girişimi	Mayıs 1997’de revize edilmiş olan bu bildiri, dünya finans hizmetleri sektörünün önde gelen kuruluşları tarafından imzalanmış ve çevrenin korunması yönünde sorumluluk ve işbirliği önermektedir.
1994	Üçlü Sorumluluk (Triple Bottom Line)	Bu kavram ilk kez 1994 yılında John Elkington tarafından önerilmiştir. Üçlü performans veya üçlü sorumluluk kavramı, işletmelerin finansal sonuçlarının yanı sıra çevresel ve sosyal sonuçlarını da raporlamasını gerektirir.
1997	Kyoto Protokolü	Küresel ısınma ve iklim değişikliği konusunda mücadeleyi sağlamaya yönelik uluslararası bir çerçevedir. Birleşmiş Milletler İklim Değişikliği Çerçeve Sözleşmesi kapsamında imzalanmıştır. Kyoto Protokolünün amacı, atmosferdeki sera gazı yoğunluğunun, iklime tehlikeli etki yapmayacak seviyelerde dengede kalmasını sağlamaktır.
2000	OECD Uluslararası yatırımlar ve Çokuluslu İşletmeler Bildirgesi	Bu uluslararası belgede çok uluslu işletmelerin yatırım yaptıkları ülkeye ve bu ülkede yaşayan topluma karşı sorumlulukları ortaya konulmuştur.
2001	Sürdürülebilir Gelişme Dünya İş Konseyi (World Business Council for Sustainable Development).	İşletmelerin dünyaya katkı ve etkisinin bir ölçüm yolu olarak sebep oldukları sosyal ve çevresel maliyetlerini işletme hesaplarına dâhil etmeleri gerektiği öne sürülmüştür.
2002	Dünya Sürdürülebilir Gelişme Zirvesi (World Summit on Sustainable Development).	Rio Konferansı’ndan 10 yıl sonra 26 Ağustos-4 Eylül 2002 tarihlerinde Johannesburg’da gerçekleştirilen “Dünya Sürdürülebilir Kalkınma Zirvesi” nde (World Summit on Sustainable Development), doğal kaynakların kullanımı ile kalkınma ve çevre arasındaki ilişkiler ele alınmıştır. ³⁰
2002	OECD Çevre Parlamento Komisyonu (Parliamentary Commissioner for the Environment)	Gündem 21’in 27 ilkesi geliştirilmiştir. Dünyayı daha iyi hale getirmek için ekonomik gelişmede işletmelere bir rol ve önem atfedilmiştir.

²⁹R. Quentin Grafton, vd., (2004), Financing sustainable development: Country Undertakings and Rights for Environmental Sustainability CURES, *Ecological Economics* 51: 65– 78, s.66.

³⁰ Fatih Çemrek ve H. Naci Bayraç, (2013), Sürdürülebilir Kalkınma Skorunun Hesaplanması, *Eskişehir Osmangazi Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 14(2), 131-152, ss.135-136.

Tablo 1. 1: (Devam) Sürdürülebilirliğin Oluşumuna Katkı Sağlayan Çalışmalar

2012	Birleşmiş Milletler Sürdürülebilir Kalkınma Konferansı'nda (UNCED)	Birleşmiş Milletler öncülüğünde 20-22 Haziran 2012 tarihlerinde Brezilya'nın Rio De Janerio kentinde gerçekleştirilen, "Rio + 20" Birleşmiş Milletler Sürdürülebilir Kalkınma Konferansı'nda (UNCED), önceki konferanslarda alınan kararların uygulanacağı yinelenmiş ve konferans sonunda "İstediğimiz Gelecek" adlı sonuç bildirgesi yayımlanmıştır. Bildiride, sürdürülebilir kalkınmanın gerçekleştirilebilmesi için ekonomik, sosyal ve çevresel etkenlerin uyumunun sağlanması ve toplumun bütün kesimlerinin sürdürülebilir kalkınmanın gerçekleştirilmesinde önemine değinilmiştir. ³¹
-------------	--	---

Kaynak: Tokgöz ve Önce, 2009: 259-261.

1.3. KURUMSAL SÜRDÜRÜLEBİLİRLİK KAVRAMI

Küreselleşme ve beraberinde gelişen teknoloji işletmelerin davranışları üzerinde önemli etki yaratmıştır. Küreselleşme işleri önceki dönemlere göre daha görünür hale getirmiş olup, işletmelere sorumluluk alma konusunda farklı boyutlar kazandırmıştır.³² Bu bağlamda işletmelerin ekonomik değer yaratmasının yanında yaşam standartlarını yükselten mal ve hizmet üretimi ile birlikte sürdürdükleri faaliyetlerden dolayı sebep oldukları sosyal ve çevresel sorunları en aza indirmeleri bakımından etkin olarak çalışmalarını gerektirmiştir.³³ Bu durumun sonucu olarak sürdürülebilirlik kavramı önemli hale gelmiş ve bu bağlamda çalışmalar 1987 yılında yayımlanan Brundtland Raporu'nda değerlendirilmiş olup, gelecek kuşakların ihtiyaçlarını karşılamalarına engel olmadan bugünün ihtiyaçlarını karşılamak olarak tanımlanmıştır.³⁴ Daha sonraki yıllarda ise söz konusu kavram artan çevresel ve sosyal paydaş baskıları ile birlikte bir kurumun varlığını sürdürebilme kabiliyeti olarak algılanmaya başlamış ve kurumsal sürdürülebilirlik ön plana çıkmıştır.³⁵ Literatürde "Kurumsal Sürdürülebilirlik" kavramı ile ilgili çeşitli tanımlamalar bulunmaktadır ve bunların bazıları aşağıda belirtilmiştir.

³¹ H. Hayrettin Tıraş, (2012), Sürdürülebilir Kalkınma ve Çevre: Teorik Bir İnceleme, *Kahramanmaraş Sütçü İmam Üniversitesi İİBF Dergisi*, Sayı: 2, 57-73, s.64.

³² Michael Blowfield ve Alan Murray, (2008), *Corporate Responsibility: A Critical Introduction*, Oxford University Press, Oxford, s.87.

³³ Tobias Hahn and Mandy Scheermesser (2006), *Approaches to Corporate Sustainability Among German Companies*, Corporate Social Responsibility and Environmental Management (in press), s.2.

³⁴ Sally Russell vd., (2007), Understanding Corporate Sustainability, *Corporate Governance and Sustainability*, s.37

³⁵ Kai Hockerts, (2001), Corporate Sustainability Management – Towards Controlling Corporate Ecological and Social Sustainability, Sustainability at the Millenium: Globalization, *Competitiveness and the Public Trust*, January 21-25, 2001 Ninth International Conference of Greening of Industry Network Bangkok, s.3

Kurumsal Sürdürülebilirlik, işletmelerde uzun vadeli değer yaratmak amacıyla ekonomik, çevresel ve sosyal faktörlerin kurumsal yönetim ilkeleri ile birlikte işletme faaliyetlerine ve karar mekanizmalarına uyarlanması ve bu konulardan kaynaklanabilecek risklerin yönetilmesidir.³⁶

Karğın ve arkadaşlarına göre: Kurumsal Sürdürülebilirlik, geleneksel büyüme ve kar maksimizasyonu yönetimine alternatif olarak ortaya çıkmış ve gelişmekte olan bir yönetim biçimi olarak tanımlanmıştır.³⁷ Wilson'a göre Kurumsal Sürdürülebilirlik, işletmenin büyümesini ve karlılığını kabul etmekle birlikte ekonomik gelişme, çevresel koruma ve sosyal adalet gibi ulusal amaçları izlemektir.³⁸ Dyllick ve Hockerts ise kurumsal sürdürülebilirliği, ekolojik ve sosyal sürdürülebilirliğin bir karması olarak tanımlamıştır. Ayrıca, işletmelerin kısa süreli kazançlar yerine, uzun süreli kazançlara yönelmeleri gerektiğini belirtmişlerdir.³⁹ Sancar'a göre: Kurumsal Sürdürülebilirlik ise fırsatları değerlendirerek ve riskleri yöneterek uzun vadede hissedar değeri oluşturan bir yaklaşımdır. İşletmelerin sürekliliğini sağlamaya hizmet ederken onların karlılıklarının da sürdürülebilir olmasına olanak tanımaktır.⁴⁰ Schatigger ve arkadaşlarına göre: Kurumsal Sürdürülebilirlik, mevcut sistemde yaşanan verimsizlikler, karar sürecindeki zayıflık ve sistemin hesap verebilirlik alanı ile ilgili eksikliklerin giderilmesi açısından ortaya çıkan bir yönetim kuramıdır.⁴¹ Özgüç, kurumsal sürdürülebilirliği, işletmelerin ekonomik faaliyetlerinin yanında sosyal ve çevresel alanlar üzerine yönelmesi ve işletmelerin, devlet otoritelerinin ve toplumun ortak bir çalışması olarak tanımlamıştır.⁴² Roca ve Searcy'e göre: Kurumsal Sürdürülebilirlik, işletmelerin ve paydaşlarının günümüzdeki gereksinimlerinin karşılanması ve işletmelerin gelecekte ihtiyaç duyabileceği doğal kaynakların korunması ve geliştirilmesine imkân veren işletme

³⁶ Borsa İstanbul, (2015), BIST-Sürdürülebilirlik Endeksi.

³⁷ Sibel Karğın vd., (2013), Entegre Raporlama: Yeni Bir Raporlama Perspektifi, *Muhasebe ve Vergi Uygulamaları Dergisi*, muvu2013/1, s.35.

³⁸ Mel Wilson (2003), Corporate Sustainability: What is It and Where does It Come from?, *Ivey Business Journal*, March/April, ss.1-5, s.1.

³⁹ Thomas Dyllick and Kai Hockerts, (2002), Beyond the Case for Corporate Sustainability, *Business Strategy and the Environment*, 11: 130-141, s.132.

⁴⁰ Gaye Aslı Sancar, (2013), Kurumsal Sürdürülebilirlik Bağlamında Kurumsal Yönetişim: Kavramın Doğuşu, Gelişimi ve Değerlendirilmesi, Galatasaray Üniversitesi İletişim fakültesi, *Selçuk İletişim*: 8/1, s.1.

⁴¹ Stefan Schatigger vd., (2006), Sustainability Accounting and Reporting: Development, Linkages and Reflection, *Sustainability Accounting and Reporting*, Volume 21, pp 1-33, s. 15.

⁴² Erkan Özgüç, (2009), *Kurumsal Sosyal Sorumluluk Uygulamaları Kapsamında İMKB – 30 Endeksi Şirketleri*, Sermaye Piyasası Kurulu Araştırma Raporu, s.3

faaliyetlerinin benimsenmesidir.⁴³ Marrewijk'e göre: Kurumsal Sürdürülebilirlik, çevresel ve sosyal konuların işletme faaliyetleri ve işletmenin paydaşları ile etkileşim halinde olması sürecidir.⁴⁴ Signitzer ve Prexl ise kurumsal sürdürülebilirliği, ekonomik, sosyal ve çevresel değerler arasında bir bütünlük sağlamak amacıyla yapılan işletme çalışmalarının planlı ve programlı bir yönetim süreci olarak tanımlamışlardır.⁴⁵

Literatürde belirtilen tanımlamalardan yola çıkarak Kurumsal Sürdürülebilirlik; işletmelerin sürekliliğini sağlamak üzere, salt ekonomik kar amacının yanında sosyal ve çevresel faaliyetlere de yönelerek bugünkü ihtiyaçlarını karşılamakla birlikte gelecekte kullanılabilecek kaynakların korunması ve geliştirilmesine olanak tanıyacak faaliyetleri gerçekleştirmek ve işletmenin canlı bir varlık olarak varlık karlılığını sürdürme çabası olarak tanımlanabilir.

1.4. KURUMSAL SÜRDÜRÜLEBİLİRLİĞİN TEORİK ÇERÇEVESİ

Kurumsal sürdürülebilirlik kavramı temel olarak paydaş teorisi ve meşruluk teorisi çerçevesinden oluşmaktadır. Paydaş Teorisi; işletmeden faydalanan ya da faydalanamayan, hakları göz önünde bulundurulmuş ya da dikkate değer görülmemiş, işletme ile ilgili bulunan kişiler olarak tanımlanabilir. Söz konusu kişiler işletmenin sürekliliği açısından önem arz etmektedir. Paydaş teorisi, işletme ortaklarının menfaatleri ile birlikte, işletme tarafından etkilenen ya da işletmenin etkisi altında kalabilen bütün paydaşların menfaatlerinin gözetilmesini ve korunmasını ifade etmektedir. İşletmenin rakiplerine karşı rekabet avantajı elde etmesi ise bu sayede sağlanabilir.⁴⁶

Kurumsal sürdürülebilirlik bağlamında ise, paydaşların ihtiyaçlarını karşılamak üzere olanaklardan taviz vermeksizin işletmenin doğrudan ya da dolaylı bir şekilde

⁴³ Laurance Clement Roca and Cory Searcy, (2012), An Analysis of Indicators Disclosed in Corporate Sustainability Reports, *Journal of Cleaner Production*, (20), 103-118, s.104.

⁴⁴ Marcel Van Marrewijk, (2003), Concepts and Definitions of CSR and Corporate Sustainability: Between Agency and Communion, *Journal of Business Ethics*, 44 (2),95-105, s.102.

⁴⁵ Benno Signitzer ve Anja Prexl, (2008), Corporate Sustainability Communications: Aspects of Theory and Professionalization, *Journal of Public Relations Research*,20 (1),1-19, s.3.

⁴⁶ Amy J. Hillman and Gerald D. Keim, (2001), Shareholder Value, Stakeholder Management and Social Issues: What's the Bottom Line?, *Strategic Management Journal*, Sayı: 22, pp.125-139, s. 127 – 128.

paydaşların ihtiyaçlarının karşılanması olarak ifade edilebilir.⁴⁷ İşletme; sosyal, çevresel ve ekonomik değerlerini verimli kullandığı ölçüde kurumsal sürdürülebilirlik sağlanabilir, paydaşların gereksinimleri karşılanır ve uzun süreli değer yaratımı gerçekleştirilebilmesi mümkün hale gelir.⁴⁸

Meşruluk Teorisi, toplumun bir ögesi olan bir olgunun, toplumun değer yargıları ile uyumlu olması olarak ifade edilebilir.⁴⁹ Meşruluk kavramını; sosyal değerler, normlar ve inançlar düzeni içerisinde bulunan bir işletmenin, istenilebilir faaliyet ve davranışlarına yönelik genelleştirilmiş algılar olarak tanımlamak mümkündür. Dolayısı ile işletme gerçekleştirdiği faaliyetleri ile toplum ile ilişki içerisinde olduğu müddetçe, topluma bağlı bir şekilde devam ediyorsa ve toplum tarafından kabul görmüş ise meşruluk işletmenin canlı bir varlık olmasının kaynağını oluşturur.⁵⁰

İşletmenin sosyal, çevresel ve ekonomik bağlamda gerçekleştirdiği faaliyetlerin sürdürülebilirliği, işletmenin var oluş kaynağı olan meşruluğunu destekler biçimde olması gerekmektedir. İşletmelerin toplum tarafından kabul görmeyen faaliyetlerde bulunması, işletmelerin meşruluğunu sonlandıracağı gibi paydaşların beklentilerini ve menfaatlerini de olumsuz etkileyerek kurumsal sürdürülebilirliklerini yitirmelerine yol açar.⁵¹

1.5. KURUMSAL SÜRDÜRÜLEBİLİRLİK MODELLERİ

Çalışmanın bu kısmında işletmelerin sürekliliklerini sağlamalarında yardımcı olabilecek kurumsal sürdürülebilirlik modelleri sunulacaktır. İşletmelerin içinde bulundukları piyasa unsurları, faaliyet gösterdikleri sektörel farklılıklar ve her işletmenin

⁴⁷ Serdar Sünnetçioğlu, (2013), *Sürdürülebilirlik Kapsamında Yiyecek ve İçecek İşletmelerindeki Uygulamalar: İzmir'deki Restoran İşletmelerinin Sürdürülebilir Restoran İşletmeciliği Kavramına Yaklaşımlarının Değerlendirilmesi*, Yüksek Lisans Tezi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Dokuz Eylül Üniversitesi, İzmir, s.30.

⁴⁸ M. Jones Thomas, (1995), Instrumental Stakeholder Theory: A Sythesis of Ethics and Economics, *Academy of Management Review*, Vol:20 No: 2, pp: 404-437, s. 421 - 422.

⁴⁹ John Dowling and Jeffrey Pfeffer, (1975), Organizational Legitimacy: Social Values and Organizational Behavior, *Pacific Sociological Review*, Ocak Sayısı, Vol:18, No:1, ss: 122-136, s.122

⁵⁰ Mark C. Suchman, (1995), Managing Legitimacy: Strategic and Institutional Approaches, *Academy of Management Review*, Cilt: 20, Sayı: 3, ss. 571-610, s. 571.

⁵¹ Oliver Salzmann, (2006), *Corporate Sustainability Management in Energy Sector*, Gabler Publishing, Berlin, s.18.

yapısına uygun bir kurumsal sürdürülebilirlik modeli olmamasından dolayı literatürde en çok kullanılan kurumsal sürdürülebilirlik modellerinden bazıları açıklanacaktır.

1.5.1. Stead ve Stead Modeli

Sürdürülebilir kalkınmanın işletmenin bir ögesi olması gerektiğini ifade eden bu model, işletmelerin uzun vadeli dönemde sürdürülebilirliğini sağlayan bir kapsam sunmaktadır. İşletmeler toplumun bir parçası olup sürekliliklerini sağlamak için uymaları gereken bazı kurallar bulunmakta ve işletmeler söz konusu kurallara uydukları ölçüde sürdürülebilirliklerini korumaları mümkün olabilmektedir. Bu durum işletmelerin kendi sorumlulukları ile ekonomik kar elde etme ihtiyaçlarını bütünleştirmesine olanak tanır. Temel olarak kurallar aşağıdaki gibi sıralanabilmektedir:⁵²

- **Bütünlük:** Yaşadığımız gezegende birbirine bağlı ve alt sistemler arasında denge sağlamak suretiyle sürdürülebilirliğin sağlanması mümkündür.
- **Gelecek Nesil:** Gelecek nesilleri değerli görmek ve karar alma aşamasında dikkate almak ekonomik ve ekolojik dengenin sağlanması için önem arz etmektedir.
- **Toplum:** Toplum, birey, kurum ya da kuruluşlardan meydana gelmektedir. Toplumu oluşturan birimlere verilen değer ekosistemlerin dengede kalmasını sağlayacaktır.
- **Kalite:** Kalite ürün ve hizmetlerin nasıl olması gerektiğini gösteren bir algı olup dolayısı ile standartlara uygunluk olarak ifade edilebilir.
- **Küçük Boyutluluk:** İnsanların yaşamakta olduğu gezegende nüfus arttıkça ekonomik faaliyetlerde de artış meydana gelecek dolayısıyla katlanılan yük artmış olacak olup küçük boyutlu düşünceler ile hareket etmek gerekmektedir.

⁵² Richard Welford vd., (1998), Towards Sustainable Production and Consumption: A Literature Review and Conceptual Framework for The Service Sector, *Eco-Management and Auditing* 5, pp.38-56, s.47.

1.5.2. Shrivastava ve Hart Modeli

Bu modelde işletmenin açık bir misyon ve vizyona sahip olması gerektiği vurgulanmakta ve sürdürülebilirliği işletmenin amacı haline getirerek çalışmalarını devam ettirmesinin, sürdürülebilir kalkınmanın gerçekleştirilebilmesine katkı sağlayacağı belirtilmektedir. Söz konusu modelde problemler karşısında kalıcı çözüm yolları aramak önem arz etmektedir.⁵³

1.5.3. Gladwin ve arkadaşları

Gladwin ve arkadaşları işletmelerin sosyal sürdürülebilirlik kriterlerine göre yeniden yapılandırılması gerektiğini ve bunun sağlanması için de güçlü bir dönüşümsel liderlik yapısının olması gerektiğini belirtmektedir. Sürdürülebilirliğin sağlanması konusunda, sürdürülebilir bir performans için örgütsel bir uzmanlığın (planlama, değerlendirme ve ölçme sistemleri gibi) geliştirilmesini öngörmektedirler. Sürdürülebilir performansın artırılabilmesi için paydaşları teşvik etmek amacıyla ödüllendirmeler yapılmalıdır.⁵⁴

⁵³ Paul Shrivastava and Stuart Hart, (1995), Creating Sustainable Corporations, *Business Strategy and the Environment*, Vol. 4,154-165, s.154.

⁵⁴ Thomas N. Gladwin vd., (1995), Beyond Eco-Efficiency: Towards Socially Sustainable Business, *Sustainable Development*, Vol. 3, 35-43, s.42.

Tablo 1. 2: Sürdürülebilir İşletme Tasarısı

YARA-BANDI METODU (GEÇİCİ ÖNLEMLER)	DAHA CİDDİ ÇÖZÜMLER		DERİN DEĞİŞİM
MİSYON	Atıkların ve emisyonların azaltılmasını amaçlamak	Çevresel desteğin temel değer olması	Sürdürülebilirliğin şirket amacı olarak kabul edilmesi
STRATEJİ	Kirletici işlerin temizlenmesi ya da ortadan kaldırılması	Yeşil iş ve ürünlere yatırım yapmak	Kuzey ülkelerde materyal tüketimini azaltmak, güneyde pazarlar oluşturmak
YETKİNLİK	Yeşil(çevreci) üretim teknikleri kullanmak	Yeşil teknolojiler üretmek amacıyla işbirliği yapılması	Şirketin sürdürülebilirlik konusunda yeniden şekillendirmek
YAPI/SİSTEMLER	Çevrenin fonksiyon olarak kabul edilmesi	Çevre performansının ödüllendirilmesi	Tam maliyet hesabı
SÜREÇLER/KÜLTÜR	Kirliliğin önlenmesi	Ürünleri sahiplenme ve çevresel tasarımlar uygulaması	Paydaş entegrasyonu
PERFORMANS	Çevre denetimi	Çevresel performansın halka duyurulması	Sürdürülebilirlik temel performans olarak gösterilmesi

Kaynak: Shrivastava and Hart, 1995: 163.

1.5.4. Callens ve Tyteca Modeli

Callens ve Tyteca, çevresel, sosyal ve ekonomik olarak bilinen üç boyutlu genel sürdürülebilirlik göstergelerini kullanarak sürdürülebilirliğin söz konusu üç seviyede ölçülebileceğini belirtmiş⁵⁵ ayrıca ekonomik, sosyal ve çevresel göstergelerin yanına bir de genel sürdürülebilirlik göstergesi eklemiştir. Söz konusu boyut ve seviyelerde ölçümün yapılması gerektiğini belirten Callens ve Tyteca'nın; ekonomik, sosyal, çevresel ve genel sürdürülebilirlik göstergelerinin yer aldığı model **Tablo 1. 3'** te belirtilmiştir.⁵⁶

⁵⁵ Isabelle Callens and Daniel Tyteca, (1998), Towards Indicators Of Sustainable Development For Firms—A Productive Efficiency Perspective, *Ecological Economics*, Volume: 28, pp: 41-53, s.44.

⁵⁶ Welford vd, a.g.m, s.47.

Tablo 1. 3: Ekonomik, Sosyal ve Çevresel Göstergeler

	EKONOMİK GÖSTERGE	SOSYAL GÖSTERGE	ÇEVRESEL GÖSTERGE	GENEL SÜRDÜRÜLEBİLİRLİK GÖSTERGESİ
SEVİYE 1: ÜRÜN, ÜRETİM SÜRECİ	Katma değer Pazar payı Ekonomik yaşam ömrü	İşgücü yoğunluğu Çalışma koşulları Müşteri memnuniyeti	Yaşam döngüsü değerlendirmesi	
SEVİYE 2: FABRİKA. FİRMA	Katma değer Karlılık, Pazar payı, Marka imajı, Net üretim, Yıllık ciro, Sevkiyat değeri	Çalışma koşulları, İşgücü yoğunluğu, Verimlilik, İstihdam, Ortalama ücret, İş kazaları, Devamsızlık	Çevresel etki değerlendirmesi, Üretimsel etkinlik, Performans göstergeleri, Bilimsel göstergeler, Çevre muhasabesi	Sürdürülebilir kalkınma kayıtları
SEVİYE 3: ŞEHİR, ÜLKE	Gayrisafi Milli Hasıla	Net ekonomik refah, İşsizlik	Net ulusal hasıla Ulusal çevre hesapları	Sürdürülebilir refah endeksi Zayıf sürdürülebilir göstergeleri

Kaynak: Welford vd, 1998: 47, Callens and Tyteca, 1998: 44.

1.5.5. Van Someren Modeli

Van Someren modeli ile sürdürülebilirliğin çevresel boyutu ile ilişkili olan ürünlerin geri dönüşümü ve yeniden üretimine dikkat çekilerek bu konuda planlama yapılmasının önemi vurgulanmıştır. Söz konusu model işletmelere uzun vadede çevresel atıkların geri dönüşümü, maliyetlerin minimizasyonu ve ürün-süreç yeniliklerinin iyileştirilmesi gibi çevresel misyon kazandırmaktadır. İşletmelerin kurumsal sürdürülebilirlik çalışmalarına başlama evrelerinde söz konusu modelin planlama aşamasına dâhil edilmesi ve uygulamaya konulmasının gerekliliği belirtilmiştir.⁵⁷

⁵⁷ Taco C.R. Van Someren, (1995), Sustainable Development And The Firm: Organizational Innovations And Environmental Strategy, *Business Strategy And The Environment*, Vol:4, pp:23-33, s.23.

1.5.6. Welford Modelleri

Welford, kurumsal sürdürülebilirlik alanında iki model oluşturmuş olup birinci modelde; işletmelerin sürdürülebilirliğine ilişkin üç boyut (kişiler, gezegen ve ürünler) üzerinden bir yöntem geliştirmiştir. Kişiler üzerinden sosyal boyut, gezegen üzerinden çevresel boyut, ürünler üzerinden ise ekonomik boyut ile ilgili değerlendirme yapmıştır. Söz konusu modelde temel amaç olumsuzlukların en aza indirilmesi ve karın maksimum seviyeye çıkarılmasıdır. Model amaçları belirli araçlar üzerinden değerlendirip ölçüm imkânı vermesinden ve roparlama olanağı tanınmasından dolayı avantaj kazandırmaktadır. Welford modeline ait üç boyut üzerinden değerlendirilen amaç ve araçlar **Tablo 1. 4'** te belirtilmiştir.⁵⁸

Tablo 1. 4: Welford'un 3 Boyutlu Kurumsal Sürdürülebilirlik Modeli

BOYUTLAR	HEDEFLER	ARAÇLAR
ÜRÜN	• Mallar • Hizmetler • Karlar	• Yaşam döngüsü analizi • Fonksiyonellik değerlendirmesi • Finansal göstergeler/hesaplar
KİŞİLER	• İşçi ve işçi uygulamaları • Diğer paydaşlar	• Personel politikaları ve denetlemeler • Paydaş değerlendirmesi ve sosyal denetim
GEZEĞEN	• Çevresel gelişme • Türlerin korunması	• Şirket çevre yönetimi araçları • Çevre denetimi • Eğitim ve kampanyalar

Kaynak: Welford vd, 1998: 46.

Welford ikinci modelinde ise kurumsal sürdürülebilirliğin sosyal boyutunu ele almış ve çevresel boyutlar ile birlikte değerlendirmiştir. Söz konusu modelin çevre, ekonomi ve eşitlik gibi boyutları dikkate alması, her bir unsur için ayrı bir yöntemin olması gerekliliğini ve yöntemlerin de işlevsel araçlar ile birlikte uygulamaya konulmasının gerekliliğini belirtmiştir. Kullanılması gereken araçlar ile uygun seviyelerin tespit edilerek bir sonraki yıl için planlamalar yapılması hedeflenmektedir. Modelin fonksiyonellik boyutu ile her fonksiyondan sağlanacak faydanın en üst seviyeye

⁵⁸ Welford vd., a.g.m, s.46.

çıkarılması amaçlanmakta ve güçlendirme boyutu ile ise paydaşların işletmenin önemli bir değeri olduğu vurgulanmak ve takım çalışmasının oluşturulması amaçlanmaktadır. Etik boyutunda da işletmenin şeffaf ve hesap verebilir olmasının gerekliliği önemli olup işletmenin çalışanları sürdürülebilirlik konusunda eğitilmelidir. İşletmenin amaç ve araçlarını belirten model **Tablo 1. 5'** te belirtilmiştir.⁵⁹

Tablo 1. 5: Sürdürülebilir Kalkınmada Politika Alanları ve Araçlar

POLİTİKA ALANI	GÖSTERGESEL ARAÇLAR
ÇEVRE	• Yaşam döngüsü analizi • Çevresel yönetim sistemi ve kontroller • Fonksiyonellik değerlendirmesi • Kaynak yönetimi
GÜÇLENDİRME	• Takım ruhu oluşturma • Katılım • Eşit fırsat • Hakların bildirilmesi
EKONOMİ	• Karlar/cirolar • İstihdam • Kalite • Uzun vadeli yatırım
ETİK	• Hedeflerin şeffaflığı • Sorunlara açık olma • Dürüstlük • Değerlerin bildirilmesi
EŞİTLİLİK	• Adil ticaret politikaları ve aktiviteler • Gelişime destek • Burslar/hibeler
EĞİTİM	• Eğitim/Geliştirme • Müşteriyi bilgilendirme • Toplum katkısı sağlamak • Kampanyalar

Kaynak: Welford, 1997: 196.

Literatürde bu modele ait kriterler dikkate alınarak geliştirilmiş başka modeller de mevcuttur. Sürdürülebilir işletme faaliyetleri modeline; Norveç Çevre Bakanlığı'nın yaptığı çalışma örnek olarak gösterilebilir.⁶⁰ İşletmelerin sürdürülebilirlik alanında kullanabileceği söz konusu modeller geliştirilerek uygulamada bu modellerin daha çok kullanılması işletmelere hem sürdürülebilir rekabet avantajı kazandırmış olacak hem de işletmelerin fırsatları değerlendirerek başarıyı yakalama şanslarını artıracaktır.

⁵⁹ Richard J. Welford,(1997) Hijacking Environmentalism: Corporate Responses to Sustainable Development, Eartscan, *Published by Taylor&Francis*, London, ss.190-196.

⁶⁰ Welford vd., a.g.m., s.42.

1.6. KURUMSAL SÜRDÜRÜLEBİLİRLİĞE KATKI SAĞLAYAN GELİŞMELER

İşletmelerin artan karlılık endişesi, yasal düzenlemeler ve paydaşların beklentileri, işletmeleri sosyal, ekonomik ve çevresel baskılara çözüm üretmek için değişiklikler yapmaya yöneltmiştir.⁶¹ Yatırımcılar etkili bir kurumsal yönetimi ve özellikle de sağlam işletme stratejilerini araştırmaktadır. Müşteriler ürünlerin içeriğini, hangi koşullarda ve kimler tarafından üretildiğini merak etmektedir. Devlet otoriteleri ve toplumsal kesim, işletmelerin çevresel ve sosyal durumları ile ilgili raporlamalara eskiye oranla daha fazla eğilim göstermektedir.⁶² Örneğin, 2002 yılında PricewaterhouseCoopers'ın (PWC) Amerika'da 140 büyük işletme üzerinde gerçekleştirdiği sürdürülebilirlik araştırması sonucunda; araştırmaya katılan işletmelerin %75'inin sürdürülebilirlik uygulamalarını kabul etmelerindeki ön plana çıkan ilk üç neden; %90 itibar artışı, %75 rekabet avantajı ve %73 maliyetlerden tasarruf etme şeklinde bulunmuştur.⁶³

Dünyada ve Türkiye'de bulunan işletmelere sürdürülebilirlik anlayışını yerleştirmeye yönelik gerçekleştirilen araştırmalarda elde edilen sonuçlar birbirlerine yakın gözükmemektedir. Bu çalışmada, işletmelerde kurumsal sürdürülebilirlik anlayışının oluşturulmasına katkı sağlayan oluşumlar içerisinde ilk sıralarda bulunan; kurumsal itibar, paydaş beklentileri, yeni ekonomik anlayış, tüketici tercihleri ve devlet otoritelerinin değişen işlevi başlıkları altında değerlendirilecektir.

1.6.1. Kurumsal İtibarın Güçlendirilmesi

İşletmelerin geçmişte gerçekleştirmiş oldukları faaliyetleri ve geleceğe yönelik potansiyel olumlu beklentilerinin rakiplerine göre paydaşlarına algısal olarak daha çekici olması kurumsal itibar olarak nitelendirilebilmektedir. Kurumsal itibar, paydaşların

⁶¹ Marc J. Epstein, (2009), Making Sustainability Work: Best Practices in Managing and Measuring Corporate Social, Environmental, and Economic Impacts, *Published by Berrett-Koehler Publishers*, s.23.

⁶² Justin J. Keeble vd., (2003), Using Indicators to Measure Sustainability Performance at a Corporate and Project Level, *Journal of Business Ethics*, 44: 149-158, s.149.

⁶³ Bob Willard, (2005,) Next Sustainability Wave: Building Boardroom Buy-In, *New Society Publishers*, s.35.

işletme hakkındaki düşüncelerinin duygusal bir yansıması olup işletmeye rekabet avantajı kazandıran maddi olmayan varlıklarından birisidir.⁶⁴ Bir işletmeye itibar, statü sağlar ve olumlu değer yaratır.⁶⁵

İşletmelerin ön plana çıkan özellikleri olarak ifade edilebilen itibar, işletme hakkında bilgi sahibi olmayan ve olası potansiyel yatırımcılar açısından önemli bir gösterge olduğu kabul edilmektedir. Söz konusu durum sermaye piyasası içinde geçerli olup bahsedilen gruplar adına itibar kavramı, yüksek bir kazanç algısı yaratmaktadır.⁶⁶

İşletmelerin sürdürülebilir girişimlerde bulunması, sosyal itibarlarının güvence altına alınmasına, kurumsal itibarlarının artış eğilimi göstermesine ve itibar konusundaki risklerinin de azalmasına katkı sağlamaktadır. İşletmelerin söz konusu faaliyetlerine olan hassasiyetlerinin artması işletme ve işletmenin paydaşları arasındaki iletişimi güçlendirmektedir. Etkili iletişimin gerçekleştirilebilmesi için paydaşların beklentilerine özen gösterilmeli, doğru bilgilendirme ve eğitim faaliyetlerine gayret gösterilmelidir.⁶⁷ Söz konusu çalışmalar ile işletme ve paydaşları arasında etkili iletişim sağlanmış olup gelecekte kalıcı işbirlikleri oluşturmalarına olanak tanınacaktır. Bu durum ise işletmeler için sürdürülebilir rekabet avantajı elde etmede önemli bir rol oynayacaktır.⁶⁸

1.6.2. İş Etiği İle İlgili Beklentiler

İşletmelerde kurumsal sürdürülebilirlik çalışmalarının oluşumuna katkı sağlayan unsurlardan birisi de iş etiği ile ilgili beklentilerdir. Etik kavramı; iş yaşamında neyin doğru neyin yanlış olduğunu, neyin yararlı neyin zararlı olduğunu araştıran, bireysel ve

⁶⁴ Martine Musteen vd., (2010), Corporate Reputation: Do Board Characteristics Matter?, *British Journal of Management*, Vol. 21: 498-510, s.498.

⁶⁵ David Van, (2013), *Reputational Risk Management in the Corporate World*, Keeping Good Companies Risk Management Report, s.215

⁶⁶ Charles Fombrun, (1997), The Reputational Landscape, *Corporate Reputation Review*, Vol. 1 No.1-2, s.6.

⁶⁷ Patricia Martínez García de Leaniz and Ignacio Rodríguez Del Bosque, (2013), Relational Capital: The Role of Sustainability in Developing Corporate Reputation, *Proceedings of the International Conference on Intellectual Capital*, January: 539-547, s. 541.

⁶⁸ Mohamed Bibri, (2008), *Corporate Sustainability / CSR Communications & Value Creation: A Marketing Approach*, Master of Business Administration (MBA) Thesis, School of Management Blekinge Institute of Technology, Blekinge Institute of Technology Karlskrona, , Sweden, Spring, s.33.

grup davranışlarında neyin iyi neyin kötü olduğunu düzenleyen ahlaki değerler ve kurallar bütünü olarak tanımlanmaktadır.⁶⁹ Etik değerler zihinlerde doğru davranış biçimleri uyandırmaktadır. Ancak hangi davranışın ya da değerın etik olduğunu belirleyebilmek çoğu kez zor bir tanım olmaktadır.⁷⁰

İşletmelerin hemen her faaliyetlerini kapsayan etik konusuna, 1960'lı yıllarda dini yönlerden yaklaşıyordu. Daha sonraki yıllarda sanayileşmenin artması ile birlikte nükleer atıklardan ortaya çıkan kirlilikler çevresel problemler yaratmıştır. Tüketici beklentilerinin ön plana çıkması ile birlikte etik kavramının algılanmasında farklı bakış açıları ortaya çıkmıştır. İş adamlarının 1970'lerde karşılaştıkları çeşitli problemler karşısında nasıl davranmaları gerektiğini açıklamaya başladığı bir dönem olup bu dönemde etik kavramı; işletmelerin yönetim ve pazarlama gibi alanlarında desteklenmeye başlanmıştır. İzleyen yıllarda ortaya çıkan rüşvet, yanıltıcı reklamlar, olağanüstü fiyat anlaşmaları, çevresel konular ve ürün güvenliği gibi başlıca etik problemleri kendini göstermektedir. Devlet otoritelerinin ekonomiye müdahalede bulunmadığı 1980'li yıllarda, işletmelere iş etiği anlayışını yerleştirme çalışmalarının arttığı ve uluslararası boyutta etik anlayışı çalışmalarının yapıldığı görülmektedir.⁷¹

Anglo-Amerikan işletmelerinin öncülüğünde özellikle de işletmeler ile dış çevre arasındaki ilişkilerin önemli hale geldiği 1990'lı yıllarda dünyada iş etiği yayılımı görülmektedir. Günümüze doğru gelindiğinde ise, işletmelerin, uluslararası özelliklerinin artması, çalışanların ve iş beklentilerinin farklılaşması, toplumların ve işletmelerin kültürel yönlerinde meydana gelen değişimler, örgütsel değerlerin yeni formlarının bulunmasına yol açmıştır. Bu bağlamda işletmelerin, örgütsel etik ve etik davranış kuralları hususunda çalışmalarını artırma yönünde bir çaba içerisinde oldukları gözlenmektedir.⁷² Yine de yapılan araştırmalar işletmelerin etik konusunda beklentilerin altında kaldığını göstermektedir. Örneğin, İngiltere'de 2002 yılında insan hakları ve çevre

⁶⁹ Elbeyi Pelit ve Yalçın Arslantürk, (2011), *Turizm İşletmelerinin İş Etiğine Yönelik Uygulamalarının Çalışma Yeri Tercihindeki Önemi: Turizm Öğrencileri Üzerinde Bir Araştırma*, Süleyman Demirel Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi, C.16, S.1, ss.163-184, s.165.

⁷⁰ Robert F. Hartley, (1993), *Business Ethics Violations of the Public Trust*, New York: Wiley, s.357.

⁷¹ Çetin Bektaş ve Mehmet Ali Köseoğlu, (2008), İş Etiği ve İş Etiğinin Yayılım Süreci, Süleyman Demirel Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi, C.13, S.1, ss.145-158, ss.149-151.

⁷² Sibel Gök, (2008), İş Etiği İle İş Ahlakı Arasındaki İlişki ve Çalışma Yaşamında İş Etiğini Etkileyen Faktörler, *Uluslararası İnsan Bilimleri Dergisi*, Cilt:5, Sayı:1, ss.5-15.

konusunda yapılan bir araştırmada, katılımcıların yaklaşık yarısından fazlasının sivil toplum örgütlerine inandığını, %13'nün siyasetçilere, %9'nun medyaya ve %6'sının ise işletmelerin açıkladıkları bilgilere inandığını göstermektedir. Bu durum ise işletmelerin etik konusundaki çalışmalarını artırması gerektiğini göstermektedir.⁷³ Bu yıllardan itibaren Amerika Birleşik Devletleri (ABD) başta olmak üzere bütün dünyada meydana gelen işletme skandalları, etik davranış ve kurallarının önemini ortaya koymuştur. Örneğin, Enron, Arthur Anderson, Worldcom, Global Crossing ve Health South gibi işletmelerde yaşanan bu skandallar yatırımcıların yalnızca işletmelerin kârlılığına itibar göstermediğini aynı zamanda işletmelerin etik imajına ve kurumsal itibarın lekelenmesinden kaynaklanan risklere de değer verdiğini göstermektedir.⁷⁴ Meydana gelen bu olaylar ve gelişmeler, ekonomik amaçların yanında çevresel ve sosyal beklentilerin de önemli olduğunu göstermektedir.

1.6.3. Ekonomik Anlayıştaki Değişmeler

Artan teknoloji ve gelişmekte olan dünya ekonomisi, 1960'lı yıllardan itibaren artan sanayileşme süreci ile birlikte meydana gelen küresel çevre kirliliğinin ve ekosistemlerdeki bozulmaların önemli boyutlara ulaşmasına yol açmıştır. Yaşanan söz konusu olumsuz olaylar insanların bütünsel anlamda kalkınma kavramının farkına varmasına olanak tanımıştır. Bu durum ise geleneksel ekonomik gelişme biçiminin çevreye verdiği zararın ve kaynakların bilinçsiz kullanımının düzeltilmesi için önem arz etmekte olup ekonomi, çevre, bilim, toplum ve kaynakları kapsayan bir kalkınma biçiminin geliştirilmesinin gerekliliğini göstermektedir.⁷⁵

Sürdürülebilir ekonomi olarak tanımlanabilen; yeni ekonomik anlayış, Birleşmiş Milletler Çevre Programı (UNEP) tarafından, “*gelecek nesilleri önemli çevre risklerine ve ekolojik kısıtlılara maruz bırakmadan, uzun vadede insanların refahını artıracak mal*

⁷³ Ken Rushton, (2002), Business Ethics: A Sustainable Approach, *Business Ethics: A European Review*, Volume: 11, Number: 2, April, pp: 137-139, s.137.

⁷⁴ Halil Saylı ve Özlem Yaşar Uğurlu, (2007), Kurumsal İtibar ve Yönetmelik Etik İlişkisinin Analizine Yönelik Bir Değerlendirme, *Süleyman Demirel Üniversitesi, İktisadi İdari Bilimler Fakültesi*, Cilt: 12, Sayı 3, ss 75-96, ss.85-90.

⁷⁵ Jingfu Guo vd., (2010), Ecological Industry: A Sustainable Economy Developing Pattern, *Journal of Sustainable Development*, Volume: 3, Number: 3, pp: 239-242, s.239.

ve hizmetlerin üretimi, dağıtımı ve tüketimiyle ilgili ekonomik etkinlikler sistemi” olarak tanımlanmaktadır.⁷⁶

Yeni ekonomik modelin uygulanmasında devlet otoritelerinin etkili ve isabetli politikalarının payı büyüktür. Bu bağlamda ekonomik faaliyetlerin uygun kaynaklarla yürütülmesi, sürdürülebilirlik için önemli bir uygulama alanı ve gelişim sağlanması, tüketicinin korunması gibi önemli özelliklere sahip olunması gerekmektedir. Dolayısı ile yapılan yatırımların amacı; altyapıların oluşturulması, kaynakların verimli kullanılması, doğal alanların korunması ve doğal sermayenin geliştirilmesi olmalıdır.⁷⁷ Bu anlamda etkili politika ve prosedürlerin uygulanması; hissedar önceliğinin paydaş önceliğinden sonra gelmesi, işletmelere yönelik yeni yönetmelik ve düzenlemelerin yapılması, iş anlaşmalarının güçlü hükümlerle desteklenmesi, tüketicilerin güvence altına alınması, ekonomik ve sosyal eşitliğe önem verilmesi gibi konularla desteklenmektedir.⁷⁸

1.6.4. Tüketici Beklentilerindeki Değişim

Tüketicilerin beklentileri ve satın alma davranışları işletmelerin çevreye ve topluma daha duyarlı ürün ve hizmetleri sunması yönünde değişim göstermektedir. Tüketicilerin beklentilerini ve düşüncelerini ölçmek bağlamında birçok araştırma yapılmıştır. Örneğin 2010 yılında 17 ülkede ve 17000 tüketicinin katılımıyla National Geographic tarafından yapılan bir araştırmada; enerji kullanımı, ulaşım metotları, besin kaynağı ile ilgili tercihler, çevresel sorunlar ile çevre ve sürdürülebilirlik konusundaki tutumlar araştırılmıştır. Araştırma sonucunda; 10 ülkede tüketicilerin sürdürülebilir tutum ve davranışlarında artış tespit edilmiş ancak Amerikalı tüketicilerin diğer ülke tüketicilerine göre daha az duyarlı oldukları belirlenmiştir. Amerikalı tüketicileri Fransız ve Kanadalı tüketiciler takip etmiş olsa da 2008 ve 2010 yılları itibarıyla Hindistan, Amerika ve Rusyalı tüketicilerin sürdürülebilir tüketici davranışlarında yükselme gözlenmiştir.⁷⁹

⁷⁶ Selim Çetiner, (2011), *Yeşil Ekonomi, Sürdürülebilir Kalkınma vs...* Tarla/Sera: Aralık., s.81.

⁷⁷ Tim Jackson, (2011), *Societal Transformations for a Sustainable Economy*, Natural Resources Forum Sayı: 35, ss: 155–164, ss.162-163.

⁷⁸ James Gustave Speth, (2012), *American Passage: Towards A New Economy And A New Politics*, *Ecological Economics*, Volume: 84, pp: 181–186, s.184.

⁷⁹ James Coscone vd., (2010), *Equipped to Sustain*, Internal Auditor, December: 49-52, s.50.

Yapılan araştırmalar sonucunda elde edile veriler, şletmelere ř stratejisi oluşturulması, kurumsal politikalar ve ürün geliştirme süreci ile ilgili ipuşları, araştırma geliştirme faaliyetleri bağlamında sürdürülebilirliğin yerel ve küresel pazarlarda rekabet avantajı olarak uygulanabileceği konusunda sağlam kanıtlar sunmaktadır.⁸⁰

1.6.5. Devlet Otoritelerinin Değişen İşlevi

Devlet otoritelerinin sürdürülebilirlik faaliyetlerinde işlevlerini tanımlamak oldukça güç bir konudur. Endüstrileşmenin yoğun olarak yaşandığı 20. Yüzyıldan günümüze dek meydana gelen kirlilik problemleri devlet otoritelerini çevresel ve tüketici haklarının korunması yönünde yeni düzenlemeler yapmaya yöneltmiştir. Küresel bağlamda, sürdürülebilirliğin karşı karşıya geldiği bu zorlukları yenmede gerekli çözüm çalışmalarını uygulayabilecek yetkiye sahip olan devlet otoriteleri, sürdürülebilirliği sağlamada yeni düzenlemeleri ve vergilendirmeyi bir yöntem olarak kullanmaktadır.

Devlet otoriteleri piyasaların davranışlarını etkileyebilmekte ve ekonomik konjonktüre bağlı olarak yaşanan teknolojik gelişmeler de çevre ile ilgili anlayışın değişmesine yön vermekte olup yapılacak düzenlemelerin ise değişen şartlara göre esnek hale getirilmesi gerekmektedir.⁸¹ Ayrıca, devlet otoritelerinin kurumsal düzenlemeler etrafında yoğunlaşarak, söz konusu düzenlemeleri, amaçları ve stratejileri geliştirmeleri önem arz etmektedir.⁸²

Devlet otoriteleri, düzenlemeleri değişen şaşullara göre esnek hale getirmek amacıyla raporlama faaliyetlerinden faydalanmaktadır. Söz konusu düzenlemelerle politikalar, yasalar ve yönetmeliklere ilişkin faaliyetler ve yasalara uyulması konusunda gerekli olan bilgilere erişilebilmektedir. Elde edilen bilgiler yükümlölüklerle cevap vermekte, piyasanın işleyişine katkı sağlamada ve belirli konularda kamuyu bilgilendirmek amaçlı kullanılmaktadır. Söz konusu düzenlemelerle şletmeler; yasal

⁸⁰ David V.J. Bell, (2002), *The Role of Government in Advancing Corporate Sustainability*, Background Paper prepared by the Sustainable Enterprise Academy, York University, s.7.

⁸¹ Tracey Strange and Anne Bayley, (2009), *Government and Civil Society in Sustainable Development: Linking Economy, Society, Environment*, OECD Publishing, s.121.

⁸² H. Hüseyin Çevik, (2002), Kamu Yönetimi Başarırsızlık Teorisi ve Eleştirisi, *Amme İdare Dergisi*, Cilt:35, Sayı:3, ss.39-53, s.42.

olarak yayımlamak zorunda oldukları çevresel raporlama, finansal verilerin kamuya ilanı gibi etkinliklerle karlılıklarını artırmaktadır. Ayrıca, kurumsal itibarlarını koruma ve risk yönetimi gibi konularda gerekli önlemleri almalarına da katkı sağlamaktadır.⁸³

Devlet otoritelerinin etkili ve esnek politikalar geliştirmesine neden olan faktörlerden birisi de yaşanan işletme skandalları olmuştur. İşletmeleri sorumluluk bağlamında çok yönlü kapsayan ve davranışlarına yön verecek olan düzenlemeler, yasalar, yönetmelikler ve politikalar sürdürülebilirlik açısından önemli bir destekleyici güç olmuştur.⁸⁴ Bu bağlamda devlet otoriteleri, sürdürülebilirlik çalışmalarını geliştirmek ve ilerletmek amacıyla işletmeler ve sivil toplum kuruluşları ile yasal ilişkilerini yeniden düzenlemeye başlamışlardır.⁸⁵

⁸³ D.J. Shields and S.V. Solar, (2007), Parallels in Government and Corporate Sustainability Reporting, *BHM Berg- und Hüttenmännische Monatshefte*, Volume 152, Issue 12: 397-402, s.397.

⁸⁴ Laura Albareda vd., (2007), Public Policies On Corporate Social Responsibility: The Role of Governments in Europe, *Journal of Business, Ethics*, 74: 391–407, ss.391-392.

⁸⁵ Dan Beare vd., (2013), Linkages between Corporate Sustainability Reporting and Public Policy, *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*:1-15, s.338.

İKİNCİ BÖLÜM
KURUMSAL SÜRDÜRÜLEBİLİRLİKLE İLGİLİ DÜZENLEMELER VE
KURUMSAL SÜRDÜRÜLEBİLİRLİK DEĞERLENDİRMESİ

2.1. DÜNYADA KURUMSAL SÜRDÜRÜLEBİLİRLİK DÜZENLEMELERİ

Kurumsal sürdürülebilirlik uygulamaları bağlamında gerçekleştirilen çalışmalar, yatırımcı kararlarını önemli ölçüde etkileyecek şekilde doğru ve güvenilir bilgilere ulaşılması amacıyla uluslararası organizasyonlar tarafından düzenlenmiş olan birbirini tamamlayıcı ve destekleyici nitelikte raporlama ilkeleri yayımlanmıştır. Bunlar; “Küresel Raporlama Girişimi (Global Reporting Initiative)”, “Birleşmiş Milletler Küresel İlkeler Sözleşmesi (UN Global Compact Principles)” ve “Birleşmiş Milletler Sorumlu Yatırım İlkeleri (UNPRI - UN Principles of Responsible Investment)”dir.⁸⁶

Çevre yönetimine olan ilginin özellikle son yirmi yıldan günümüze artması ve yönetim uygulamalarının yaygın bir biçimde kullanılması ile birlikte kurumsal sürdürülebilirlik çalışmaları önemli gelişmeler kaydetmiştir. Kurumsal sürdürülebilirliğin son dönemlerde sosyal konularla birleştirilmesi yönünde kayda değer çabalar gösterilmektedir. Sosyal sürdürülebilirlikte yapılan çalışmalar ise AA1000 (Accountability) ve SA8000 gibi raporlama standartlarını kapsamaktadır.⁸⁷

2.1.1. Küresel Raporlama Girişimi

Küresel Raporlama Girişimi, uluslararası sürdürülebilir ekonomik faaliyetlerin gerçekleştirilebilmesi için kar amacı gütmeyen kurumlar olan Çevreye Karşı Sorumlu Ekonomiler Koalisyonu (CERES – Coalition for Environmentally Responsible Economies) ve Tellus Enstitüsü öncülüğünde 1997’de Boston’da geliştirilmiştir.⁸⁸ Birleşmiş Milletler Çevre Örgütü (UNEP) öncülüğünde 1999 yılından itibaren ise kar amacı gütmeyen bir kuruluş olarak faaliyetlerini sürdürmektedir.⁸⁹ Temel amacı sürdürülebilirlik bağlamında gerçekleştirilen çalışmaları ve raporlamaları uluslararası

⁸⁶ KPMG & UNEP, (2010), *Carrots and Sticks – Promoting Transparency and Sustainability; An Update on Trends in Voluntary and Mandatory Approaches to Sustainable Reporting*, s.14-15.

⁸⁷ Hahn ve Scheermesser, a.g.m, s.153.

⁸⁸ What is GRI?, www.globalreporting.org (Erişim: 25.06.2015)

⁸⁹ Halina Szjenwald Brown vd., (2007), *The Rise of the Global Reporting Initiative (GRI) as a Case of Institutional Entrepreneurship*, Harward University John F Kennedy School of Government, Mayıs, s.önsöz.

alanda standart hale getirmek olup bu şekilde sistematik bir raporlama sisteminin oluşabileceği düşünülmektedir.⁹⁰

İşletmelerin GRI raporlamayı tercih etmesinin birçok nedeni bulunmaktadır. Öncelikle GRI işletme içerisindeki bütünlüğün oluşturulmasına yardımcı olarak, meydana gelen yolsuzluk ve etik olmayan davranışlara karşı çalışanları bilgilendirmekte ve olumlu davranışlara yönlendirmektedir. Diğer taraftan uluslararası alanda genel kabul gören tek sürdürülebilirlik raporu kapsamında olmasından dolayı ayrıcalık oluşturmakta ve farkındalık yaratmaktadır. Küresel anlamda marka haline gelen GRI raporlama koşullarını uygulayabilen işletmeler, kamu ve sermaye piyasası gibi alanlarda ön plana çıkmakta ve kendilerine kabul görme açısından ayrıcalık oluşturmaktadırlar.⁹¹

GRI-Sürdürülebilirlik Raporlaması Rehberi, işletmelerin çevresel, ekonomik ve sosyal bağlamda sürdürülebilirlik ile ilgili gerçekleştirmiş oldukları eylemlerin raporlanması açısından bir standart oluşturmaktadır. GRI tarafından iki yılda bir gerçekleştirilen konferanslara dünyanın farklı bölgelerinden insanlar (iş adamları, devlet adına gelen yetkili şahıslar, akademisyenler vb.) katılmakta ve üçlü raporlama (çevresel sosyal, ekonomik) çerçevesinde gelişmeler üzerinde müzakere etmekte olup 2010 yılında Hollanda’da düzenlenen konferansta gelişmekte olan ülkelerde üçlü raporlama yapan işletme sayısının yeterli olmadığına değinilmiştir. Ayrıca işletmelerin finansal durumlarını sürdürülebilirlik konusunda uluslararası ölçütlere göre belirleyen UFRS gibi raporlama standardının oluşturulmasının önemi belirtilmiş olup konferansta üçlü performans raporlamasının işletmeler için zorunlu kılınmasının önemle üzerinde durulmuştur.⁹²

⁹⁰ Hülya Kurt, (2009), Finansal Kurumlar İçin Çevre ve Sürdürülebilir Bankacılık, *Bankacılar Dergisi*, TBB Yayını Eylül, İstanbul, ss.70-80, s.74

⁹¹ UN Global Compact, (2009), *Reporting Guidance on the Tenth Principle Against Corruption*, New York, s.11.

⁹² What is GRI?, www.globalreporting.org (Erişim: 25.08.2015)

2.1.2. Birleşmiş Milletler Küresel İlkeler Sözleşmesi

Birleşmiş Milletler tarafından 2000 yılında oluşturulan Birleşmiş Milletler Küresel İlkeler Sözleşmesi ile işletmelerin üçlü performans raporlamalarının etkin bir şekilde toplum ile paylaşılması öngörülmüştür. Birleşmiş Milletler Küresel İlkeler Sözleşmesi (UNGC), sürekli olarak bir rekabet yarışması içerisinde olan işletmelere yönelik bir kalkınma modeli sağlamak üzere evrensel ölçütler belirleyerek yenilikçi bir kurumsal sorumluluk biçimi olarak ifade edilebilir.⁹³ Küresel İlkeler Sözleşmesi bünyesinde yer alan üyelere, çalışma koşulları, insan hakları, çevre ve yolsuzluklar ile mücadele kapsamında on maddeden oluşan sorumluluk bildirgesi oluşturulmuştur.⁹⁴ Sözleşme bağlamında oluşturulan ilkeler ise aşağıda belirtilmektedir.⁹⁵

İnsan Haklarına İlişkin İlkeler

- İş dünyası yayımlanmış olan insan haklarını benimsemeli, desteklemeli ve saygı göstermelidir.
- İş dünyası insan haklarını ihlal etmemeli ve suça dâhil olmamalıdır.

Çalışma Koşullarına İlişkin İlkeler

- İş dünyası, çalışanların toplu hareket etmesini desteklemelidir.
- Zorla çalıştırılmaya izin verilmemelidir.
- Çocukların çalıştırılmasına izin verilmemelidir.
- İş dünyası, işe alma hususunda cinsiyet ayrımcılığına önemle izin vermemelidir.

Çevre İle İlişkili İlkeler

- İş dünyası, çevresel problemlere karşı ihtiyatlı yaklaşmalıdır.
- İş dünyası, çevreye karşı sorumluluk bilincinde hareket etmeli ve bu yönde oluşan faaliyetlere katkı sağlamalıdır.

⁹³ www.ungc.bilgi.edu.tr (Erişim: 25.08.2015)

⁹⁴ Anselm Schneider and Erika Meins, (2011), Two Dimensions of Corporate Sustainability Assessment: Towards a Comprehensive Framework, *Business Strategy and the Environment*, Env. 21, pp: 211–222, ss.213-214.

⁹⁵ www.unglobalcompact.org (Erişim: 25.08.2015)

- Çevreyi tahrip etmeyecek teknolojiler geliştirilmeli ve yaygınlaşması için gerekli çalışmalar yapılmalıdır.

Yolsuzlukla Mücadeleye İlişkin İlkeler

- İş dünyası, her türlü yolsuzlukla (rüşvet, rant sağlama vb.) mücadele etmelidir.

İnsan hakları, çalışma koşulları, çevre ve yolsuzlukla mücadeleye ilişkin başlıklar altında belirtilen Küresel İlkeler Sözleşmesi bağlamında belirtilen maddelerin tamamı işletmeleri ilgilendirmekte olup söz konusu maddelerin işletmelerin karar alma mekanizmalarında, yönetim kademelerinde özenle uygulanması gerekmektedir.

2.1.3. Birleşmiş Milletler Sorumlu Yatırım İlkeleri

Birleşmiş milletler öncülüğünde 2005 yılında, 12 farklı ülkeden dünyanın önemli kurumsal yatırımcıları tarafından Sorumlu Yatırım İlkelerini geliştirmek üzere toplantı düzenlemiştir. Oluşum süreci, Birleşmiş Milletler Çevre Programı Finans Girişimi (United Nations Environment Programme Finance Initiative) ve Birleşmiş Milletler Küresel İlkeler (UNGCI) tarafından yürütülmüş ve 2006 yılında ise 6 adet sorumlu yatırım ilkesi belirlenmiştir. Belirlenen ilkeler hızlı bir şekilde dünya çapında sorumlu yatırımların kriterleri haline gelmiştir. Belirlenen kriterler aşağıda sıralanmıştır.⁹⁶

- Çevresel, Sosyal ve Kurumsal Yönetişim (ÇSKY) konularının yatırım analizlerinde dikkate alınması ve karar alma aşamasında göz önünde bulundurulması
- Katılımcıların ÇSKY konularına özen göstermesi ve bu bağlamdaki ilkeleri kendi faaliyetleri kapsamında değerlendirmesi
- Katılımcılar yatırım yapmış oldukları kurum ve kuruluşlardan ÇSKY hususunda kamuya ilan ettikleri bilgilendirmelerde şeffaf olunmasının önerilmesi ve talep edilmesi
- İlkelerin yatırım faaliyetlerinde aktif olarak uygulanmasının önerilmesi

⁹⁶ www.unpri.org (Erişim: 25.08.2015)

- İlkelerin faaliyetlerde etkinliğini teşvik etmek için diğer katılımcılarla birlikte hareket edilmesi (iş ortaklığı, vb.)
- Katılımcıların ilkelere uygun bir şekilde yürüttükleri faaliyetleri raporlamalarıdır.

Yukarıda belirtilen ilkeler gönüllük esasına bağlı olarak yatırımcıların uzun vadedeki portföylerinin performansını etkileyecek olup söz konusu ilkelerin yatırım kararları bağlamında etkili bir kapsam oluşturduğu görülmektedir.

2.1.4. SA8000 Sosyal Sorumluluk Standardı

Birleşmiş Milletler (United Nations - UN); insan hakları standartları ve ILO (International Labor Organization- Uluslararası Çalışma Örgütü) tarafından belirlenen kıstaslar dahilinde,⁹⁷ bütün dünyada çalışanlara yönelik insan haklarının geliştirilmesini ve çalışma şartlarının iyileştirilmesini misyon edinen SAI (Social Accountability International) tarafından 1997 yılında oluşturulan gönüllü bir girişim standardıdır.⁹⁸ SA8000 standardı; çocukların zorla ya da zorunlu çalıştırılmasına izin verilmesini desteklemeyen, toplu hareket etme özgürlüğü, çalışma saatleri, ücret düzenlemeleri, toplu pazarlık yapma özgürlüğü, sağlık ve güvenlik, adil yönetim gibi konularını ele alan ve bütün dünyada adaletli çalışma koşullarının oluşturulmasına yönelik çalışmaları hedef edinmiştir.⁹⁹

SA8000 standardı hem işletmelerin çalışanlarına hem de bütün paydaşlarına yönelik işletmeler ile iletişime geçme ve kontrol edebilme şansı veren çalışmalara öncülük etmektedir.¹⁰⁰ Söz konusu standart düzenli bir raporlama faaliyetine aracılık etme ve bütün paydaşların katılımını teşvik etmeye yönelik çalışmaların bir ögesidir.

⁹⁷ www.sa-intl.org (Erişim: 25.08.2015)

⁹⁸ www.sa-intl.org (Erişim: 26.08.2015)

⁹⁹ www.sa-intl.org (Erişim tarihi: 26.08.2015)

¹⁰⁰ Dilip Mirchandani and John Ikerd, (2008), Building And Maintaining Sustainable Organizations, *Organization Management Journal*, Vol. 5, ss. 40–51, s. 47.

Raporlama faaliyetlerinden kastedilen ise üçlü raporlama yani çevresel, sosyal ve ekonomik faaliyetleri kapsamına almaktadır.¹⁰¹

2.1.5. Hesap Verebilirlik Enstitüsü ve AA1000 Standartları

Hesap verebilirlik, ilgili konularda ya da durumlarda performans hakkında bilgi vermek, sorumluluk almak ve şeffaf olmak şeklinde tanımlanabilir. İşletmelerin sürdürülebilirliği ile ilgili paydaşlara bilgi vermek üzere, paydaşların da sürdürülebilirliğini ilgilendiren hususları belirlemek, açıklamak ve işletmelerin paydaşlarına yönelik karşılık verebilmesine olanak verecek durumda hazır olmak, hesap verebilirliğin diğer boyutudur.¹⁰²

AA1000 standardı 1999 yılında Sosyal ve Etik Sorumluluk Enstitüsü(Institute of Social and Ethical Accountability-ISEA) tarafından düzenlenmiş¹⁰³ olup Hesap Verebilirlik Enstitüsü ise finansal hizmetler ve iletişim teknolojisi ve bunun dışında birçok alanı kapsayan ve pek çok sektörü araştırma kapsamına almaktadır. AA1000 Hesap Verebilirlik Standartları sürdürülebilirlik raporlamasına yönelik işletmelerin çalışma alanlarını kapsamaktadır.¹⁰⁴

2.1.5.1. Hesap Verebilirlik İlkeleri Standardı (AA1000APS)

AA1000APS standardı işletmelere yönelik sürdürülebilirlik ile ilgili önceliklerin neler olduğunun belirlenmesi ve olası problemlere karşılık cevap verilmesi bakımından bir yol belirlemektedir. Standardın temel amacı ise, işletmelere uluslararası alanda kabul gören hesap verebilirlik konusunu uygulanabilir ve yönetilebilir bir düzeye ulaştırmaktır. Bu bağlamda AA1000APS'nin üç ana ilkesi aşağıda açıklanmıştır:¹⁰⁵

¹⁰¹ Panagiotis D. Panagiotakopoulos, (2005), *Systems And Cybernetics Approach To Corporate Sustainability In Construction*, Submitted For The Degree Of Doctor Of Philosophy School Of Built Environment, Heriot-Watt University, Edinburgh, s.101.

¹⁰² AA1000APS, (2008), Accountability Principles Standard, s.6.

¹⁰³ Mary Ann Reynolds and Kristi Yuthas, (2008), Moral Discourse and Corporate Social Responsibility Reporting, *Journal of Business Ethics*, 78: 47–64, s.52.

¹⁰⁴ www.accountability.org (Erişim: 26.08.2015)

¹⁰⁵ AA1000APS, (2008), Accountability Principles Standard, ss.8-13.

Kapsayıcılık İlkesi: Bir işletme, etkilediği ve etkilenmiş olduğu bütün paydaşlarına yönelik hesap verilebilirlik konusunda sorumlu olduğunu kabul etmişse ve söz konusu kapsayıcılık ilkesi ile işletmeden etkilenen ve işletmenin etkilemiş olduğu bütün paydaşları ve problemleri kapsamı dâhiline alarak çözüm üretmek ve paydaşları bu süreçte birlikte iş yapmaya teşvik etmektir.

Önemlilik İlkesi: Herhangi bir konunun işletmeye ve paydaşlarına yönelik öneminin belirlenmesidir. Bir işletme maddi problemlerini belirlemek zorundadır. İşletmenin sürdürülebilirliğini etkileyecek ölçüde önemlilik arz eden malzeme, teçhizat vb. hususlar, işletme ve paydaşları için büyük önem arz etmekte ve doğru kararlar alarak bu hususların tespit edilmesini ve çözüm üretilmesi gerekmektedir.

Duyarlılık İlkesi: Duyarlılık ilkesi, işletmenin paydaşlarına doğru, güvenilir ve onların sağlıklı kararlar almalarını sağlayacak bilgilerin aktarılmasını öngörmektedir. Söz konusu bilgiler işletmenin politikaları, amaç ve hedefleri, yönetim yapısı, işletmenin eylem planlarını, paydaşların katılımını teşvik edici unsurları, performans ölçümü ve değerlendirmeyi kapsamaktadır. İşletme paydaşların menfaatleri ve beklentileri yönünde yukarıda belirtilen bilgileri paydaşları ile paylaşması gerekmektedir.

2.1.5.2. Güvence Standardı (AA1000AS)

Güvenilir ve kaliteli bir sürdürülebilirlik performansı ve raporlaması oluşturmak maksadıyla 2003 yılında dünyada ilk sürdürülebilirlik güvence standardı yayımlanmıştır. Söz konusu standardın hazırlanmasında ve yayımlanmasında konu ile ilgili yatırımcıların ve pek çok işletme yöneticisinin düşünceleri alınmıştır. Güvence standardı sürdürülebilirlik konusunda finansal olmayan hususların da finansal raporlama ve güvence sahalarına taşımaktadır. Güvence standardı temel amacı, sürdürülebilirlik raporlaması hazırlayan işletmelerin sürdürülebilirliği nasıl idare ettiklerini belirlemek ve bunun sonunda oluşan performansı açıklamak sureti ile paydaşlarına güvence sağlamaktır. Güvence standardının 2008 yılında yayımlanan versiyonu diğer bütün

versiyonlarını kapsamakta olup son versiyonu olma özelliği taşımaktadır. Söz konusu sürdürülebilirlik güvence standardının iki türü bulunmakta ve aşağıda belirtilmektedir.¹⁰⁶

Hesap Verebilirlik İlkelerinin Denetimi: Söz konusu ilkeler, güvence sağlayıcının yukarıda belirtilen üç adet AA1000 Hesap Verebilirlik ilkesine uyum açısından yapması gerekenleri kapsamaktadır. Söz konusu işletmenin ilkelere olan bağlılığını gösteren performansını dikkate alarak kamuya açıklanan bilgilerin değerlendirilmesi sürecidir. Birinci tip güvence için, performans bilgilerinin değerlendirilmesinde performans bilgilerinin güvenilirliği hakkında sonuç belirtme yükümlülüğü bulunmamaktadır. Ancak denetçi, performans ile ilgili bilgileri söz konusu ilkelere uyum açısından değerlendirirken, kanıt kaynağı olarak performans bilgilerini kullanılabilmekte ve herhangi bir sınır belirtilmemektedir.

Hesap Verebilirlik İlkeleri ve Performans Bilgileri: Söz konusu güvence sağlayıcıyı AA1000 Hesap Verebilirlik ilkelerine bağlılığı ve niteliği kapsamında değerlendirmektedir. Ayrıca özellikli sürdürülebilirlik performans bilgilerinin güvenilir olup olmadığını belirlemektedir. Güvence sağlayıcı ile denetçi arasında önemlilik esasına göre hazırlanan özellikli sürdürülebilir performans bilgilerini kullanacak paydaşlar açısından önem arz etmektedir.

2.1.5.3. Paydaş Katılımı Standardı (AA1000SES)

AA1000SES Standardı'nın ilki 1999 yılında yayımlanmış olup, önceki versiyonları da kapsayan ve son versiyon olan 2011 versiyonu ile ilkeler daha geniş kapsamda ele alınmıştır. Kaliteli paydaş katılımı aşağıdaki hususların yerine getirilmesini kapsamaktadır.¹⁰⁷

- AA1000APS ilkelerine bağlı olmak,
- Kapsamı açık bir şekilde belirlemek,
- Ortak fikir üzerine alınmış bir karar süreci,

¹⁰⁶ AA1000AS, (2008), Assurance Standard, ss.8-10.

¹⁰⁷ AA1000SES, (2011), Stakeholder Engagement Standard, ss.4-7.

- İşletme ve paydaşları açısından önemlilik gösteren hususlara yönelmek,
- Karşılıklı fikir alış verişinde bulunma fırsatı oluşturmak
- Organizasyonel yönetimi etkin kılmak ve şeffaf olmak,
- Paydaş katılımına uygun bir sürecin oluşturulması,
- Uygun zaman, esnek ve duyarlı olmaktır.

İşletmelerin etkileşimde bulunduğu, bireysel ya da topluluk halinde gerçekleştirilen organizasyonlar ile ilgilenmek ve ihtiyaçlarına cevap verebilmek işletmelerin performansını artırabilmektedir. Belirtilen söz konusu hususların yanında kaliteli paydaş katılımı ile:¹⁰⁸

- Karar alma noktasında görüş bildirme hakkı olanlar ile fikir alış verışı yaparak, sürdürülebilir sosyal gelişime destek olmak,
- Riski yönetmek ve yalnızca bir birimin çözemediği problemlere karşı birlikte çözüm önerileri oluşturmak adına kaynakları bir araya getirmek,
- Karmaşık faaliyetlerin içeriğini anlamak ve özümseyebilmek,
- Paydaşın düşüncesi alınması dâhilinde ürün ve süreç geliştirmek,
- Paydaşların bilgilенmesine katkı sağlayarak topluma ve işletmeye olumlu etkisi olabilecek faaliyetleri gerçekleştirmek,
- Şeffaf paydaş ilişkisine destek olmak ve güveni kalıcı kılmak sağlanabilmektedir.

Yukarıda belirtilen ilkelere bağlı faaliyetlerin gerçekleştirilmesi ve olası elde edilebilecek yararların sağlanabilmesi açısından kaliteli paydaş katılımı modelinin oluşturulması ve uygulanması gerekmekte ve AA1000SES standardı bu konuda temel oluşturmaktadır.¹⁰⁹

¹⁰⁸ AA1000SES, (2011), Stakeholder Engagement Standard, s.7.

¹⁰⁹ AA1000SES, (2011), Stakeholder Engagement Standard, s.7.

2.1.6. Kurumsal Sürdürülebilirlik ve Borsalar

Artan ekonomik gelişmeler doğrultusunda borsalar; işletmelerin sürdürülebilirlik çalışmalarının ve karşı karşıya kalabilecekleri risk unsurlarının kamuya açıklanması ve şeffaflığı artırmak yönünde farkındalığı sağlamak adına çeşitli kararlar almaktadırlar. Örneğin, sürdürülebilirlik ile ilgili koşulların borsaya kote olma şartlarına entegre edilmesi, ödül sisteminin uygulamaya geçirilmesi, rehberler yayımlayarak sürdürülebilirlik endekslerinin oluşumları alınan kararlardan bazılarıdır. Bu bağlamda oluşturulan dünyada ilk sürdürülebilirlik endeksi, 1990 yılında kurulan ve kurumsal yatırımcılara yönelik araştırmalar yapan “KLD Research & Analytics” in hesaplamış olduğu Domini 400 Sosyal Endeksi’dir. Sürdürülebilirlik çalışmalarının hız kazanmasına katkıda bulunan gelişmeler ise 1999’da Dow Jones endeksinin kurulmasıyla başlamıştır. Sürdürülebilirlik endeksleri konusunda lider konumda olan borsalar; Londra, Nasdaq ve Euronext olarak sıralanmaktadır. Günümüze doğru gelişimler incelendiğinde ise 2004’te Güney Afrika, 2005’te Brezilya, 2007’de Almanya, 2008’de İspanya, Avusturya, Danimarka, İsveç, Norveç, 2009’da Çin, Endonezya ve Kore, 2010’ da Mısır¹¹⁰ ve 2014’te Türkiye sürdürülebilirlik uygulamalarını başlatmıştır. Türkiye’de sürdürülebilirlik uygulamalarının gelişiminde ise Dow Jones Sürdürülebilirlik Endeksi model alınmış ve söz konusu endeksin özellikleri ilgili bilgiler aşağıda açıklanmıştır.

2.1.6.1. Dow Jones Sürdürülebilirlik Endeksi (DJSI)

Sürdürülebilir yatırım konusunun gündeme gelmesine katkıda bulunan ve sürdürülebilirlik çalışmalarını gerçekleştiren işletmelerin yer aldığı Dow Jones Sustainability Index (DJSI) 1999 yılında kurulmuştur.¹¹¹ Kurulduğu günden itibaren işlem gören işletmelerin ve yatırımcı sayılarının sürekli olarak artış göstermesi finansal başarının elde edilmesinde sürdürülebilirlik çalışmalarının önemli payı olduğunu göstermektedir. Dow Jones, kurumsal sürdürülebilirliği, uzun vadede hisse kazancı elde edilecek şekilde, fırsatları iyi kullanarak ekonomik, çevresel ve sosyal performansın sağlanması olarak ifade etmektedir. Endekste yer alan işletmelerin değerlendirilmesi bu

¹¹⁰ IMKB, (2011), Sürdürülebilirlikle İlgili Özet Bilgiler, ss.9-10.

¹¹¹ www.sustainability-indices.com (Erişim: 26.08.2015)

tanımlama çerçevesinde gerçekleştirilmektedir. Dow Jones'un kurumsal sürdürülebilirlik ölçümü SAM'in kurumsal sürdürülebilirlik metodolojisine dayanmaktadır. Söz konusu kurumsal sürdürülebilirlik ölçümü göstergelerin belirlenmesi ile başlamakta ve bu göstergeler hem bütün endüstriyi kapsayacak biçimde hem de işletmelerin içinde bulundukları sektörler göre belirlenmektedir. Kullanılacak göstergeler Kurumsal Sürdürülebilirlik Değerlemesi evresinde oluşturulmaktadır. Söz konusu evrede işletmeler, sürdürülebilirlik göstergesi olabilecek gerekli bilgileri SAM ile iletişim halinde bulunan araştırma ekibine aktarmaktadırlar. Gerekli bilgiler toplandıktan sonra işletmelerin kurumsal sürdürülebilirlik puanları hesaplanmaktadır.¹¹²

Özellikli muhasebe göstergelerini ve finansal performansı ölçen DJSI' nin¹¹³, 2010 yılında yayınlanan Değerlendiricileri Değerlendir'de (Rate the Raters) en çok güvenilen sürdürülebilirlik endeksi olduğu belirlenmiştir.¹¹⁴

2.2. TÜRKİYE'DE KURUMSAL SÜRDÜRÜLEBİLİRLİK UYGULAMALARI

Türkiye'de kurumsal sürdürülebilirlik çalışmaları, Borsa İstanbul (BIST) ve Ethical Investment Research Services Limited (EIRIS) işbirliği çerçevesinde 2013 yılı ekim ayında, borsaların çevresel, sosyal ve kurumsal yönetim konularındaki risklerine ilişkin politika oluşturmaları hususunda işletmelere rehberlik etmek ve işletmelerin sürdürülebilirlik çalışmalarına ilişkin bilgilerin ise sorumlu yatırımcılara iletilmesi bağlamında “Borsa İstanbul Sürdürülebilirlik Endeksi” projesinin hayata geçirilmesi ile başlamıştır. Anlaşma kapsamında EIRIS, uluslararası sürdürülebilirlik kriterlerini göz önünde bulundurarak şirketleri değerleyecek, EIRIS ile yapılan çalışmalar kapsamında oluşturulan “Endeks Seçim Kriterleri”ndeki eşik değerleri aşan işletmeler Borsa İstanbul tarafından hesaplanacak olan endeks kapsamına alınacaktır. İlk aşamada BIST 30 Endeksi kapsamında işlem gören işletmeler EIRIS tarafından değerlendirilecek olup, değerlemelerde sadece “kamuya açık” bilgiler kullanılacaktır. İlerleyen dönemlerde

¹¹² Ozan Özer, (2010), *Kurumsal Sürdürülebilirlik Ölçümü: Avrupa ve ABD Şirketlerinin Sektörel Bazda Karşılaştırmalı Analizi*, Yüksek Lisans Tezi, Yıldız Teknik Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul, ss.10-13.

¹¹³ M.Victoria Lopez vd., (2007), Sustainable Development and Corporate Performance: A Study Based on the Dow Jones Sustainability Index, *Journal of Business Ethics*, Vol: 75:285–300, s.285.

¹¹⁴ www.sustainability.com/library (Erişim: 26.08.2015)

paydaşların da görüş ve önerileri doğrultusunda değerlemeye tabi tutulacak işletmelerin sayısı artırılabilir. Söz konusu endeksin önce BIST 50 Endeksi, daha sonra da BIST 100 Endeksi'nde yer alan işletmeleri kapsayacak şekilde genişletilmesi planlanmaktadır. EIRIS'in değerlendirme sürecinde dikkate aldığı kriterler; çevre, biyoçeşitlilik, iklim değişikliği, insan hakları, tedarik zinciri, şirket yönetim kurulunun yapısı, rüşvet, sağlık ve güvenlidir. Paydaşların görüşleri alınarak; ilerleyen dönemlerde değerlendirme metodolojisinin de geliştirilmesi planlanmaktadır.¹¹⁵

BIST Sürdürülebilirlik Endeksi için Kasım-Ekim olmak üzere yılda 1 endeks dönemi bulunmaktadır. "Değerlemeye tabi şirketler listesi" her yıl Aralık ayı içerisinde revize edilerek Borsa İstanbul tarafından ilan edilmektedir. BIST Sürdürülebilirlik Endeksi'nde işlem görecektir işletmeleri belirlemek amacıyla EIRIS ile birlikte yürütülen BIST 30 Endeksi kapsamında yer alan işletmelerin değerlendirme çalışması tamamlanmış olup BIST 30 Endeksi'nde bulunan işletmeler çevre, biyoçeşitlilik, iklim değişikliği, insan hakları, yönetim kurulu yapısı, rüşvetle mücadele, iş sağlığı ve güvenliği kriterlerine göre değerlemeye tabi tutularak 4 Kasım 2014 - 31 Ekim 2015 tarihleri arasında BIST Sürdürülebilirlik Endeksinde yer alan işletmeler aşağıda belirtilmiştir.¹¹⁶

Tablo 2. 1: BIST Sürdürülebilirlik Endeksi

1	AKBNK	AKBANK T.A.Ş.
2	ARCLK	ARÇELİK A.Ş.
3	ASELS	ASELSAN ELEKTRONİK SANAYİ VE TİCARET A.Ş.
4	GARAN	T. GARANTİ BANKASI A.Ş.
5	KCHOL	KOÇ HOLDİNG A.Ş.
6	MGROS	MİGROS TİCARET A.Ş.
7	PETKM	PETKİM PETROKİMYA HOLDİNG A.Ş.
8	SAHOL	HACI ÖMER SABANCI HOLDİNG A.Ş.
9	TAVHL	TAV HAVA LİMANLARI HOLDİNG A.Ş.
10	TCELL	TURKCELL İLETİŞİM HİZMETLERİ A.Ş.
11	TOASO	TOFAŞ TÜRK OTOMOBİL FABRİKASI A.Ş.
12	TTKOM	TÜRK TELEKOMÜNİKASYON A.Ş.
13	TUPRS	TÜPRAŞ-TÜRKİYE PETROL RAFİNERİLERİ A.Ş.
14	VAKBN	TÜRKİYE VAKIFLAR BANKASI T.A.O
15	YKBNK	YAPI VE KREDİ BANKASI A.Ş.

Kaynak: Borsa İstanbul, www.borsaistanbul.com (Erişim: 26.08.2015)

¹¹⁵ Borsa İstanbul, (2015), Şirketler için Sürdürülebilirlik Rehberi, s.43.

¹¹⁶ Borsa İstanbul, www.borsaistanbul.com (Erişim: 26.08.2015)

BIST Sürdürülebilirlik Endeksi, Türk işletmelerine uluslararası alanda önemli ölçüde rekabet avantajı sağlayacak olup endeks işletmelerin, küresel ısınma, doğal kaynakların tükenmesi, su kaynaklarının azalması, sağlık, güvenlik, istihdam gibi Türkiye ve dünya için önemli olan sürdürülebilirliğe ilişkin hususlara nasıl yaklaştıklarını belirleyecek, faaliyetlerinin ve kararlarının bağımsız bir bakış açısıyla değerlendirilmesini sağlayacaktır. Endeks, özellikle işletmelerin kurumsal sürdürülebilirlik performansını yerel ve uluslararası anlamda kıyaslama şansı verecektir.¹¹⁷

2.3. KURUMSAL SÜRDÜRÜLEBİLİRLİK KAVRAMININ BİLEŞENLERİ

Son yıllarda, işletmelerin toplumda artan işlevleri kurumsal sürdürülebilirlik kavramının önemli hale gelmesine katkı sağlamıştır. Günümüzde işletmelerin katkısı olmadan toplumun sürdürülebilirliği elde edemeyeceği kabul edilmektedir. Dolayısı ile sürdürülebilirlik, işletmelerin ekonomik değer yaratmasının yanında gerçekleştirdikleri faaliyetlerden dolayı sebep oldukları çevresel ve sosyal sorunları çözmek adına etkin bir şekilde çalışmalarını yani kurumsal sürdürülebilirlik kavramını önemsemeleri gerekmektedir.¹¹⁸

İşletmelerde kurumsal sürdürülebilirlik kavramının benimsenmesi ile birlikte işletmelerin kar ve büyüme odaklılığının yanında kurumsal sürdürülebilirlik bileşenlerine yönelim gerçekleşmiştir. Kurumsal sürdürülebilirliğin bileşenleri ise Sürdürülebilir Gelişme, Kurumsal Sosyal Sorumluluk, Sosyal Paydaş Teorisi, Kurumsal Hesap Verebilirlik başlıkları altında aşağıdaki gibi sıralanmaktadır.¹¹⁹

¹¹⁷ Borsa İstanbul, (2015), Şirketler için Sürdürülebilirlik Rehberi, s.45.

¹¹⁸ Serpil Senal ve Burcu Aslantaş Ateş, (2012), Kurumsal Sürdürülebilirlik İçin Muhasebe ve Raporlama, *Muhasebe ve Denetim Bakış Dergisi*, Nisan/83-97, s.84.

¹¹⁹ Tokgöz ve Önce, a.g.m., s.256.

2.3.1. Sürdürülebilir Gelişme

Kurumsal sürdürülebilirlik anlayışının uygulanma evresinde, sürdürülebilir gelişme kavramı büyük önem taşımaktadır. Sürekli gelişen küresel ekonomik oluşumlar ve sermayenin bağımsız hareket edebilir olması, kaynakların işgal edilmesi, doğal yaşam şartlarının yok olma tehlikesi ile karşı karşıya kalması ve hızla artmakta olan dünya nüfusu sürdürülebilir gelişme kavramının doğuşuna ortam hazırlamıştır.¹²⁰

Sürdürülebilir gelişme kavramı, 1972 yılında Birleşmiş Milletler öncülüğünde gerçekleştirilen Stockholm Konferansı'nda tartışılmış olup 1970'li yıllar çevresel çalışmaların popülerliğinin artış gösterdiği yıllardır.¹²¹ Dünya Çevre ve Büyüme Komisyonu tarafından 1987 yılında yayımlanmış olan Brundthland Raporu ile sürdürülebilir gelişme kavramının gelişimine önemli katkı sağlamıştır.¹²² Sürdürülebilir gelişme, ekonomik ihtiyaçların yanında çevresel koruma ve sosyal adalet kavramı ile bütünleştirilen ve ekonomi, işletme yönetimi siyaset bilimi ve hukuk kavramlarının ortak bileşiminden meydana gelen bir oluşumdur.¹²³ Söz konusu tanıma göre, ekonomik sürdürülebilirlik ile sosyal ve çevresel unsurların da sürdürülebilir gelişme kaydetmesi gerekmektedir. Bu anlamda toplumun ve çevresel unsurların olumsuz etkilenmesi, uzun vadede ekonomik anlamda sürdürülebilirliğin oluşmasını da engelleyecektir. Dolayısı ile sosyal, ekonomik ve çevresel unsurların bir bütün olarak değerlendirilmesi ve uzun süreli sürdürülebilirliğin sağlanması açısından ihtiyaçların iktisatlı biçimde giderilmesi gerekmektedir.¹²⁴

Sürdürülebilir gelişmenin kurumsal sürdürülebilirlik ile ilişkisi iki yönlüdür. Birincisi işletmelerin dikkat etmek zorunda oldukları ekonomik, çevresel ve sosyal konulardaki performanslarını tespit etmelerine olanak tanır. İkincisi ise işletmeler, devlet otoriteleri ve topluma yönelik ekonomik, sosyal ve çevresel unsurların sürdürülebilirliği

¹²⁰ Gabriela Oliveira de Paula and Rachel Negrao Cavalcanti, (2000), Ethics: Essence For Sustainability, *Journal of Cleaner Production*, 8, 109-117, s.109.

¹²¹ William R. Blackburn, (2007), *The Sustainability Handbook: The Complete Management Guide to Achieving Social, Economic, and Environmental Responsibility*, Earthscan, UK&USA., s.2.

¹²² Anja Schaefer, (2004), Corporate Sustainability :İntegrating Environmental And Social Concerns?, *Corporate Social-Responsibility and Environmental Management*, 11(4), 179-187, s.179.

¹²³ Tokgöz ve Önce, a.g.m., s.257.

¹²⁴ Refika Bakoğlu, (2010), *Çağdaş Stratejik Yönetim*, Beta Yayınları, İstanbul, s.264.

amacına yönelik çalışmak adına ortak bir hedef oluşturulmasına katkı sağlar.¹²⁵ Diğer taraftan işletmelerin yalnızca mevcut ortaklarının menfaatlerine yönelik değil toplumun beklentileri ve doğanın korunmasına yönelik çalışma yükümlülükleri bulunmaktadır.¹²⁶

Ayrıca işletmelerin sürdürülebilir gelişme sağlamasına yönelik; hedeflerini, pazar bilgisini, bütçeleme işlemlerini, teknoloji kullanımını, hitap edeceği müşteri potansiyelini gelecek konusundaki beklentilerini net bir şekilde belirlemeleri gerekmektedir.

2.3.2. Kurumsal Sosyal Sorumluluk

Günümüzün modern iş dünyasında işletmelerin sorumluluklarının mal ve hizmet üretiminin yanında sosyal değerlere yönelmesini de gerektirmiş ve toplumun bu konudaki talepleri ön plana çıkarak işletmeler adına yeni yükümlülükler meydana getirmiştir. İş dünyasının kontrolü altında bulunan ekonomik, politik, sosyal ve doğal çevre kaynakları paydaşlar açısından önemlilik arz etmektedir. Dolayısı ile işletmelerin gerçekleştirdiği faaliyetlerin olumlu ve olumsuz etkileri tartışma konusu haline gelmiştir. Kurumsal sosyal sorumluluk kavramı ise, iş dünyasının sürdüreceği her türlü faaliyetin sosyal paydaşlarına olası etkilerini dikkate almasını gerektiren bir kavram olarak süregelen tartışmaların temelini oluşturmaktadır.¹²⁷

Kurumsal sosyal sorumluluk kavramı 1950’li yıllara kadar sosyal sorumluluk olarak anılmaktaydı. Bunun nedeni ise söz konusu kavramın iş dünyası tarafından gerektiği gibi algılanmaması ve önemsenmemesi olarak gösterilebilir. Söz konusu kavrama yeterince ilgi gösterilmemesine rağmen sosyal sorumluluğa yönelik çalışmalar yapılmıştır. Söz konusu çalışmalara; Chester Bernard (1938)’ın “*The Functions of the Executive*”, J.M. Clarka (1939)’nın “*Social Control of Business*” ve Theodore Kreps’in

¹²⁵ Wilson, a.g.m, s.2.

¹²⁶ Lerzan Kavut, (2010), Kurumsal Yönetim, Kurumsal Sosyal Sorumluluk ve Çevresel Raporlama: İMKB-100 Şirketlerinin Çevresel Açıklamalarının İncelenmesi, İstanbul Üniversitesi İşletme Fakültesi *İşletme İktisadi Enstitüsü Dergisi*, Vol:21, Sayı:66, Haziran, 9-43, s.18.

¹²⁷ Hilal Özden Özdemir, (2007), *Çalışanların Kurumsal Sosyal Sorumluluk Algılamalarının Örgütsel Özdeşleşme, Örgütsel Bağlılık ve İş Tatminine Etkisi: Opet Çalışanlarına Yönelik Uygulama*, Doktora Tezi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Marmara Üniversitesi, İstanbul, s.1.

(1940) “*Measurement of the Social Performance of Business*” adlı eserleri örnek gösterilebilir. Kurumsal işletmelerin öneminin arttığı 1950’li yıllara gelindiğinde ise sosyal sorumluluk kavramı kurumsal sosyal sorumluluk olarak anılmaya başlanmıştır.¹²⁸ Kurumsal sosyal sorumluluk kavramı ilk olarak Bowen’in 1953 yılında yazdığı “*Social Responsibilities of the Businessman*” adlı kitapta kullanılmıştır. Bowen, iş adamlarının Amerika’da önemli stratejik bir konuma sahip olduğunu belirterek, almış oldukları kararların işletmelerini ilgilendirmesinin yanında, çalışanları, müşterilerini dolayısı ile bütün paydaşlarını ilgilendirmekte olup paydaşlarının geleceğini ve yaşamlarını etkilemelerinden dolayı ise toplumsal değerler ile uyuşan faaliyetler ile ilgilenmeleri gerektiğini savunmaktadır.¹²⁹

Kurumsal sosyal sorumluluk kavramı ilk ortaya çıktığı andan günümüze ekonomik, sosyal ve teknolojik gelişmeler ile birlikte önemli değişimler kaydetmiştir.¹³⁰ Kurumsal sosyal sorumluluk günümüz işletmeciliğinde önemli bir kavram haline gelmiş olup, müşterilerin marka tercihi ve marka sadakatini etkileyerek farkındalığın gelişmesine katkı sağlamıştır.¹³¹ Kurumsal sosyal sorumluluk, işletmelerin yer aldığı sektörden ve sorumluluklarının yerine getirilmesinde uygulanan farklı yöntem ve anlayışlardan dolayı standart bir tanıma sahip olmamaktadır.¹³² Kurumsal sosyal sorumluluk kavramına ilişkin literatürde ilk kullanıldığı dönemlerden günümüze dek yapılan tanımlamalar aşağıda belirtilmiştir.

Bowen kurumsal sosyal sorumluluğu, işletmelerin toplumun değerleri ve amaçları ile uyumlu politikalar ve bu yönde faaliyet alanları belirleme zorunluluğu ya da söz konusu zorunluluklara uymak suretiyle toplumun beklentilerine cevap verecek

¹²⁸ Archie B. Carroll, (1999), Corporate Social Responsibility, *Business and Society*, Vol.38, No.3:268-295, s.268-270.

¹²⁹ Howard R. Bowen, (1953), *Social Responsibilities of the Businessman*, Federal Council of the Churches of Christ in America, s.6.

¹³⁰ Z. Beril Akıncı Vural ve Gül Coşkun, (2011), Kurumsal Sosyal sorumluluk ve Etik, *Gümüşhane Üniversitesi İletişim Fakültesi Elektronik Dergisi*, Sayı:1, ss.61-87, s.62.

¹³¹ Nilgün Avcı ve İbrahim Akdemir, (2014), Konaklama İşletmelerinde Kurumsal Sosyal Sorumluluk Algısının İş Doyumu Üzerine Etkisi, *Ege Akademik Bakış Dergisi*, Cilt: 14, Sayı: 1, ss.125-135, s.125.

¹³² Jeremy Moon, (2007), The Contribution of Corporate Social Responsibility to Sustainable Development, *Wiley InterScience Published, Sustainable Development*, Sayı:15, ss.296-306, s.298.

kararlar alınması ve buna yönelik faaliyetlerde bulunulması şeklinde tanımlamıştır.¹³³ Frederick ise işletmenin kararlarında toplumsal beklentilerin karşılanması ve bu sayede ekonomik sistemin yürütülmesine destek olunması olarak tanımlamıştır.¹³⁴ Friedman'a göre kurumsal sosyal sorumluluk: *Bireylerin topluma karşı sorumlulukları bulunmaktadır ancak yapay bir birey olan işletmelerin topluma da yapay sorumlulukları olabilir. İşletmelerin sorumlulukları olamaz yalnızca işletmede çalışanların sorumlulukları olabilir. İşletmelerin sorumlulukları karı artırmaya yönelik faaliyetler gerçekleştirmekle sınırlıdır* şeklinde tanımlanmıştır.¹³⁵ Davis' e göre kurumsal sosyal sorumluluk: *İşletmenin ekonomik, teknik ve yasal ihtiyaçların dışında toplumsal ihtiyaçlara cevap vermesidir. Dolayısı ile sosyal sorumluluk yasaların bittiği noktada devreye girmektedir* sözleri ile tanımlamaktadır.¹³⁶ Fitch'e göre kurumsal sosyal sorumluluk, işletmenin kendisinden kaynaklanan sosyal problemleri çözmek adına yapılan bir çalışmadır.¹³⁷ Carroll ise toplumun ekonomik, hukuki ve gönüllü beklentilerinin belirli bir süre içerisinde işletme tarafından karşılanması olarak tanımlamıştır.¹³⁸ Ayrıca işletmelerin kar etmesinin yanında yasalara uygun hareket etmesi, etik olarak davranması ve kurumsal bir vatandaş olması anlamı taşımaktadır.¹³⁹ Macchiette ve Roy, kurumsal sosyal sorumluluğu, işletmenin bütün paydaşlarının beklentilerini karşılaması ve onlara etik davranması olarak tanımlamıştır.¹⁴⁰ Hopkins ise kurumsal sosyal sorumluluğun amacının işletmenin karlılığını korumasının yanında işletme içi ve işletme dışı paydaşlara yüksek yaşam kalitesi sunmak olduğunu belirtmiştir.¹⁴¹ Orçan'a göre kurumsal sosyal sorumluluk, belirli bir ürün ya da marka ile

¹³³ Daniela Ebner and Rupert J. Baumgartner, (2006), The Relationship Between Sustainable Development and Corporate Social Responsibility, *Corporate Responsibility Research Conference*, 4th-5th September, Dublin, s.2.

¹³⁴ William C. Frederick, (1960), The Growing Concern Over Business Responsibility, *California Management Review*, Vol: 2, pp: 54-61, s.54.

¹³⁵ Milton Friedman, (1970), The Social Responsibility Of Business is to Increase Its Profits, *The New York Times Magazine*, September, ss.7-11, s.7.

¹³⁶ Keith Davis, (1973), The Case for and Against Business Assumption Of Social Responsibilities, *The Academy of Management Journal*, 16(2), 312-322, s.312.

¹³⁷ H. Gordon Fitch, (1976), Achieving Corporate Social Responsibility, *Academy of Management Review*, 1(1), 38-46, s.38.

¹³⁸ Archie B. Carroll, (1979), A Three-Dimensional Conceptual Model of Corporate Performance, *Academy of Management Review*, 4(4), 497-505, s.497.

¹³⁹ Archie B. Carroll, (1991), The Pyramid of Corporate Social Responsibility: Toward the Moral Management of Organizational Stakeholders, *Business Horizons*, July-August, 39-48, s.39.

¹⁴⁰ Bart Macchiette and Abhijit Roy, (1994), Sensitive Groups and Social Issues Are You Marketing Correct?, *Journal of Consumer Marketing*, 11(4), 55-64, s.55.

¹⁴¹ Michael Hopkins, (2003), *The Planetary Bargain - CSR Matters*, Published by Taylor&Francis, Earthscan, London, s.17.

faaliyetin bütünleştirilmesine dayalı olarak faydalı bir amaca yönelik satışların artırılmasına olanak tanımaktır. Ayrıca, ticari bir faaliyet olmaması ile birlikte yardımseverliği içinde barındıran sosyo-kültürel bir faaliyettir.¹⁴² Onay’a göre ise, işletmenin kendi menfaatlerinin yanında toplumun menfaatlerini gözetmesi, temel görevlerinin yanında toplumsal sorunlara çözüm aramasıdır.¹⁴³ Kayalar ve Özmutaf kurumsal sosyal sorumluluğu, işletmenin iç ve dış çevresindeki paydaşları ile olumlu etkileşim sağlanmasına yönelik izlenen politikalar bütünü olarak yorumlamışlardır.¹⁴⁴ Gümüş ve Öksüz ise işletmelerin toplumu daha iyi yaşam standartlarına kavuşturmak için gönüllü olarak kararlılıkları ile sürdürdükleri faaliyetler olarak tanımlamıştır.¹⁴⁵ Engin ve Akgöz’e göre ise, kurumsal kaynakların desteği ile toplumun yaşam koşullarını iyileştirmek üzere üstlenilen bir yükümlülüktür.¹⁴⁶ Pusak ise bir işletmenin, insanların içinde bulundukları toplumu ve çevreyi etkisi altına alması olarak tanımlamıştır.¹⁴⁷ Demir ise bireylerin ve işletmelerin ekonomik, sosyal ve çevresel unsurlara duyarlı davranılması olarak tanımlamıştır.¹⁴⁸ Görüldüğü üzere literatürde kurumsal sosyal sorumluluk çok farklı açılardan tanımlanmış olup bazen, kurumsal sürdürülebilirlik, kamusal sosyal yatırım ve sosyal sorumlu yatırım kavramları yerine de kullanılmaktadır.¹⁴⁹

¹⁴² Mustafa Orçan, (2007), Yoksullukla Mücadelede Kurumsal Sosyal Sorumluluk (KSS) Kampanyaları, *Afyon Kocatepe Üniversitesi, İ.İ.B.F. Dergisi* (C.IX, S.II, 2007), ss.27-37, s.28.

¹⁴³ Atılım Onay, (2003), Kurumsal Sosyal Sorumluluk, *Kurgu Dergisi*, Sayı: 20, ss.101-109, s.102.

¹⁴⁴ Murat Kayalar ve Nezih Metin Özmutaf, (2007), Kurumsal Sosyal Sorumluluk ve Yönetişim Kültürü Bağlamında Etkileşim, *Süleyman Demirel Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, Cilt: 12, Sayı: 2, ss.107-119, s.110.

¹⁴⁵ Murat Gümüş ve Burcu Öksüz, (2009), İtibar Sürecinde Kilit Rol: Kurumsal Sosyal Sorumluluk İletişimi, *Journal of Yasar University*, 4(14), ss.2129-2150, s.2134.

¹⁴⁶ Elif Engin ve Burcu Eker Akgöz, (2013), Sürdürülebilir Kalkınma ve Kurumsal Sürdürülebilirlik Çerçevesinde Kurumsal Sosyal Sorumluluk Kavramının Değerlendirilmesi, *Selçuk İletişim*, Vol: 8, Sayı: 1, ss.85-94, s.90.

Gonca Şükriye Akkoyunlu ve Selma Kalyoncuoğlu, (2014), İşletmelerin Kurumsal Sosyal Sorumluluk Çalışmalarının Marka Algısı Üzerine Etkisinin Değerlendirilmesi, *Niğde Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, Cilt-Sayı: 7 (3) ss:125-144, s.128.

¹⁴⁷ Sema Pusak, (2014), *Türkiye’de Kurumsal Sosyal Sorumluluk Üzerine Bir Araştırma; Şirketlerin Periyodik Yayınlanan Kurumsal Sosyal Sorumluluk Raporlarının İçerik Analizi*, Yüksek Lisans Tezi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Çağ Üniversitesi, Mersin, s.6.

¹⁴⁸ Özlem Demir, (2014), “Sivil Toplum Kuruluşları”, “Sosyal Girişimcilik”, “Kurumsal Sosyal Sorumluluk” ve “Sosyal İşletme”, *Akademik Sosyal Araştırmalar Dergisi*, Yıl: 2, Sayı: 6, Eylül 2014, s. 347-356, s.351.

¹⁴⁹ Kim Kercher, (2007), Corporate Social Responsibility: Impact of Globalisation and International Business, *Corporate Governance e-Journal*, s.2.

Yukarıdaki tanımlamalardan yola çıkarak kurumsal sosyal sorumluluğu ciddiyle uygulayan işletmelerin; firma imajı ile firmanın marka bağlılığının artırılmasını, maliyetlerin azaltılmasını, çalışanların motivasyonun artırılmasını, satış sonrası gelirlerin artırılmasını, yaratıcılık potansiyelini, kalite artışını, risk yönetimini etkin hale getirerek verimlilik artışını ve toplumun işletme ile ilgili görüşlerine önem verilmesini sağlayabilmeleri muhtemeldir.¹⁵⁰

2.3.3. Sosyal Paydaş Teorisi

İşletmelerin büyük hassasiyet gösterdiği 1960'lı yıllardan günümüze daha fazla önem kazanan paydaşlar, işletmelerin sürdürülebilirliğinde önemli bir unsur olarak karşımıza çıkmaktadır.¹⁵¹ Paydaş kavramı, Standford Araştırma Enstitüsü'nün 1960'lı yıllarda gerçekleştirdiği çalışmalarda kullanılmıştır. Paydaş kavramı üzerinde çeşitli görüşler bulunması ile birlikte Freeman'ın 1984 yılında yazmış olduğu **“Strategic Management: A Stakeholder Approach”** adlı kitabı paydaş kavramının temeli olarak kabul edilmiştir. Freeman'a göre paydaş; işletmenin hedeflerine ulaşmasında önemli etkisi olan ya da söz konusu durumdan etkilenen kişi ya da gruplar olarak tanımlanmıştır.¹⁵² Waddock, paydaşları işletme içi paydaş ve işletme dışı paydaş olarak sınıflandırmıştır. İşletme içi paydaşlar, işletmelerin kurucuları, hissedarlar, yöneticiler ve çalışanları ifade ederken, işletme dışı paydaşlar ise tedarikçiler, müşteriler, toplum, rakipler ve devlet gibi kavramlardan meydana gelmektedir.¹⁵³ Freeman'a göre işletme dışı paydaşlar ile güçlü ve sağlam ilişkilerin kurulması, işletmenin hedeflerine ulaşmasına katkı sağlayacak tersi bir durumda ise işletmenin hedeflerinden sapmasına yol açacaktır. Söz konusu yöntem Paydaş Teorisi'nin temelini oluşturmaktadır. Bu anlamda paydaş

¹⁵⁰ Manuela Weber, (2008), The Business Case for Corporate Social Responsibility: A Company-Level Measurement Approach for Corporate Social Responsibility, *European Management Journal*, Sayı: 26, ss.247-261, ss.247-249.

¹⁵¹ Thomas M. Jones and Andrew R. Wicks, (1999), Convergent Stakeholder Theory, *Academy of Management Review*, 24, 206-221, s.206.

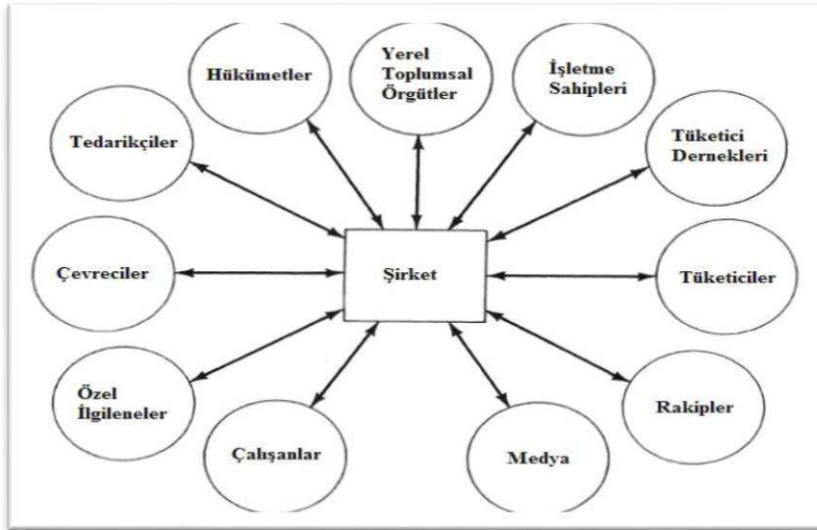
¹⁵² R. Edward Freeman, (1984), *Strategic Management: A Stakeholder Approach*, Pitman Publishing, Boston, s.25.

¹⁵³ Simon S. Gao and Jane J. Zhang, (2006), Stakeholder Engagement, Social Auditing and Corporate Sustainability, *Business Process Management Journal*, Vol. 12, No. 6: 722-740, s.725.

teorisi, ortak olarak sürdürülen faaliyetlerin temel amacını ve söz konusu amaca ulaşmak için kullanılan araçlarını stratejik yönetimin ötesinde riskli bir biçimde kullanmaktır.¹⁵⁴

Savage ve arkadaşları paydaşı; bir işletmenin faaliyetlerine karşı ilgi duyan ve işletmeyi etkisi altına alma gücüne sahip olan birey ya da gruplar olarak tanımlamışlardır.¹⁵⁵ Post ve arkadaşları ise paydaş teorisini; ilgili bütün paydaşların beklentilerini dikkate alarak örgütsel amaçların gerçekleştirilmesi ve geliştirilmesi olarak tanımlamışlardır.¹⁵⁶ Yukarıda belirtilen paydaş tanımları doğrultusunda Freedman paydaşları **Tablo 2. 2**'deki gibi özetlemiştir.

Tablo 2. 2: İşletme Paydaşları



Kaynak: Freedman, 1984: 25.

İşletme faaliyetini etkileyen bütün gruplar ile ilgilenen paydaş yaklaşımı **Tablo 2. 2**'de belirtilen paydaşların her birinin beklentilerine cevap veren ve önemseyen bir felsefe olmuştur.¹⁵⁷ İşletmelerin çevresel, sosyal ve ekonomik değişmelere karşı önlem

¹⁵⁴ Robert Phillips vd., (2003), What Stakeholder Theory Is Not, *Business Ethics Quarterly*, 13(4), 479-502, ss.480-481.

¹⁵⁵ Grant T. Savage vd., (1991), Strategies for Assessing and Managing Organizational Stakeholders, *Academy Of Management Executive*, 5, Ss: 61-75, S.61.

¹⁵⁶ James E. Post vd., (2002), Managing The Extended Enterprise: The New Stakeholder View, *California Management Review*, Vol. 45 Issue 1, Fall, September, s.9.

¹⁵⁷ Fatmanur Ertuğrul, (2008), Paydaş Teorisi ve İşletmelerin Paydaşları ile İlişkilerinin Yönetimi, *Erciyes Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, Sayı: 31, Temmuz-Aralık: 199-223, s.200.

alması için sürekli değişik stratejiler belirlemesinin yerine tek bir çatı altında stratejik bir çerçeve oluşturulması gerekmektedir. Paydaş gruplarının beklentilerinin birbirinden farklı olması karar alma aşamasında her grubun menfaatlerinin dikkate alınmasını gerektirmektedir. Böylece paydaşların tatmin edilmesi konusunda önemli bir adım atılmış olacaktır.¹⁵⁸ Paydaşların etkin bir şekilde idaresinin sağlanması ile işletme ve çevre arasında etkili bir iletişim oluşturulacak ve işletmenin başarısı sağlanmış olacaktır.¹⁵⁹ Söz konusu yaklaşımı, paydaşlarının her türlü ihtiyaçlarının giderilmesi ve beklentilerinin karşılanması olarak değerlendiren işletmeler sürdürülebilirliği sağlamış olarak kabul edilmektedir. Dolayısı ile kurumsal sürdürülebilirliğin temel amacı, müşteri istekleri doğrultusunda ürün kalitesinin oluşturulması ve bütün paydaşların istek ve beklentilerinin karşılanması olması gerekmektedir.¹⁶⁰ Ayrıca, işletmelerin paydaşlarına yönelik konumlandırma çalışmaları da yapmaları gerekmektedir. Sürdürülebilirliği sağlamış işletmeler gelecekte çalışanlar için önemli bir tercih nedeni olabilmektedir. Müşteriler de sürdürülebilir olduğuna inandığı işletmelere daha fazla sadakat göstermekte ve satın aldıkları ürünler için daha fazla ödeme yapmayı normal karşılayabilmektedirler. Sürdürülebilirliği sağlamış olan işletmeler borçlanma ve sermaye maliyetini düşürmesinden dolayı da yatırımcılar ve kreditorler karşısında daha düşük risk algısı oluşturmakta ve daha fazla güven vermektedir.¹⁶¹

2.3.4. Kurumsal Hesap Verebilirlik

Hesap verebilirlik, herhangi bir işin ya da yükümlülüğün yerine getirilip getirilmediğini araştıran bir kavramdır. Söz konusu kavram hesap veren ve hesap soran olarak iki taraf içermektedir. Kim kime hangi konuda nasıl hesap verecek, üstlenilen yükümlülük yerine getirilmez ise yaptırımların neler olabileceği gibi hususları bünyesinde barındıran bir kavramdır. Üstlenilen yükümlülüğü yerine getirmeyen taraf (birey, işletme vb.) hesap vermemesinin nedenini açıklaması gerekmekte ve sonucunda

¹⁵⁸ Esra Nemli, (2004), *Sürdürülebilir Kalkınma: Şirketlerin Çevresel ve Sosyal Yaklaşımları*, Birinci Baskı, Filiz Kitabevi, Ankara, s.66.

¹⁵⁹ Richard A. Wolfe and Daniel S. Putler, (2002), How Tight are the Ties that Bind Stakeholder, *Organization Science*, Vol. 13, No. 1, January–February, pp. 64–80, s.64.

¹⁶⁰ Rickard Garvare and Peter Johansson, (2010), Management For Sustainability – A Stakeholder Theory, *Total Quality Management & Business Excellence*, Vol. 21, No. 7: 737-744, s.737

¹⁶¹ John Peloza vd., (2012), Sustainability: How Stakeholder Perceptions Differ From Corporate Reality, *California Management Review*, Vol. 55, No. 1: 74-97, s.74.

olabilecek eylemlere katlanmak durumundadır.¹⁶² Hesap verebilirliğin olmadığı bir ortam, yetersiz ve etkili olmayan yalnızca belirli bir taraf adına kararların alındığı sistemi doğurmaktadır. Belirli bir taraf adına alınan kararlar ise uzun vadede söz konusu tarafın haksız yere zenginleşmesine yol açmaktadır.¹⁶³

Hesap verebilirlik kavramı, işletmelerin varlıklarını sürdürebilmeleri için yasal yaptırımlara uymalarını gerektirmekte ve uymadıkları durumda ise açıklama yaparak olumsuz sonuçlara katlanmalarına sebep olmaktadır.¹⁶⁴ Klasik görüş bağlamında işletmeler yalnızca, işletmede yasal hakkı olan hisse sahiplerine karşı sorumludur ve onlara hesap vermek ve açıklama yapmakla yükümlüdür.¹⁶⁵ Ancak günümüzde işletmelerin hissedarları ile birlikte bütün paydaşlarına karşı sorumluluk sahibi olmakla beraber yükümlülükleri bulunmaktadır.¹⁶⁶

Hesap verebilirlik, çıkar sahibi olan taraflarla ilgili konular ile ilgilenmekte ve işletme ile çıkar sahipleri arasındaki ilişkilerin geliştirilmesine yönelik yaptırımları belirtmektedir.¹⁶⁷ İşletmelerin sürdürdükleri faaliyetlerin sonuçlarının, işletmenin paydaşlarına raporlanması olarak ifade edilebilmektedir. Dolayısı ile söz konusu kavram, işletmenin büyük bir sosyal ağın bir ögesi olduğunu ve işletmenin ilgili ağın tamamına karşı sorumluluklarını kapsamaktadır.¹⁶⁸ Bu bağlamda kurumsal hesap verebilirliğin aktif bir şekilde sürdürülebilmesi için işletmenin muhasebe sisteminin hesap verebilir ve şeffaf olması gerekmektedir. İşletmelerin topluma hesap verme yükümlülüklerini yerine

¹⁶² Andrew Gray and William I. Jenkins, (1986), Accountable Management İn British Central Government: Some Reflections on The Financial Management Initiative, *Financial Accountability and Management*, 2(3), 171-186, s.172.

¹⁶³ Ron Kluvers, (2003), Accountability for Performance in Local Government, *Australian Journal of Public Administration*, 62(1), pp: 57-69, s. 57.

¹⁶⁴ Jeniffer Clapp, (2005), Global Environmental Governance for Corporate Responsibility and Accountability, *Global Environmental Politics*, 15(3), 23-34, s.26-27.

¹⁶⁵ Carmen Valor, (2005), Corporate Social Responsibility and Corporate Citizenship: Towards Corporate Accountability, *Business and Society Review*, 10(2), 191-213, s.196.

¹⁶⁶ Andreas Rasche and Daniel E. Esser, (2006), From Stakeholder Management to Stakeholder Accountability - Applying Habermasian Discourse Ethics to Accountability Research, *Journal of Business Ethics*, 65(3), 251-267, s.252.

¹⁶⁷ Engin Dinç ve Hasan Abdioğlu, (2009), İşletmelerde Kurumsal Yönetim Anlayışı ve Muhasebe Bilgi Sistemi İlişkisi: IMKB – 100 Şirketleri Üzerine Ampirik Bir Araştırma, *Balıkesir Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 12 (2):157-184, s.160.

¹⁶⁸ Güler Aras, (2007), Kurumsal Sosyal Sorumluluk Muhasebe ve Denetim Uygulamalarına Yansımaları, *İç Denetim Dergisi*, 3 (20): 5, s.3.

getirebilmeleri açısından muhasebe ve uluslararası muhasebe standartları büyük öneme sahip olmakla birlikte sürdürülebilirliğin sağlanmasında önemli bir işleve sahiptir.¹⁶⁹

Kurumsal hesap verebilirlik, işletme yöneticileri ile toplum arasındaki ilişkinin kapsamını belirlemek suretiyle kurumsal sürdürülebilirliğe katkı sağlamaktadır. Ayrıca işletmelerin finansal performansları ile birlikte çevresel, sosyal ve ekonomik performanslarının da raporlanması gerektiğini göstermektedir.¹⁷⁰

2.4. KURUMSAL SÜRDÜRÜLEBİLİRLİK YAKLAŞIMLARI

Küresel ekonomik faaliyetler ile birlikte sürekli gelişme halinde olan teknoloji, iş dünyasında kurumsal sürdürülebilirlik kavramını ön plana çıkarmış ve bu bağlamda işletmelerin sorumlulukları da hızla artmaya başlamıştır. Dolayısıyla işletmeler faaliyetlerini sürdürürken bireysel sorumluluklarının yanında bölgesel hatta küresel sorumluluklar üstlenmeye başlamıştır. İşletmelerin üstlendiği bu sorumlulukları karmaşık süreçleri sistematize ederek daha kolay uygulanabilir olması ve sağlıklı gelişmeler elde edilmesinde kurumsal sürdürülebilirlik kavramı işletmelere yol gösterici bir rehber olarak karşımıza çıkmaktadır.

Kurumsal sürdürülebilirliğin uygulanması ve sağlıklı gelişmelerin elde edilebilmesi açısından işletmelerin hassasiyet göstermesi gereken konuları Dyllick ve Hockerts yaptıkları çalışmalarda belirtmişlerdir. İşletmelerin faaliyet gösterdikleri iş kolu ile amaçlarının birbirleri ile uyumlu olması ve işletmelerin uzun vadeli hedefleri ile uyuşan bir yöntem oluşturmalarının önemli bir ihtiyaç olduğunu belirtmişlerdir. Bu anlamda kurumsal sürdürülebilirlik kavramının işletmelere yol gösterici olabileceğini göstermişlerdir.¹⁷¹ Bu bağlamda Dyllick ve Hockerts, Bansal, Hall ve arkadaşları, kurumsal sürdürülebilirliğin uygulanmasında yol gösterici üç temel ilkeye değinmiş olup

¹⁶⁹ A. Erdal Özkol vd., (2005), Kurumsal Sosyal Sorumluluk Kavramı ve Muhasebenin Sosyal Sorumluluğu, *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, 27, Temmuz, 134-145, s.140.

¹⁷⁰ Wilson, a.g.m, s.5.

¹⁷¹ Li Hiu Ming Max, (2008), *Organizational Culture and Corporate Sustainability in Hong Kong's Development Companies*, The University of Hong Kong a Dissertation Submitted to Faculty of Architecture in Candidacy for The Degree of Bachelor of Science in Surveying Department of Real Estate and Construction, April, ss.58-59.

söz konusu ilkeleri; çevresel sürdürülebilirlik, sosyal sürdürülebilirlik ve ekonomik sürdürülebilirlik başlıkları altında toplamışlardır¹⁷². Öncelikle işletmelerin ekonomik boyutta varlıklarının sürdürebilmelerinin önemli olduğunu belirtmişler ve diğer iki ilkenin de birlikte uygulamaya konulmasının hayati bir öneme sahip olduğunu vurgulamışlardır.¹⁷³

2.4.1. Çevresel Sürdürülebilirlik

Küresel ölçekte meydana gelen; tarım, orman, enerji gibi doğal kaynakların kullanıldığı birçok sektörde meydana gelen küresel ölçekteki değişim etkisini daha fazla hissettirmekte ve artan sanayileşme çevresel problemleri beraberinde getirmekle birlikte söz konusu olumsuz gelişmeler çevresel ve kurumsal sürdürülebilirlik çalışmalarının hızlanmasını gerektirmektedir.¹⁷⁴

Çevresel sürdürülebilirlik kavramı, doğanın limitlerine uygun olarak yaşamını sürdürmek anlamına gelmektedir. Bu anlamda sürdürülebilirlik çevresel faaliyetlerin sürdürülmesi ile sağlıklı bir ekonominin oluşmasını desteklemektedir. Doğanın kendine özgü limitleri bulunmakta ve insanlar bu limitler içerisinde optimum şekilde yaşamını sürdürmekte ya da limitleri uygun kullanamadıkları zaman olumsuz sonuçlarına katlanmak durumundadırlar.¹⁷⁵ Doğal kaynakların kötüye kullanılması, çevresel tahribatlar ve zararlar kurumsal sürdürülebilirliğin çevresel boyutunda önemle dikkat çekmektedir. Söz konusu kaynakların kullanımına ilişkin duyarlılık sürekli olarak artmakta olup işletmelerin üretim, dağıtım, tasarım ve tüketim gibi konularda çevresel sürdürülebilirliği ön plana çıkarmalarına katkı sağlamaktadır.¹⁷⁶ Dolayısı ile çevresel

¹⁷² Pratima Bansal, (2005), Evolving Sustainably: A Longitudinal Study Of Corporate Sustainable Development, *Strategic Management Journal*, 2: 197-218, s.198.

Jeremy K. Hall vd, (2010), Sustainable development and entrepreneurship: Past contributions and future directions, *Journal of Business Venturing* 25: 439–448, s.3.

¹⁷³ Dyllick and Hockerts, a.g.m, s.132.

¹⁷⁴ Mark Starik and Gordon P. Rands, (1995), Weaving An Integrated Web: Multilevel And Multisystem Perspectives Of Ecologically Sustainable Organizations, *Academy of Management Review*, 20(4): 908-935, s.908.

¹⁷⁵ Darcy Hitchcock, and Marsha Williard, (2009), *The Business Guide to Sustainability: Practical Strategies and Tools for Organizations*, Second Edition, Axis Performance Advisors, s.9

¹⁷⁶ Reinhard Steurer vd., (2005), Corporations, Stakeholders and Sustainable Development I: A Theoretical Exploration of Business-Society Relations, *Journal of Business Ethics*, 61(3): 263-281, s.271.

sürdürülebilirlik yenilebilir ve yenilemez doğal kaynakları daha hassasiyetle kullanmayı, yeniden işleme, yeniden kullanım, tamir, geri dönüşüm, yeniden üretim ve temiz üretim gibi konularda çevresel zarar ve olumsuz etkenlerden olabildiğince kaçınmayı gerektirmektedir.¹⁷⁷ Ayrıca işletmelerin faaliyetlerinin çevresel etkiler, doğal kaynakların sürekliliği, biyolojik süreklilik ve verimlilik üzerinde yoğunlaşması sürdürülebilirliğin sağlanmasına önem arz etmektedir.¹⁷⁸ Bu bağlamda çevresel sürdürülebilirliğin oluşumunda yenilebilir kaynak yöntemlerinin ya da çevresel yatırım unsurlarının istismarından kaçınılması gerekmektedir.¹⁷⁹

Dünya sorunu olarak ön plana çıkan çevresel problemler giderek daha fazla önem kazanmış ve sürdürülebilirliğin dünyada ortak bir siyasi amaç olarak kabul edilmesine ve bu konuda önemli çalışmalar yapılmasına zemin hazırlamıştır. Bu bağlamda ilk çalışma 1960 yılında Ekonomik Kalkınma İşbirliği Örgütü'nün (OECD) kurulması ile başlamış, 1980 yılında ise Dünya Doğa ve Doğal Kaynakları Koruma Birliği'nin (IUCN) yayımlamış olduğu Dünyayı Korumaya Stratejisi raporu takip etmiştir.¹⁸⁰ OECD ve IUCN çalışmalarının 1987 yılında yayımlanan Brundtland Raporu izlemiştir. Raporda sürdürülebilir gelişme çevresel bir bakış açısıyla ele alınmış olup artan nüfusun çevresel unsurlar üzerindeki etkileri, gıda güvenliliğinin sağlanması, doğal kaynakların sürdürülebilir bir şekilde kullanılması konuları üzerinde önemle durulmuştur.¹⁸¹ Sürdürülebilir gelişmenin doğal kaynakları tehlikeye atmadan sağlanabileceğini vurgulayan raporda, çevresel sürdürülebilirliğin sağlanmasının iki şarta bağlı olduğu belirtilmiştir. Birincisi, insan ihtiyaçlarının karşılanmasında doğal kaynakların optimum şekilde kullanılması olup ikincisi ise raporda belirtildiği üzere, doğal kaynakların koruma altına alınmasının sürdürülebilir gelişme amacının yanında insanların diğer canlılara ve

¹⁷⁷ Peter Glavic and Rebeka Lukman, (2007), Review of Sustainability Terms and Their Definitions, *Journal of Cleaner Production*, 15 (18): 1875-1885, s.1877.

¹⁷⁸ Becky J. Brown vd., (1987), Global sustainability: Toward Definition, *Environmental Management*, Volume: 11, Number : 6, pp: 713-719, s.713.

¹⁷⁹ Serkan Gürlük, (2010), Sürdürülebilir Kalkınma Gelişmekte Olan Ülkelerde Uygulanabilir Mi?, *Eskişehir Osmangazi Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, Cilt:5, Sayı:2, ss:85-99, s.868.

¹⁸⁰ Stephen McKenzie, (2004), *Social Sustainability: Towards Some Definitions*, Hawke Research Institute, Working Paper Series, Number: 27, ss.1-2.

¹⁸¹ Paul Shrivastava, (1995), The Role Of Corporations In Achieving Ecological Sustainability, *Academy of Management Review*, Volume: 20, Number: 4, pp: 936-960, s.938.

gelecek kuşaklara karşı ahlaki sorumluluklarının varlığı üzerinde önemle durulmuştur.¹⁸² Söz konusu gelişmeler karşısında işletmeler, maliyetlerin en aza indirilmesi, işletme imajının ve itibarının geliştirilmesi, toplumsal ve yasal sorumluluklarının yerine getirilmesi gibi unsurlar ile çevresel performanslarını geliştirmede önemli çalışmalar gerçekleştirmektedirler.¹⁸³

2.4.2. Sosyal Sürdürülebilirlik

Son yıllarda meydana gelen küresel hareketler ve değişimler, bütün dünyada işletmeleri sosyal sorumluluk konusunda çalışmalar yapmaya yöneltmiş ve işletmelerin sürdürdükleri faaliyetlerin toplum tarafından onaylanmasını gerekli kılmıştır. Dolayısı ile işletmelerin kurumsal sürdürülebilirliklerini sağlamada sosyal sürdürülebilirliğin önemi ortaya çıkmış olup işletmelerin paydaş ilişkilerine hassasiyet göstermesi kaçınılmaz bir gereklilik olmuştur. Çünkü kurumsal sürdürülebilirliğin sağlanmasında ekonomik başarıların yanında sosyal başarıların da sağlanması önemli hale gelmiş ve paydaşlar işletmelerden toplumsal değer yaratımı beklentisi içerisine girmiştir. Bu bağlamda işletmeler bütün paydaşlarını önemli bir değer olarak görmelidir.¹⁸⁴

Sosyal sürdürülebilirlik, insanların sürdürülebilir bir ortam oluşturmaları için yapılan araştırmalar ile hayatta kalabilmenin yanı sıra yaşanılabilir hayat standartlarının en iyisini elde etmek olarak ifade edilebilmektedir.¹⁸⁵ Diğer bir deyişle işletmelerin sosyal çevreye karşı sorumluluklarını ifade etmektedir.¹⁸⁶ Örneğin, eğitim ve sağlık gibi sosyal hizmet sorumluluklarının yeterli olarak yerine getirilmesi eşit dağılıma, cinsiyet eşitliğine ve politik sorumluluklar sağlanabilmesine de olanak tanımaktadır.¹⁸⁷ Linnenluecke,

¹⁸² Erling Holden and Kristin Linnerud, (2007), The Sustainable Development Area: Satisfying Basic Needs and Safeguarding Ecological Sustainability, *Sustainable Development*, Volume 15: 174-187, ss.175-177.

¹⁸³ Breno Nunes and David Bennett, (2010), Green Operations Initiatives in the Automotive Industry: An Environmental Reports Analysis and Benchmarking Study, *Benchmarking: An International Journal*, Vol. 17 Issue: 3: 396-420, s.397.

¹⁸⁴ Muammer Sarıkaya vd., (2010), İnternet Ekonomisi ve Kurumsal Sürdürülebilirlik, *Eskişehir Osmangazi Üniversitesi İİBF Dergisi*, Ekim, 5(2), ss:31-50, ss.44-45.

¹⁸⁵ Diana M. Liverman vd., (1988), Global Sustainability: Toward Measurement, *Environmental Management*, 12/2, pp: 133-143, s.143

¹⁸⁶ Marc J. Epstein, (2008), *Making Sustainability Work; Best Practices in Managing and Measuring Corporate Social, Environmental and Economic Impacts*, Greenleaf Publishing s.37.

¹⁸⁷ Jonathan M. Harris, (2000), *Basic Principles Of Sustainable Development*, Global Development and Environment Institute, Working Paper 00-04, June, ss.4-5.

sosyal sürdürülebilirliği, bir işletmenin çalışanını geliştirmesine dikkat etmesi, toplumsal konularda ise paydaşları ile birlikte çözüm geliştirme süreci olarak tanımlamıştır.¹⁸⁸ McKenzie ise sosyal sürdürülebilirliği, toplumsal çevrenin ilgisine göre şekillenen sağlık, ulaşım, eğitim, barınma gibi hizmetlere ulaşımın sağlanması gibi olumlu bir yaklaşım olarak ifade etmiştir.¹⁸⁹

Sosyal olarak sürdürülebilir değerlere sahip işletmeler, hissedarlarının beşeri sermayelerinin gelişmesine katkıda bulunurken toplumsal sosyal sermayenin geliştirilmesine de destek olması gerekmektedir. Çalışanların işletmeye bağlılığı ve beceri gibi kavramlar beşeri sermayenin altında değerlendirilirken söz konusu değerlerin geliştirilmesi açısından çalışanların eğitilmesi, deneyim kazandırılması ve bilinçli bir istihdam görüntüsünün oluşması gerekmektedir. Diğer taraftan bireyler arasındaki iletişimin güçlendirilmesi, bütün yönetsel kademelerde bireyler arası kurumsal etkileşimin sağlanması ve geliştirilmesi ise sosyal sermayenin önemini göstermektedir. Dolayısı ile doğru bir eğitim ile girişimciliğin oluşmasını sağlayacak çalışmaların yürütülmesi sosyal sermaye kavramının gelişmesinde önemli yapı taşı olarak karşımıza çıkmaktadır.¹⁹⁰ Bu bağlamda sosyal sermaye toplumu meydana getiren bireylerin iş birliği içerisinde hareket edebildikleri kültürel oluşumu hazırlayan bir birikim olarak nitelendirilebilmektedir.¹⁹¹ Dolayısı ile sosyal sermaye, toplumu meydana getiren bireyler, sivil toplum kuruluşları ve kamusal kurumlar arasındaki bağı güçlendirerek, toplumsal üretkenliğin artmasını sağlayan oluşumlardan meydana gelen, etkili bir iletişim kanalı ve güven kavramlarının bütününe ifade etmektedir.¹⁹² Bu bağlamda bir işletmenin sosyal sürdürülebilirliği sağlaması, beşeri sermayenin ve sosyal sermayenin bir bütün olarak geliştirilmesi ile mümkün olacaktır.

¹⁸⁸ Martina K. Linnenluecke vd., (2009), Subcultures and Sustainability Practices: the Impact on Understanding Corporate Sustainability, *Business Strategy and the Environment*, Vol. 18: 432-452, s.434.

¹⁸⁹ McKenzie, a.g.m., s.15.

¹⁹⁰ Dyllick ve Hockerts, a.g.m, s.134

¹⁹¹ Asuman Altay, (2007), Bir Kamu Malı Olarak Sosyal Sermaye ve Yoksulluk İlişkisi, *Ege Akademik Bakış*, 7(1): 337-362, s.339.

¹⁹² Mehmet Karagül ve Mahmut Masca, (2005), Sosyal Sermaye Üzerine Bir İnceleme, *Ekonomik ve Sosyal Araştırmalar Dergisi*, Bahar, 1: 37-52, s.39.

2.4.3. Ekonomik Sürdürülebilirlik

İşletmelerin kurumsal sürdürülebilirliği sağlamalarının yolu ekonomik sürdürülebilirliklerini sağlamalarından geçmektedir. Maslow'un ihtiyaçlar hiyerarşisinde en temel şart olan fizyolojik ihtiyaçlar bir insanın hayatta kalabilmesi için ne kadar önemli ise ekonomik sürdürülebilirlik te işletmelerin canlı bir varlık olarak yaşamlarını sürdürebilmeleri açısından en temel koşuldur.

Üst düzey bir yaşamın sağlanması, işletmelerin ve toplumda yer alan bireylerin kapasitelerini verimli kullanabilmeleri¹⁹³ile birlikte işletmelerin sürdürülebilir rekabet gücünün sağlanması¹⁹⁴ve elde bulundurdıkları kaynakların optimum şekilde kullanılması ile mümkündür.¹⁹⁵ Ekonomik anlamda refahın elde edilememesi durumunda toplum sağlığının tehlikeye atılması ve ekonomik gelir ile ilişkili olan faydalara eşit biçimde sahip olunamamasından dolayı sosyal adalet ve çevresel bütünlüğün de zarar görmesi kaçınılmaz bir hal alacaktır.¹⁹⁶ Bu bağlamda iktisadi bir varlık olarak işletmelerin en temel amacı ise karlarını en üst seviyeye çıkartmak suretiyle ekonomik performanslarını sürdürülebilir kılmak ve piyasadaki yerini korumak olarak karşımıza çıkmaktadır. Dolayısı ile ekonomik sürdürülebilirlik, topluma faydalı olan faaliyetleri sürdürürken karlı olmayı hedefleyen bir yaklaşım olarak değerlendirilmektedir. Söz konusu yaklaşım; ekonomik, sosyal ve çevresel faaliyetler ile ortaya çıkan fırsatları değerlendirmek suretiyle paydaşlar açısından uzun vadede değer yaratmayı kendine amaç edinmektedir.¹⁹⁷ Ekonomik sürdürülebilirlik aynı zamanda işletmelerin sahibi oldukları farklı ekonomik sermaye türlerini yönetebilmelerini ifade etmektedir. Söz konusu türler; finansal sermaye (Özsermaye, yabancı kaynak), maddi sermaye (makine, teçhizat, bina) ve maddi olmayan sermaye (hak ve şerefiye) olarak sınıflandırılabilir. Ekonomik

¹⁹³ Charles Holliday vd., (2002), *Walking The Talk: The Business Case For Sustainable Development*, California, *Greenleaf Publishing*, s.14-15.

¹⁹⁴ Orhan Elmacı ve Niyazi Kurnaz, (2004), *Sürdürülebilir Rekabet Gücüne Yönelik Vizyon Arayışlarında Faaliyet Tabanlı Maliyetleme (FTM) Yaklaşımı*, www.niyazikurnaz.net (Erişim: 04.08.2015), s.1.

¹⁹⁵ Livido de Simone ve Frank Popoff, (2000), *Eco efficiency: The Business Link to Sustainable Development*, Massachusetts, MIT Press, s.3.

¹⁹⁶ Şafak Kaypak, (2011), Küreselleşme Sürecinde Sürdürülebilir Bir Kalkınma İçin Sürdürülebilir Bir Çevre, *KMÜ Sosyal ve Ekonomik Araştırmalar Dergisi*, 13 (20), 19-33, ss.24-26.

¹⁹⁷ Nemli, a.g.e., s.81.

sürdürülebilirliği olan bir işletme, paydaşlarına ortalamanın üzerinde sürdürülebilir bir getiri sağlamakla birlikte gerekli olduğu zaman likidite yaratmayı da sağlayabilir.¹⁹⁸

Robert Solow ekonomik açıdan kurumsal sürdürülebilirliği; gelecek kuşaklara en az günümüz kuşaklarının yaşam standartlarını garanti edecek şekilde faaliyet gösterme yükümlülüğü olarak ifade etmiştir.¹⁹⁹ Söz konusu yaşam standartlarının sağlanması için ise gerekli olan parasal kaynakların sağlanması ile birlikte sosyal ve çevresel bakımdan uyumlu bir ekonomik sistemin oluşturulması gerekli görülmektedir.²⁰⁰ Ekonomik sürdürülebilirlik finansal performans yönetimini, ekonomik sürdürülebilirliğin ekonomi üzerindeki olası etkilerini ve sosyal ve çevresel hususların yönetiminin ekonomiye nasıl yansıdığını düşünmeyi gerektirmektedir.²⁰¹

Bir işletmenin sürdürülebilirliğinin anlaşılmasında finansal performans en temel göstergedir ve bu gösterge işletmelerin sunmuş oldukları finansal tablolarda mevcuttur. Dolayısı ile işletmelerin ekonomik sürdürülebilir bir sistemin oluşmasına ve sürdürülebilirliğinin sağlamasına olan katkısı da önemli hale gelmiştir. GRI işletmeler açısından ekonomik sürdürülebilirliğin unsurlarını; karlılık, yatırımlar, maddi varlıklar, istihdamın artırılması, işgücü verimliliği, vergiler, hayırseverlik, ek gelir ve ücretler gibi başlıklar altında toplamıştır. Ekonomik performansın temel göstergeleri; karlılık, ek gelir, yatırımlar, ücret, maddi varlıklar ve işgücü verimliliğinin olması ile beraber diğer sunulan başlıklar ise işletmelerin ekonomik sürdürülebilirliğe desteğini gösteren hususlar olarak karşımıza çıkmaktadır.²⁰²

İşletmelerin finansal performansı, kurumsal sürdürülebilirlik çalışmalarının esas göstergelerinden biri gibi gösterilmese de sürdürülebilirlik analizine daha geniş bakış açısı oluşturarak önemli katkı sağlamaktadır. İşletmelerin global çevre içerisinde, geçmiş,

¹⁹⁸ Senem Besler, (2009), *Yönetim Yaklaşımlarıyla Kurumsal Sürdürülebilirlik*, Beta Basım Yayım, İstanbul, s.11.

¹⁹⁹ Robert Solow, (1991), Sustainability: An Economist's Perspective, *In Economics of the Environment: Selected Readings*, Presented by Marine Policy Centre, New York, June, pp: 179-187, s.179.

²⁰⁰ Jean Garner Stead and W.Edward Stead, (2004), *Sustainable Strategic Management, Second Edition*, Published by M.E. Sharpe Inc, USA, s.22.

²⁰¹ Deborah Doana and Alex MacGillivray, (2001), Economic Sustainability The Business of Staying in Business, *New Economics Foundation*, The Sigma Project, March, s.19.

²⁰² Özlem Tuna, (2014), *Kurumsal Sürdürülebilirlik Yaklaşım ve Uygulamaları: KOBİ'lere Yönelik Bir Araştırma*, Doktora Tezi, Afyon Kocatepe Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Afyon, s.11.

bugün ve gelecek açısından yeri ve sürdürülebilirliklerinin bütün paydaşlar açısından önemini göz ardı edilmemesi gerekmektedir.²⁰³ Ekonomik sürdürülebilirlik bu bağlamda değerlendirildiğinde Dow Jones Sürdürülebilirlik Endeksi'nde yer alan kurumsal sürdürülebilirlik değerlendirme kriterleri finansal göstergeler olan; nakit akışı, hissedar değeri, karlılık, borç oranı, likidite gibi kavramların işletmelerin ekonomik performans göstergelerini oluşturduğunu göstermektedir.²⁰⁴

Dyllick ve Hockerts ise işletmelerin ekonomik anlamda sürdürülebilirliklerini sağlamalarını; sosyo-verimlilik ve eko-verimlilik kavramlarına bağlamışlardır. Sosyo-verimlilik bir işletmenin faaliyetleri kapsamında oluşturduğu katma değer ve toplum arasındaki ilişki olarak karşımıza çıkmakta ve söz konusu ilişki iş kazalarının azaltılması gibi olumsuz etkileri en aza indirme ve istihdam yaratarak sosyal etkilerini en üst düzeye çıkarmak olarak tanımlanmıştır. Eko-verimlilik ise işletmelerin doğal kaynakları optimum şekilde kullanması ve söz konusu değerleri işletmenin kurumsal stratejisi haline getirerek kurumsal sürdürülebilirliğin yerleşmesine katkı sağlamaktır.²⁰⁵ Söz konusu çalışmalar ile toplumun çevreye verdiği değer artması ile beraberinde çevreye duyarlı olan işletmelerin de ekonomik hayat içerisinde faaliyetlerinin olumlu yönde değişmesi beklenmektedir.²⁰⁶

2.5. EKONOMİK AÇIDAN KURUMSAL SÜRDÜRÜLEBİLİRLİK KAVRAMI

İşletmeler sürdürülebilirliklerini sağlamak adına çağdaş yönetim yaklaşımları kapsamında kendilerine çeşitli ekonomik amaçlar oluşturmaktadır. Söz konusu ekonomik amaçların merkezinde ise gerçekleştirilen faaliyetlerden alınan verim ve verimliliğin artırılması bulunmaktadır.²⁰⁷ Belirlenen ekonomik amaçlar, bir işletmenin faaliyetlerinde

²⁰³ Güler Aras ve David Crowther, (2009), *The Durable Corporation: Strategies for Sustainable Development*, Gower, s.41.

²⁰⁴ Steurer vd., a.g.m., s.271.

²⁰⁵ Dyllick and Hockerts, a.g.m., ss.132-138.

²⁰⁶ B. Esra Aslanertik ve Işıl Özgen, (2007), Otel İşletmelerinde Çevresel Muhasebe, *Dokuz Eylül Üniversitesi, İşletme Fakültesi Dergisi*, Cilt: 8 Sayı: 2, s.175.

²⁰⁷ Erol Eren, (2008), *Stratejik Yönetim*, Beşinci Baskı, Anadolu Üniversitesi Yayınları, Eskişehir, s.29.

oldukça önemlidir.²⁰⁸ İşletme yöneticileri söz konusu amaçları genellikle gerçekleştiren faaliyetlerin kontrol edilmesi ve çalışanlara yol göstermesi amacıyla değerlendirmektedirler. Bahsi geçen ekonomik amaçlardan bazıları; verimlilik, satış hasılatı, pazar payı, likidite, mamul farklılaştırma kapasite kullanımı, net kar gibi kavramlardan meydana gelmektedir.²⁰⁹ Söz konusu amaçlar değerlendirildiğinde işletmelerin bu amaçlar etrafındaki temel amaçlarının varlıklarını sürdürülebilir kılmak olduğu görülmektedir. İktisadi bir varlık olarak işletmelerin varlıklarını sürdürülebilir kılmaları için ise gerekli olan değer karıdır.

Sürdürülebilir kar elde eden bir işletmenin uzun vadede karlılığının devam edebilecek olması işletmenin büyüme planlarını da uygulamaya koymasına katkı sağlayabilir. İşletmelerin uzun vadedeki amaçlarının her biri kar fonksiyonunun alt bileşenini meydana getirmekte olup işletmenin varlığını sürdürülebilir kılmasına da hizmet etmektedir.²¹⁰

İşletmelerin ekonomik açıdan sürdürülebilirliklerini sağlamaları, varlıklarını sürdürülebilir kılmaları ekonomik amaçları ile yakından ilişkilidir. Belirtilen amaçların gerçekleştirilebilmesi için sürdürülebilir kar elde edilmeli ve elde edilen bu kar, sağlıklı bir büyüme için kullanılmalı, büyüme sürecinde ise sağlıklı ve dinamik bir sistem oluşturularak işletmenin varlığı sürdürülebilir kılınmalıdır. Ekonomik amaçlar konusunda bahsi geçen kavramlar aşağıda **Şekil 2. 1**'de şematize edilmiştir.

Şekil 2. 1: Süreklilik Kavramının Unsurları



Kaynak: Aslanbay, 2008: 52.

²⁰⁸ Muammer Sarıkaya ve F. Zişan Kara, (2007), Sürdürülebilir Kalkınmada İşletmenin Rolü: Kurumsal Vatandaşlık, Celal Bayar üniversitesi, *İİBF Yönetim ve Ekonomi Dergisi*, Cilt: 14, Sayı: 2, ss:221-233, s.224.

²⁰⁹ Dinçer, a.g.e., s. 176.

²¹⁰ Eren, a.g.e., s.31.

2.5.1. Karlılık

İşletmelerin varlıklarını sürdürülebilir kılmalarının merkezinde kar kavramı bulunmaktadır. Klasik olarak kar, satışlardan elde edilen gelir ile satılan mal ve hizmetlerden doğan maliyetler arasındaki fark olarak tanımlanmaktadır.²¹¹ Diğer bir tanıma göre ise kar, işletmenin belirli bir dönemdeki faaliyetlerinin sonucu olarak, genellikle elde ettiği toplam gelirlerin toplam giderlerden farkı olarak yorumlanmaktadır.²¹²

İşletme faaliyetlerinin merkezinde bulunan kar kavramı koşullara göre maksimum kar ya da optimum kar olarak değişebilmektedir. Sosyal sorumluluklara önem veren işletmeler maksimum karlılık yerine optimum karlılığa önem vermektedirler. Maksimum karlılığın elde edilmesinde büyük önem taşıyan çeşitli gelir kalemlerinin sosyal sorumluluk faaliyetlerine de destek olması durumunda optimum karlılık meydana gelecektir. Optimum kar maksimum kar ile kıyaslandığında oransal olarak daha düşük olabilir fakat işletmenin varlığının sürdürülebilirliği için gerekli olan minimum kar seviyesinden daha fazladır. Ayrıca optimum kar işletmelerin sahip ve yöneticileri açısından tatmin edici bir göstergedir.²¹³

Kar kavramı yalnız başına yeterli olmamakla birlikte değerlendirilmesi gereken bir diğer kavram da karlılık kavramıdır. Karlılık, işletmelerin koymuş olduğu sermaye kapsamında pay sahiplerinin elde etmek istediği getiri olarak tanımlanabilmektedir. Söz konusu beklenen bu getirinin sektör ortalamasının üzerinde olması esastır.²¹⁴ Genellikle işletmeler kar elde etmek için kurulmaktadır. Ayrıca karlılık kavramı da işletmelerin yeni yatırımlarda bulunabilmesi ve faaliyetlerini sürdürebilmesi açısından önemlilik arz

²¹¹ John B. Moore, (1988), *Yönetim Muhasebesi*, Çeviren: Alparslan Peker, İkinci Baskı, İstanbul Üniversitesi Yayınları, İstanbul, s.155.

²¹² İsmet Mucuk, (2001), *Modern İşletmecilik*, Onüçüncü Baskı, Türkmen Kitabevi, İstanbul., s.27.

²¹³ Figen Dalyan, (2012), *İşletmelerde Sosyal Sorumluluk ve Etik*, “İşletmelerde Karar Alma ve Etik Liderlik” İçinde, Editörler: Ömer Torlak, Figen Dalyan, Anadolu Üniversitesi Yayınları No: 2605, Eskişehir, 86-100, s.86.

²¹⁴ Hayri Ülgen ve S. Kadri Mirze, (2004), *İşletmelerde Stratejik Yönetim*, Literatür Yayınları, İstanbul, s.187.

etmektedir. Aynı zamanda karlılık kavramı işletmelerin belirli bir faaliyet döneminde elde ettikleri başarılarını belirten bir denetim yöntemidir.²¹⁵

İşletmelerin belirli bir faaliyet döneminde elde ettikleri karın, tatmin edici düzeyde olup olmadığı karlılık kavramı ile ilgilidir. İşletmelerin elde ettikleri karın doyurucu yeterliliğe sahip olup olmadığı değerlendirilirken; genel ekonomide meydana gelen dalgalanmalar, aynı endüstri kolunda çalışan benzer işletmelerin kar oranları, işletmelerin hedefledikleri kar tutarı ve geçmiş yıllarda elde edilen karlar, sermayenin fırsat maliyeti gibi kavramlar dikkate alınmalıdır. Ayrıca işletmelerin karlılık durumlarının analizinde bazı oranlar kullanılmaktadır. Söz konusu oranları; yatırımlara göre karlılık oranları ve satışlara göre karlılık oranları olarak değerlendirmek mümkündür.²¹⁶

2.5.1.1. Yatırımlara Göre Karlılık

Yatırımlara göre karlılık hesaplaması, işletme sahip ya da hissedarları tarafından işletmeye konulan sermayenin kar ile ilişkisini açıklamayı ifade etmektedir. Yatırımlara göre karlılık, işletmeye konulan sermayenin varlık karlılığına ilişkin ve özkaynak karlılığına ilişkin oranlar yardımıyla değerlendirilmesi ve yorumlanması sürecini kapsamaktadır.

Varlık, bir işletmenin faaliyetlerini sürdürebilmesi adına sahip olduğu ekonomik değerler olarak değerlendirildiğinde, varlıkların faaliyetlerde kullanılması karlılığı etkileyen ve bu bağlamda önemlilik arz eden bir kavram olarak karşımıza çıkmaktadır. İşletmenin türü önemli olmaksızın faaliyetlerin gerçekleştirilmesinde genellikle nakit, alacak, stok ve maddi duran varlık gibi alacak unsurları önem taşımaktadır. Söz konusu varlıkların kullanımı ve büyüklüğü işletmenin karlılığını etkilemektedir. Varlıkların faaliyetlerde kullanımı ve karlılık arasındaki ilişkiler; varlık devir hızı, varlıkların geri

²¹⁵ Şadi Can Saruhan ve Ayla Z. Öncel Özdemir, (2004), *Değer Hedefli İşletmecilik*, Marmara Üniversitesi Nihat Sayar Eğitim Vakfı Yayınları, İstanbul, s.45.

²¹⁶ Dinçer, a.g.e., ss.177-179.

dönme oranı ve varlıkların karlılığı gibi oranlar yardımıyla ölçülebilmektedir. Söz konusu **Varlık Karlılığı Oranları** aşağıda belirtilmektedir.

- Varlık Devir Hızı = $\frac{Net\ Satışlar}{Ortalama\ Varlıklar}$
- Varlıkların Geri Dönme Oranı = $\frac{Net\ Kar\ (Vergi\ Öncesi)}{Ortalama\ Varlıklar}$
- Varlık Karlılığı = $\frac{Net\ Kar\ (Vergi\ Öncesi)}{Ortalama\ Varlıklar}$

Varlıkların karlılık oranı, işletmelerin karlılık oranının net kar marjı, varlık devir hızı ya da her ikisini de bağlı olduğunu belirtmektedir. Bu bağlamda işletmelerin varlık karlılık oranlarını yükseltebilmeleri, net kar marjının ve varlık devir hızının yükseltilmesine bağlıdır.²¹⁷ Buradan hareketle varlık karlılığını işletmenin varlıklarında meydana gelen net artış olarak yorumlayabiliriz.²¹⁸

Yatırımlara göre karlılık hesaplamasında, dikkate alınacak diğer husus ise varlıkların finansmanı ile ilgili olan unsurlardır. İşletmeler varlıklarını; yabancı kaynaklar, ödenmiş sermaye ve otofinansman kaynakları ile finanse etmektedir. Yabancı kaynaklar, işletmeye borç vererek finansman sağlayanların işletme varlıkları üzerindeki haklarını ifade etmekte ödenmiş sermaye ve otofinansman kaynakları ise özkaynakları oluşturmakla beraber işletme sahip ya da ortaklarının varlıklar üzerindeki hakları olarak tanımlanabilmektedir. İşletmeye yabancı kaynak finanse edenler, brüt satış karının bir kısmını finansman gideri olarak almakta ve karı etkilemektedir. İşletme sahip ya da ortakları da işletmeye koymuş oldukları sermayenin getirisi olarak yüksek kar beklentisi içerisindeyler. Yabancı kaynak finansman oranına finans literatüründe kaldıraç oranı adı da verilmektedir. Yabancı kaynakların karlılığa etkisini ölçmek amacıyla kullanılmaktadır. Söz konusu **Özkaynakların Karlılığı Oranları** aşağıda belirtilmektedir.²¹⁹

²¹⁷ Şerafettin Sevim vd., (2013), *Finansal Tablolar Analizi*, 2. Baskı, T.C. Anadolu Üniversitesi Yayını No: 2996 Açıköğretim Fakültesi Yayını No: 1949, Eskişehir, ss.135-136.

²¹⁸ Alparslan Peker, (1988), *Modern Yönetim Muhasebesi*, 4. Baskı, İstanbul Üniversitesi İşletme Fakültesi Muhasebe Enstitüsü Yayınları, İstanbul, s.250.

²¹⁹ Sevim, a.g.e., ss.139-140.

- Yabancı Kaynak Finansman Oranı = $\frac{Yabancı Kaynaklar}{Aktif Toplamı} \times 100$
- Özkaynakların Karlılık Oranı = $\frac{Dönem Net Karı}{Özkaynaklar} \times 100$
- Hisse Başına Kazanç = $\frac{Dönem Net Karı}{Hisse Sayısı}$
- Hisse Başına Temettü Oranı = $\frac{I.ve II. Tertip Toplamı}{Hisse Sayısı}$
- Fiyat Kazanç Oranı = $\frac{Hisse Fiyatı}{Hisse Başına Kar}$

Hisse başına kazanç, hisse başına temettü ve fiyat/kazanç oranı özellikle yatırımcıların ilgisini çeken önemli karlılık kavramlarıdır. İşletmeye kısa süreli yatırım yapmak isteyen hisse başına temettü oranı ile ilgilenmekte uzun vadeli yatırım yaparak hisse senetlerinin getirilerinden faydalanmak isteyenler hisse başına kazanç ile ilgilenmekte ve işletmenin elde edeceği 1 TL kar için yatırımcıların ödemeye hazır oldukları tutarı gösteren oran ise fiyat/ kazanç oranı olarak karşımıza çıkmaktadır.²²⁰

2.5.1.2. Satışlara Göre Karlılık

Satışlara göre karlılık hesaplaması, işletmelerin gerçekleştirmiş olduğu satışlar ile elde etmiş oldukları kar arasındaki ilişkiyi açıklamayı ifade etmektedir. Satışlar ile kar arasındaki ilişkileri inceleyerek gerçekleştirilen satışlara göre karlılık hesaplaması, işletmelerin gerçekleştirmiş oldukları faaliyetleri ve faaliyet sonuçlarının daha iyi değerlendirilmesine imkân tanımış olacaktır.²²¹

Satışlara göre karlılık, işletmelerin faaliyetleri sonucunda elde ettikleri karı belirten ve gelir tablosunda yer alan; Brüt Satış Karı, Faaliyet Karı, Olağan Kar, Dönem Karı ve Dönem Net Karı (Satışların Karlılığı) kalemlerinden oluşmaktadır.²²²

²²⁰ Arif Ünver, (2014), *Her Yatırımcı Bu Formülü Ezbere Bilmeli*, Nisan-14, s.1.

²²¹ Aslanbay, a.g.t., s.53.

²²² Ahmet Vecdi Can, (2009), *Maliyet Muhasebesi*, 3. Baskı, Sakarya Kitabevi, Sakarya, s.124.

Brüt Satış Karı, işletme içerisinde hesaplanan ilk kar rakamı olup, işletmenin ana faaliyetinin hasılatı oluşturan kalemi satışlar ile satış hasılatından satışların maliyetinin düşülmesi sonucunda bulunan kar olarak ifade edilmektedir.²²³ Brüt kar işletmelerin ana faaliyetlerinden kazanmış oldukları başarının bir ölçüsü olarak karşımıza çıkmaktadır. Bu anlamda, brüt kar marjının kendisinden sonra gelen giderleri karşılayıp doyurucu bir dönem net karı bırakacak büyüklükte olması gerekmektedir. Brüt kar marjını etkileyen en önemli etken satışların maliyetidir. Giderlerin yükselmesi oranın düşmesine neden olmaktadır. Brüt kar marjı düşük ve net kar marjı yüksek ise işletmelerde kar sürekli değildir. Söz konusu brüt kar marjı aşağıdaki gibi formüle edilmektedir.²²⁴

- $$\text{Brüt Kar Marjı} = \frac{\text{Brüt Satış Karı}}{\text{Net Satışlar}} \times 100$$

Bir işletmenin ana faaliyetleri sonucu göstermiş olduğu performans, işletmenin büyümesi, istikrarı yakalaması ve finansal performansının sürdürülebilir olması bakımından oldukça önemlidir.

Faaliyet Karı, işletmenin brüt satış karı ile faaliyet giderleri arasındaki farktan oluşan ve işletmenin ana faaliyetlerinden elde ettiği karı ifade etmektedir. Faaliyet konusundaki brüt kar yüzdesi olarak sonucun yüksek çıkması istenir. Faaliyet giderleri; araştırma geliştirme giderleri, pazarlama satış ve dağıtım giderleri ve genel yönetim giderlerinden oluşmaktadır. İşletmenin ana faaliyetlerinden elde etmiş olduğu faaliyet karı marjı, faaliyet giderlerinin karlılığa etkisini göstermektedir. Söz konusu, faaliyet karı marjı aşağıdaki gibi formüle edilmektedir.²²⁵

- $$\text{Faaliyet Karı Marjı} = \frac{\text{Faaliyet Karı}}{\text{Net Satışlar}} \times 100$$

²²³ Janet Walker, (2008), *Accounting in a Nutshell Accounting For The Non-Specialist*, 3. Baskı, Cima Publishing, USA, s.30.

²²⁴ Sevim, a.g.e., s.137.

²²⁵ Şerafettin Sevim, (2003), *Mali Tablolar Analizi*, 2. Baskı, Ekspres Matbaası, Kütahya, s.139.

Faaliyet karının hesaplanmasında vergi ve faiz gibi unsurların hesaplamaaya dâhil edilmemesi işlem kolaylığı sağlamaktadır. Söz konusu kolaylık nedeniyle işletme yöneticileri sık aralıklarla bu karlılığı hesaplamaktadır.²²⁶ Sürdürülebilir seviyede faaliyet karına sahip olan işletmeler ana faaliyetlerin gerçekleştirmek için katlanmaları gerekli olan giderleri düzenli olarak karşılayabilme gücüne sahiptir. Fakat bahsi geçen giderler içerisinde finansman giderleri bulunmamaktadır.²²⁷

Olağan kar, işletmelerin ana faaliyetlerinden yan faaliyetlerin gelir ve karları ya da gider ve zararları ile finansman giderlerinin toplanması ya da çıkarılması ile gerçekleştirilmektedir. Olağan kar işletmelerin ana faaliyetler, yan faaliyetler ve finansman faaliyetleri gibi süreklilik gösteren tüm faaliyetlerinin bir sonucu olup sürekliliğin sağlanması açısından önemli kabul edilmekte ve işletmenin karlılığının değerlendirilmesinde baz alınması gerekmektedir.²²⁸ Bu bağlamda, olağan kar marjı işletmelerin varlıklarının finanse etmede kullanmış olduğu yabancı kaynak maliyetinin karlılığa olan etkisini açıklamaktadır. Söz konusu olağan kar marjı aşağıdaki gibi formüle edilmektedir.²²⁹

- $$\text{Olağan Kar Marjı} = \frac{\text{Olağan Kar}}{\text{Net Satışlar}} \times 100$$

Olağan kar marjına etki eden önemli bir faktörde finansman giderleridir. Söz konusu karın sürdürülebilirliği işletmenin kurumsal sürdürülebilirliğinin yanında finansman politikalarındaki istikrar ile mümkün olabilmektedir.

Dönem Karı, işletmenin belirli bir faaliyet dönemi sonucunda, işletmenin olağanüstü gelir ve karları ile olağanüstü gider ve zararları arasındaki farktan meydana

²²⁶ Walker, a.g.e., s.33.

²²⁷ Kamu Gözetimi Muhasebe ve Denetim Standartları Kurumu - KGK, (2013), *Finansal Tablo Örnekleri ve Kullanım Rehberi*, s.7.

²²⁸ Aclan Omağ, (2007), *İşletmelerde Kâr Dağıtım Politikasının İşletmenin Büyüme ve Pazar Değerine Etkileri: Teorik ve Uygulamalı Yaklaşım*, Doktora Tezi, Marmara Üniversitesi Bankacılık ve Sigortacılık Enstitüsü, İstanbul, s.5.

²²⁹ Sevim, a.g.e., s.138.

gelmektedir.²³⁰ Dönem karı işletmelerin dönemi karlı ya da zararlı kapatmasının bir göstergesi olarak, benzer işletmeler ile karşılaştırmak ve bazı analizlerde kullanmak adına önemlilik arz etmektedir. İşletmeler açısından dönem karının faaliyet karından aldığı payın büyük olması beklenir.²³¹ Buradan hareketle dönem kar marjı, işletmenin olağanüstü gelir ve karları ile olağan üstü gider ve zararların satışların karlılığına etkisini ölçmekte olup söz konusu karlılık aşağıdaki gibi formüle edilmektedir.²³²

- $$\text{Dönem Kar Marjı} = \frac{\text{Dönem Karı}}{\text{Net Satışlar}} \times 100$$

Söz konusu karlılık marjının, yüksek olması işletmenin sürdürülebilirliğini olumlu etkilemekte ve işletme içi ve işletme dışı bilgi kullanıcıları açısından önemlilik arz etmektedir.

Dönem Net Karı, işletmenin belirli bir faaliyet dönemi sonundaki dönem karından vergi ve yasal yükümlülüklerin düşülmesi ile gelir ve giderleri arasındaki farkın pozitif farkı olarak ifade edilmektedir.²³³ Buradan hareketle dönem net kar marjı (satışların karlılığı), belirli bir faaliyet döneminde elde edilen dönem net karının net satışlara oranlanması ile hesaplanmaktadır. Söz konusu karlılık marjı aşağıdaki gibi formüle edilmektedir.

- $$\text{Satışların Karlılığı Oranı (Net Kar Marjı)} = \frac{\text{Dönem Net Karı}}{\text{Net Satışlar}} \times 100$$

Tüm faaliyetlerin sonucu olarak dönem net kar marjının olabildiğince yüksek olması istenmektedir. Belirli bir oranın altında olması işletmeden kar beklentisi olanları olumsuz yönde etkilemekte ve işletmenin özkaynak yapısına yeterli ölçüde otofinansman olarak kaynak sağlayamayacaktır. Oranın yüksek ya da düşük çıkması; satışların maliyeti,

²³⁰ Nalan Akdoğan, (2006), UMS 12 - Gelir Vergileri Standart Hükümlerine Göre Dönem Kârından İndirilecek Vergi Giderlerinin Hesaplanması ve Ertelenmiş Vergilerin Hesaplanması, *Muhasebe ve Denetim Bakış Dergisi*, Ocak, 1-18, s.2.

²³¹ Omağ, a.g.t., s.6.

²³² Sevim, a.g.e., s.138.

²³³ Sabri Bektöre vd., (2002), *Muhasebe Uygulamaları*, 8. Baskı, Eskisehir: Anadolu Üniversitesi Yayınları No: 891, s.135.

faaliyet giderleri, finansman giderleri, olağandışı giderler ve vergi faktörlerine bağlıdır.²³⁴ Söz konusu karlılık marjının işletmenin sürdürülebilirlik konusunda önemli bir yeri bulunmakta olup oranın düşük ya da yüksek olması nedenlerine bağlı olarak doğru bir şekilde yorumlanması işletmeye olumlu bir değer olarak geri dönüş sağlayacaktır.

Bir işletmenin karlı olması ve uzun vadede sürdürülebilir kar elde etmesi işletme sahipleri ve yöneticileri tarafından olumlu karşılanır. Ancak kısa vadede maksimum kar elde eden bir işletmenin sadece kar ve karlılık merkezli olarak faaliyetlerini sürdürmesi elde edilen söz konusu karın uzun vadede sürdürülebilir olmasını garanti etmez ve işletme aleyhine yorumlara neden olabilir. Elde edilen karın işletmeye bırakılacak kısmı ve ortaklara dağıtılacak kısmının belirli olmaması işletmenin büyüme hedeflerine ulaşabilmesi açısından oldukça önemlidir. Dolayısı ile bir işletme zaman içerisinde sosyal, çevresel ve ekonomik faktörler bağlamında kendini geliştirebiliyorsa, uzun vadede sürdürülebilir karlılıktan söz etmek mümkün olacaktır.²³⁵

2.5.2. Büyüme

Büyüme kavramı, işletmelerin sürdürülebilirliğinin önemli bir unsuru olarak karşımıza çıkmakta olup işletmeyi rakipleriyle olan rekabet yarışında ön sıralara taşıyarak, rakiplerine göre üstünlük sağlama ve pozisyonunu koruma olanağı sunmaktadır. Dolayısı ile büyüme, işletmelerin yoğun rekabet ortamında rakiplerine karşı güçlü bir konumda olabilmeleri ve varlıklarını sürdürülebilir kılmaları açısından önemlilik arz etmektedir.²³⁶

Büyüme işletmelere sürdürülebilir bir özellik kazandırmakla beraber büyümenin sürdürülebilir olması için ise sürdürülebilir bir kar elde edilmesi gerekmektedir. Bazı özellikli durumlarda kar sürdürülebilirlik konusuna dayanak olmayabilmektedir. İşletmelerin büyüme adına yapmış oldukları yatırımlar bazen kısa vadede kar

²³⁴ Sevim, a.g.e., s.139.

²³⁵ Erkan Öztürk, (2014), *Durağanlık Analizi Yöntemiyle Şirket Kârlarının Sürdürülebilirlik Durumunun İncelenmesi: BIST Uygulaması*, Doktora Tezi, Sakarya Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Sakarya, s.22.

²³⁶ Şimşek, a.g.e, s.68.

getirmeyebilir ve bu durumda yönetim ve paydaşlar arasında meydana gelen beklenti çatışması, büyüme stratejilerinde değişiklik yapmaya, aksamaya ya da söz konusu stratejilerinin uygulamaya konulamaması gibi durumları meydana getirmektedir.²³⁷

Karlılık ve büyüme arasındaki ilişki ekonomi biliminde; endüstri kolunda uzmanlaşma ve tekel haline gelme gibi iki açıdan ele alınmaktadır. Büyüme ve kar arasındaki ilişki büyümenin kar ve karlılık üzerindeki etkisini ölçmek amacıyla değerlendirilmektedir. Sürdürülebilir kar elde eden işletmeler, ellerinde bulundurdıkları karı yatırımlar ile değerlendirmek suretiyle büyüme hedeflerini gerçekleştirmeleri durumunda, kısa vadede ortaklara dağıtılmayan karlar uzun vadede daha fazla getiri sağlayacaktır. Söz konusu yatırımların işletmeye daha fazla getiri sağlaması için ise karlılığının büyümeden daha yüksek oranda gerçekleşmesi gerekmektedir. Dolayısı ile kısa vadede kar büyüme üzerinde etkili olurken uzun vadede ise büyüme kar üzerinde etkili bir unsur halini alacaktır. Bu bakımdan işletmenin bulunduğu sektörde alanında uzmanlaşarak tek güç haline gelebilecektir.²³⁸

İşletmelerin sürdürülebilirlikleri büyüme ile yakından ilgili olmakta ve sürdürülebilir bir işletmenin büyümeden aşağıdaki yararları sağlaması beklenmektedir.²³⁹

- Büyüme amacı, işletmenin çevresel baskılara karşı koyma ve çevreye daha fazla adapte olabilmesine imkân tanımaktadır.
- İşletme sıradan bir büyüme amacının haricinde yeni amaçları ve bu amaçların gerekli kıldığı yeni bir işletme boyutunu dikkate alarak faaliyetler geliştirme ve elde ettiği fırsatları da değerlendirerek zaman içerisinde planlar kapsamında değerlendirme olanağına sahip olacaktır.
- Belirli bir sektörde ve rekabet ortamında faaliyet gösteren bir işletme, asgari bir boyutu aşması durumunda rakiplerine karşı atak yapma konusunda üstünlük elde edecektir.

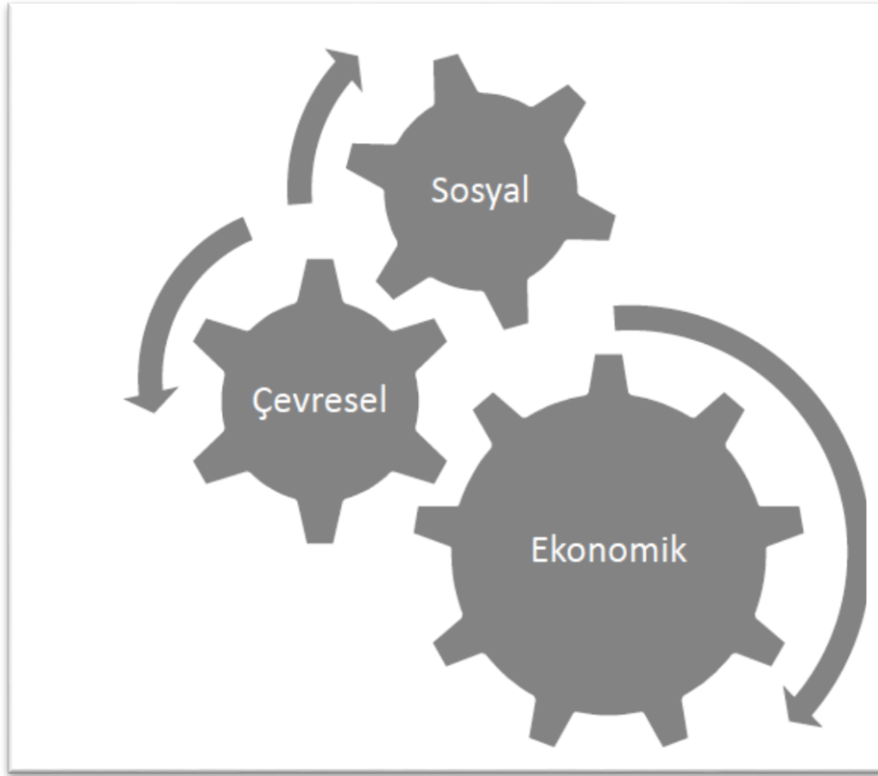
²³⁷ Cengiz A. Sedef, (1988), Finansal Amaçların Önceliği ve Kâr Dağıtımı, *Erciyes Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 2, 279-286, s.282.

²³⁸ Geoffrey Whittington, (2007), *Profitability, Accounting Theory and Methodology*, Routledge, Taylor&Francis Group, New York, ss.44-45.

²³⁹ Eren, a.g.e., ss.80-81.

Büyüme kavramı ve sürdürülebilirlik kavramı birlikte ele alındığında, ekonomik sürdürülebilirliğin yanında sosyal ve çevresel sürdürülebilirliğin sağlanması da gerekmektedir. Bu bağlamda işletmelerin sürdürülebilir bir büyüme sağlamasının unsurları **Şekil 2. 2**'de özetlenmiştir.

Şekil 2. 2: Sürdürülebilir Büyümenin Boyutları



Kaynak: Öztürk, 2014: 26.

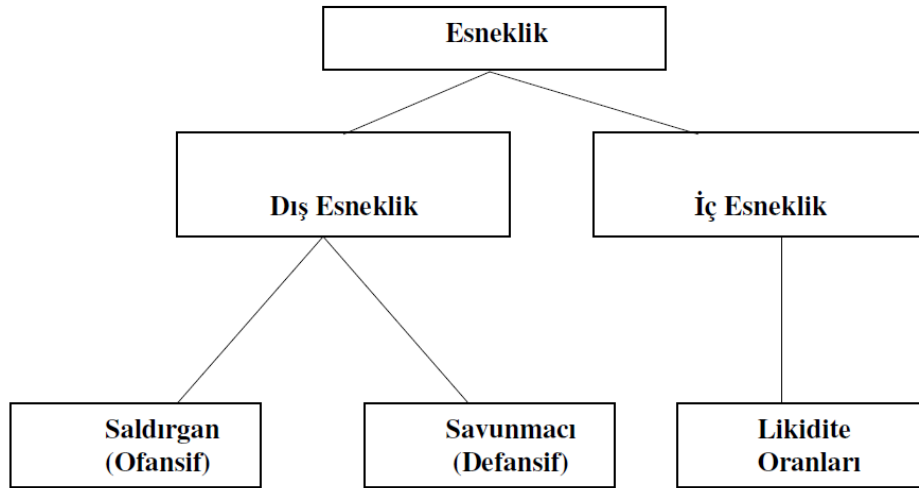
2.5.3. Süreklilik

İşletme faaliyetlerinin bir süreye bağlı olmaksızın devam edeceğini ifade eden kavram olarak karşımıza çıkmaktadır. Genellikle işletmeler ilk kurulduğu andan itibaren varlıklarını uzun süre devam ettirmeyi hedeflemektedir. Söz konusu sürekliliğinin sağlanabilmesi için ise işletmelerin belirli bir faaliyet dönemi içerisinde amaçlanan kar seviyesine ulaşmaları gerekmektedir.²⁴⁰ İşletmelerin sürekliliği sağlaması için gelecekte

²⁴⁰ Dalyan, a.g.e., s.27.

meydana gelebilecek olumsuz olaylara ya da tehlikelere karşı önlem almaları ve fırsatları da değerlendirmeleri gerekmektedir. Sürekli olarak değişen çevre şartlarına bağlı olarak ortaya çıkan belirsizlik durumu ve tehlikeler her gün daha fazla artmaktadır.²⁴¹ Meydana gelen belirsizlikler ve tehlikeler, işletmelerin varlıklarını devam ettirme hususunda tehdit oluşturmakta hatta işletmeleri yok olma tehlikesi ile karşı karşıya kalma boyutuna getirmektedir. İşletmeler açısından tehdit unsuru oluşturan söz konusu dış çevre riskleri; işletmelerden bağımsız olarak meydana gelen tehlikelerden ya da işletmeye bağlı olarak ortaya çıkan bazı olumsuz koşullardan doğabilmektedir. Bundan dolayı, işletmelerin esnek davranabilmesi ve esnek bir yapıya sahip olması bir gereklilik oluşturmaktadır.²⁴²

Şekil 2. 3: İşletmelerde Süreklilik Amacı



Kaynak: Aslanbay, 2008: 55.

2.5.3.1. Dış Esneklik

İşletmelerin dış esneklik anlayışı, H. Igor Ansoff tarafından açıklandığı üzere; bütün yumurtaları aynı sepete koymama politikasının benimsemesine dayanmaktadır. İşletmeler dış esnekliği sağlamak üzere tehlikelere karşı savunmacı (defansif) ya da saldırgan (ofansif) olmak üzere iki yönetime sahiptir.²⁴³

²⁴¹ Aslanbay, a.g.t., s.55.

²⁴² Dinçer, a.g.e., 183.

²⁴³ Aslanbay, a.g.t., s.56.

İşletmenin dış çevreye karşı esnekliği sağlamak amacıyla savunmacı yaklaşım uygulayabilmesi için; işletmenin satışları içerisinde bağımsız müşterilerin satın aldığı miktar, işletmenin coğrafi olarak ürünleri sattığı farklı ekonomik bölgelerdeki pazar kısımları sayısı, işletmenin faaliyetlerinde kullanmış olduğu bağımsız teknolojilerin sayısı gibi unsurlara dikkat etmesi gerekmektedir.²⁴⁴

Saldırgan esneklik, bir işletmenin sektörde bazı fırsatları değerlendirerek söz konusu alanlara girme şansının araştırılmasını gerektirmektedir. Söz konusu amacın gerçekleştirilebilmesi için işletmenin; faaliyet alanlarında yeni uygulamalar yapılıp yapılmadığı, araştırma geliştirme faaliyetlerinin yeterliliği ve gerekli olan sermayeyi sağlama gücüne sahip olunması gerekmektedir.²⁴⁵

2.5.3.2. İç Esneklik

İç esneklik, işletmelerin kısa vadedeki yükümlülüklerini yerine getirebilmesi kabiliyeti olarak ifade edilmektedir. Söz konusu kabiliyetin yerine getirilmesinde kullanılan ölçüm araçları ise cari oran, asit test oranı ve nakit oranıdır. Cari oran; kısa vadeli yükümlülüklerin cari varlıklarla, asit test oranı, kısa vadeli yükümlülüklerin stoklar dışında kalan likit varlıklarla ve nakit oran ise kısa vadeli yükümlülüklerin nakit ve benzeri varlıklarla karşılanabilme potansiyelini ölçmektedir. Söz konusu ölçüm araçları ile işletmelerin kısa vadeli yükümlülüklerinin farklı varlık bileşenleriyle ödenebilme gücü karşılaştırılabilmekte olup işletmelerin çalışma sermayesi ve net çalışma sermayesi de belirlenebilmektedir. Bu sayede işletmelerin faaliyetlerinin aksaklığa uğramadan gerçekleştirilebilmesi için ihtiyaç duydukları çalışma sermayesi tespit edilerek iç esnekliğin sağlanması mümkün olacaktır.²⁴⁶

İşletmelerin kısa vadeli yükümlülüklerini yerine getirirken kullanmakta olduğu kaynaklar genelde dönen varlık grubu içerisinde yer almaktadır. Dolayısı ile işletmelerin borçlarını ödeyebilme gücünü ölçebilmek için kısa vadeli yükümlülükler ile dönen varlıklar

²⁴⁴ Dinçer, a.g.e., s.184.

²⁴⁵ Eren, a.g.e., s.39.

²⁴⁶ Öztürk, a.g.t., s.30.

arasındaki oransal ilişkilerin değerlendirilmesi gerekmektedir.²⁴⁷ Söz konusu ilişkiler değerlendirilirken dönen varlıkların kısa vadeli yükümlülüklerden daha fazla olması borçların ödenebilmesi açısından önem taşımaktadır.

Söz konusu ilişkilerin değerlendirilmesinde cari oran, kısa vadeli yükümlülüklerin cari varlıklarla yerine getirilip getirilmediğini ölçmekte olup asit test oranı ise stoklar satışa söz konusu olmadan diğer cari varlıklarla işletmenin likidite yaratma derecesini ölçmektedir.²⁴⁸ Ayrıca hazır değerler, menkul kıymetler gibi likiditesi en yüksek olan varlıklar ile yapılacak olan değerlendirmelerde ise nakit oran incelenmektedir.²⁴⁹ İç esnekliği ölçmede kullanılacak olan oranlar aşağıda belirtilmektedir.²⁵⁰

- Cari Oran =
$$\frac{\text{Dönen Varlıklar}}{\text{Kısa Vadeli Yükümlülükler}}$$
- Asit-Test Oranı =
$$\frac{\text{Dönen Varlıklar} - \text{Stoklar}}{\text{Kısa Vadeli Yükümlülükler}}$$
- Nakit Oran =
$$\frac{\text{Hazır Değerler} + \text{Menkul Kıymetler}}{\text{Kısa Vadeli Yükümlülükler}}$$

Bir işletmenin iç esneklik konusunda başarılı olması; beşeri sermaye kaynaklarının, kurumsal sermaye kaynaklarının ve fiziksel sermaye kaynaklarının sürekliliğini sağlamış olması anlamına gelmektedir. İşletmelerin kaynaklarını uzun vadede koruma altına alabilmeleri iç esneklik konusunda başarılı olduklarını göstermektedir. Bu sayede ise işletmeler kaynaklarını etkili planlar dâhilinde uygulamaya

²⁴⁷ Adem Çabuk ve İbrahim Lazol, (2005), *Mali Tablolar Analizi*, 8. Baskı, Nobel Yayın Dağıtım, Bursa, s.189.

²⁴⁸ Charles W.L. Hill and Gareth R. Jones, (2010), *Strategic Management Theory, An Integrated Approach*, 9. Baskı, South-Western Cengage Learning, USA, s.466.

²⁴⁹ Nurhan Aydın, (2012), *Finansal Analiz*, Finansal Yönetim I İçinde, Edt.: Nurhan Aydın, Anadolu Üniversitesi Yayınları, Eskişehir, 84-112, s.91.

²⁵⁰ Çabuk ve Lazol, a.g.e., s.190.

Niyazi Kurnaz, (2015), “*Mali Tablolar Analizi- Oran Analizi*”, <http://www.niyazikurnaz.net/dersnotlari> (Erişim: 07.11.2015)

Metin Baş, (2010), *İşletmelerde Finansal Başarısızlığın Öngörülmesinde Gri İlişkisel Analiz Tekniği: Tekstil ve Deri Sektöründe Bir Uygulama*, Doktora Tezi, Dumlupınar Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Kütahya, s.112.

koymak için kullanabilmektedir.²⁵¹ Taklit edilmesi zor yeteneklere sahip olan bir işletmenin varlıklarını geliştirmeye yönelmesi ile işletme, kaynaklarını kullanmak suretiyle etkili stratejiler geliştirerek başarıyı elde edebilmektedir.²⁵² Söz konusu başarının elde edilebilmesinde, oluşan karlılığın kaynağı sektörün özelliği olmayıp işletmenin yeteneği ile bağlantılı olması dikkat çekmektedir.²⁵³

2.6. KURUMSAL SÜRDÜRÜLEBİLİRLİĞİN İŞLETMELERDE EKONOMİK AÇIDAN İNCELENMESİ VE YATIRIMCI DAVRANIŞLARI İLİŞKİSİ

Günümüzde teknolojide yaşanan hızlı gelişmeler ve ekonomik faaliyetler işletmelerde olumlu değişimlerin yanında olumsuz değişmelerin yaşanmasına da yol açmıştır. Bilgiye erişimin kolaylaşması, sermayenin hızlı bir şekilde yer değiştirmesi gibi gelişmeler işletmeler için giderek daha fazla uyum sağlama ve rekabet yarışı konusunda yeni koşullar ve oluşumlar meydana getirmektedir. Geçmiş dönemlere oranla işletmelerin daha yakından takip edildiği ve şeffaf olmalarını gerekli kılan yeni ekonomik gelişmeler, işletmelerin varlıklarını devam ettirebilmeleri için hissedarlar ve yatırımcılar ile beraber işletmeden beklentisi olan bütün paydaşlarının isteklerini dikkate almaları işletmeler adına bir zorunluluk haline gelmiştir.²⁵⁴

Yukarıda açıklanan gelişmeler doğrultusunda sürdürülebilirlik anlayışının işletme seviyesindeki eşdeğeri olarak kabul edilen kurumsal sürdürülebilirlik anlayışı, işletmelerin kurumsal büyümesi ve karlılıkları ile çevresel koruma, sosyal eşitlik, adalet ve ekonomik kalkınma gibi toplumsal hedeflerin gerçekleştirilmesine eşit derecede değer vermektedir.²⁵⁵ Kurumsal sürdürülebilirliğin dinamik olarak tanımlanmasının temel nedeni işletmelerin çevresel, ekonomik ve sosyal önceliklerinin koşullara göre sürekli

²⁵¹ Jay Barney, (1991), Firm Resources and Sustained Competitive Advantage, *Journal of Management*, Vol: 17, No: 1, pp: 99-120, s.101.

²⁵² Bob De Wit and Ron Meyer, (2005), *Strategy Synthesis: Resolving Strategy Paradoxes to Create Competitive Advantage*, 3. Edition, Thomson Learning, London, s.121.

²⁵³ Kathleen R. Conner, (1991), An Historical Comparison of Resource – Based Theory and Five School of Thought Within Industrial Organization Economics: Do We Have a New Theory of The Firm?, *Journal of Management*, Vol: 17, No: 1, pp: 121-154, s.133.

²⁵⁴ Güler Aras ve David Crowther, (2008), Governance and Sustainability: An Investigation into Relationship between Corporate Governance and Corporate Sustainability, *Management Decision*, 46 (3):433-448, s.435.

²⁵⁵ Wilson, a.g.m., ss.1-3.

olarak bir değişim içerisinde olmasıdır. Söz konusu değişimlerin nedenleri ise; işletme içi ve işletme dışı olarak meydana gelene çevresel faktörler, yasal düzenlemeler, işletmenin temel paydaşlarının hakları gibi konular altında sıralanabilmektedir.²⁵⁶ Meydana gelen gelişmeler işletmelerin iş yapma şeklinde değişik etkiler yaratmış olup iş dünyasının bazı prensiplerinin ve ilkelerinin gözden geçirilmesine ve sorgulanmasına yol açmıştır. Bu sorgulamanın sonucunda işletmelerin toplum içerisindeki işlevi, amacı ve ekonomik büyüme kavramı yeni bir kimlik kazanmıştır. Drucker, işletmelerin amacının bireye ve topluma katkı sağlayacak faaliyetler gerçekleştirmesi gerektiğini belirtmiştir. Ayrıca işletmelerin performansının yükselmesi için ise paydaşlarının işletmeler tarafından gerçekleştirilen faaliyetlerin topluma yarar sağlayacağına inanması, çalışanları ve müşterileri üzerindeki oluşabilecek etkisinin sorumluluğunu alması gerektiğini vurgulamıştır.²⁵⁷

Dünya Sürdürülebilir Kalkınma İş Konseyi (WBCSD) Başkanı Björn Stigson, iş dünyasının desteği olmadan sürdürülebilirlik konusunda başarı sağlamanın mümkün olmadığını belirtmiştir.²⁵⁸ Teknolojik yenilik yapacak ve sürdürülebilirlik konusunda gerçek anlamda ilerleme kaydedebilecek kuruluşlar işletmeler olup, iş dünyasının faaliyetlerini sürdürebilmesi için sürdürülebilir bir dünyanın oluşumuna ihtiyaç duyulmaktadır.²⁵⁹ Bu bağlamda işletme yöneticilerine de büyük sorumluluklar düşmekte ve yöneticilerin kendilerine; işlerini hangi uzun süreli çevre baskılarının iflasa sürükleyebileceğini, hangilerinin bir büyüme fırsatı yaratabileceğini sormaları gerekmekte ve bu teknolojiyi uygulama bize para kazandırır mı?, bu pazara girmek karlı mı?, sürdürülebilirlik trendinden nasıl para kazanabilirim?, gelecekte dünya pazarlarının isteyeceği çözüm önerilerini üretebilir miyim? gibi soruları sormaları gerekmektedir. Dolayısı ile geleceğin işletmeyi değil işletmenin geleceği yönetebilmesi için yukarıdaki sorular işletmeler açısından büyük önem taşımaktadır. Sürdürülebilirlik konusunda öne sürülen talepler işletmelerin bulundukları sektörü yeniden şekillendirmekte ve ortaya

²⁵⁶ Muhammad Asif vd., (2011), An Integrated Management Systems Approach to Corporate Sustainability, *European Business Review*, 23 (4):353-367, ss.354-355.

²⁵⁷ Joseph A. Maciariello, (2005), Gün Gün Drucker, (Çeviren: Murat Çetinbakış), İstanbul: MESS, s.20.

²⁵⁸ Björn Stigson, (2015), Sürdürülebilirlik İçin Hızımız Yeterli Değil, www.capital.com.tr, (Erişim:05.08.2015)

²⁵⁹ Charles Handy, (2002), What's a Business for?, *Harvard Business Review*, Vol.80, No.12, pp.49-55, s.49.

çıkabilecek risklerin yanında yeni fırsatlar da sunmaktadır.²⁶⁰ Bu bağlamda işletmelerin değer yaratmaya yönelik en önemli güçleri arasında ise yatırımlar, maliyetler ve satışlar gibi kavramlar yer almaktadır.²⁶¹ Bunun yanında faaliyetlerin artırılması ve büyüme işletmeler için ekonomik olarak başarının elde edilmesinde önemli birer araçtır.²⁶²

Başarılı olmak isteyen işletmelerin kar etmesi ve büyümesi önemlidir. İşletme yöneticileri hissedarlar için kazançları en üst seviyeye çıkartamazsa, yöneticiler hissedarların kendisi tarafından görevden alınma tehlikesi ile karşı karşıya kalabilirler. Hissedarların menfaatlerine çalışma konusundaki başarısızlık işletmeyi, sermaye piyasalarından uzak kalma ve hatta daha güçlü işletmeler tarafından satın alınma tehlikesi ile karşı karşıya bırakabilmektedir.²⁶³ Bu bağlamda bazı araştırmacılar, sosyal ve çevresel hususların ekonomik bir fırsat ve rekabet avantajı olarak değerlendirilmesi gerektiğini belirtmektedirler. Bazı araştırmacılar ise çevresel, sosyal ve ekonomik konuların bütünsel olarak dengeli bir şekilde yönetilmesinin sürdürülebilirliğin temel amacı olduğunu belirterek uzun vadede şirketin değerini ve performansını maksimum düzeye çıkarılmasında önemli bir değer olduğunu vurgulamışlardır.²⁶⁴

Sürdürülebilir gelişmeler ile birlikte hem hissedarlar zenginleşmekte olup hem de doğal çevreye faydalı olacak kazan – kazan anlayışına sahip programlar tasarlanabilir hale gelmiştir.²⁶⁵ Örneğin çevresel kirlilikler bir sorun olarak görülmekte²⁶⁶ ancak bunun yerine bu bakış açısının düzeltilmesi ve fırsat olarak değerlendirilmesi kaynakların verimli kullanılmasına katkı sağlamaktadır.²⁶⁷

²⁶⁰ Mustafa Bekmezci, (2014), Strategies for Corporate Sustainability, *Journal of Management, Marketing and Logistics*, Vol: 1, Issue:3, pp: 218-240, s.221-223.

²⁶¹ Michael J. Mauboussin, (2012), The True Measures of Success, *Harvard Business Review*, Vol: 90, No: 10, pp: 46-56, s.47.

²⁶² Mick Common and Sigrid Stagl, (2005), *Ecological Economics: An Introduction*, UK: Cambridge University Press, s.8.

²⁶³ Roger L. Martin, (2002), The Virtue Matrix, *Harvard Business Review*, Vol: 80, No: 3, pp: 68-75, s.68.

²⁶⁴ Philip Kotler and John A. Caslione, (2011), *Chaotics: The Business of Managing and Marketing in the Age of Turbulence*, American Management Association, New York, s.192.

Stuart L. Hart, (1997), Beyond Greening, *Harvard Business Review*, Vol: 75, No: 1, pp: 66-76, s.68.

²⁶⁵ Matthew J. Eyring vd., (2011), New Business Models In Emerging Markets, *Harvard Business Review*, Vol: 89, No: 1/2, pp: 88-95, s.89.

²⁶⁶ Stephen Fineman, (2001), Fashioning the Environment, *Journal Of Organization*, 8(1), pp: 17-31, s.27.

²⁶⁷ Ken Starkey and Andrew Crane, (2003), Toward Green Narrative: Management and The Evolutionary Epic, *Academy of Management Review*. 28(2), pp: 220-237, s.220.

Sürdürülebilirlik anlayışında yaşanan gelişmeler işletmelerin ekonomik performansının artırılmasının yanında yatırımcıların davranışlarına da çeşitli şekillerde yansımıştır. Artık yatırımcılar ilgilendikleri işletmelerin hisse senedini alırken çevresel ve sosyal çalışmalarını da analizlerde önemli değişkenler olarak göz önünde bulundurmaya özen göstermektedirler. Günümüzde yatırımcılar karın niceliği ile birlikte niteliğini de dikkate almaktadır. Örneğin, KLD Research & Analytics (sosyal sorumluluk ölçümü) notu, Fraser Consultancy (ahlaki itibar indeksi) ve Institutional Shareholder Service (kurumsal yönetim katsayısı) notları gibi değerler, yatırım kararlarının alınmasında giderek daha fazla dikkat edilen unsurlar olmaya başlamıştır.²⁶⁸ Bütün dünyada olduğu gibi Türkiye’de de işletmelerin sürdürülebilirlik konusunda rekabet etmesi ve uluslararası alanda sürdürülebilirlik yarışına katılması amacıyla Borsa İstanbul Sürdürülebilirlik Endeksi (EIRIS) kurulmuş ve işletmeler söz konusu endekste işlem görmeye başlamıştır. Endekslerde işlem gören işletmelerin global ölçekte nasıl sürdürülebilir çözümler oluşturduğu, kurumsal sürdürülebilirlik adına hangi faaliyetleri sürdürdüğü gibi konular incelenmekte olup endekslerde üst sıralara yükselmek işletmelerin itibarına artı bir değer katmaktadır.

İşletmelere kendi kurumsal sosyal sorumlulukları ve iş stratejileri hakkında bilgi, araç ve eğitim veren ve aynı zamanda da kar amacı gütmeyen global bir organizasyon olan Business for Social Responsibility, kurumsal sürdürülebilirliğin işletmelere güçlü kurum imajı, pazar payında genişleme, nitelikli çalışanları işletmeye yönlertme, yatırımcılar ve mali analiz uzmanlarına karşı ilginin yoğunlaşması gibi artı değerler sağladığını vurgulamıştır.²⁶⁹ Bahsi geçen gelişmelerden hareketle işletmelerin kısa vadeli planlardan kaçınması ve gelecek odaklı davranması gereklilik olarak ön plana çıkmıştır.²⁷⁰

Pushkala Prasad and Michael Elmes, (2005), In the Name of Practical: Unearthing Hegemony of Pragmatics in the Discourse of Environmental Management, *Journal of Management Studies*, 42(4), pp: 845-867, s.864.

²⁶⁸ Umair Haque, (2011), *The New Capitalist Manifesto: Building a Disruptively Better Business*, Harvard Business School Publishing, Boston, s.53.

²⁶⁹ Philip Kotler and Nancy Lee, (2006), *Corporate Social Responsibility*, Published by John Wiley & Sons, Inc., Hoboken, New Jersey, s.11.

²⁷⁰ Michael E. Porter and Mark R. Kramer, (2006), Strategy and Society: The Link Between Competitive Advantage and Corporate Social Responsibility, *Harvard Business Review*, (December):2-16, s.4.

Yatırımcıların kurumsal sürdürülebilirlik çalışmalarına vermiş oldukları önem işletmelere yönelik vermiş oldukları değer, The Economist Dergisi'nin araştırma biriminin 2008 yılında yayımlamış olduğu, **“İyi İş Çıkarmak: Şirketler ve Sürdürülebilirlik Meselesi”** adlı rapor ile doğrulanmaktadır. Yapılan araştırmaya 1254 üst düzey işletme yöneticisi katılmış olup, araştırma sonucunda elde edilen bulgular kurumsal sürdürülebilirlik ve hisse senedi fiyatları arasında şaşırtıcı şekilde güçlü bir bağlantı olduğunu göstermiştir. Araştırmanın kapsamındaki 2005-2007 yılları arasındaki dönemde hisse senedi fiyatlarında en yüksek artış görülen işletmelerin sürdürülebilirlik konusuna diğer işletmelere oranla daha fazla önem vermiş olduğu ve hisse senedi fiyatlarında en az artış görülen, kötü performansa sahip işletmelerin ise sürdürülebilirlik konusuna daha az önem vermiş olan işletmelerin olduğu ortaya çıkmıştır. Söz konusu araştırmada sürdürülebilirlik konusuna hassasiyet gösteren işletmelerin hisse senedi fiyatlarında %45, yıllık karlarında ise yaklaşık %16 oranında artış tespit edilmiş olup sürdürülebilirlik konusuna önem vermeyen işletmelerin hisse senedi fiyatlarında %12 ve yıllık karlarında ise yaklaşık %7 oranında artış gözlemlenmiştir.²⁷¹

Yukarıda belirtilen çalışmalar doğrultusunda sürdürülebilirlik konusu daha geniş kitlelerin ilgisini çekmiş olup²⁷² sürdürülebilirliğin giderek pek çok sayıda işletmenin gündeminde yer almasına neden olmuştur.²⁷³ Kamuoyunun eskiye oranla daha bilinçli hale gelmesi ile birlikte işletmelerden bu yöndeki çalışmalarını artırma beklentileri hem dünyada hem de ülkemizde artan oranlarda hissedilmeye başlanmıştır.²⁷⁴

²⁷¹ Leigh, Stringer (2009), “The Green Workplace: Sustainable Strategies That Benefit Employees, The Environment and The Bottom Line”, Palgrave-Macmillan (Aktaran: Mustafa Bekmezci), *Journal of Management, Marketing & Logistics*, Vol: 1, No: 3, pp: 218-240, s.222.

²⁷² Jacobus A. Pisani, (2006), Sustainable Development-Historical Roots of The Concept, *Environmental Science*, 3 (2):83-96, s.83.

²⁷³ David J. Closs vd., (2011), Sustainability to Support End- To-End Value Chains: The Role of Supply Chain Management, *Journal of Academic Marketing Science*, 19 (1):101-116, s.102.

²⁷⁴ Eurobarometer (2005) *The Attitudes of European Citizens Towards Environment*, European Commission, s.22.

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

EKONOMİK AÇIDAN KURUMSAL SÜRDÜRÜLEBİLİRLİK PERFORMANSI

DEĞERLEMESİ VE YATIRIMCI DAVRANIŞLARI İLİŞKİSİ:

BIST-SÜRDÜRÜLEBİLİRLİK ENDEKSİNDE UYGULAMA

3.1. LİTERATÜRDE YAPILAN KURUMSAL SÜRDÜRÜLEBİLİRLİK ÇALIŞMALARI

Kurumsal sürdürülebilirlik anlayışı ile yapılan çalışmalar birçok farklı sektörde kendine uygulama alanı bulmuş ve işletmelerin geleceğe yönelik planlamış oldukları sosyal, çevresel ve ekonomik başarıları üzerinde önemli rol oynamaktadır. Bieker (2002), kurumsal sürdürülebilirlik ve balance scorecard anlayışı ile dürüstlük yönetimi üzerine yaptığı çalışmada geleneksel yönetim anlayışlarının yerine kurumsal sürdürülebilirlik anlayışının olumlu sonuçlar verdiğini ve gelecekte işletmelerin maddi olmayan performanslarını yönetmede önemli bir model olabileceğini belirtmiştir.²⁷⁵ Figge ve Hahn (2004), yaptığı çalışmada, sürdürülebilir katma değer ölçümünün eş zamanlı olarak kurumsal sürdürülebilirliğin; sosyal, çevresel ve ekonomik yönlerini dikkate aldığını ve gelecekte oluşabilecek fırsat maliyetlere yönelik sürdürülebilir önlemler geliştirmek adına örnek bir ölçüm aracı olabileceğini belirtmiştir.²⁷⁶ Ballou ve Heitger (2005), kurumsal sürdürülebilirlik çalışmalarının Birleşmiş Milletler Küresel İlkeler Sözleşmesi bağlamında bir rapor haline dönüştürülmesinin, risk yönetimi, performans ölçümü, paydaş taleplerinin değerlendirilmesi, denetçi çalışmalarında risk unsurunu azaltması ve işletmelerin paydaşlarında karşı kendine güvence oluşturması konusunda artış sağladığını vurgulamıştır.²⁷⁷ Schaltegger ve Burritt (2006) yaptıkları çalışmada, kurumsal sürdürülebilirlik çalışmalarından hareketle paydaş odaklı bir kurumsal sürdürülebilirlik muhasebesinin oluşturulabileceğini göstermiştir.²⁷⁸ Ness ve arkadaşları (2007) yaptıkları çalışmada, sürdürülebilirlik araçlarının doğa, toplum ve mekânsal odaklı olmanın dışında daha geniş yelpazede değerlendirilebileceğini parayla ölçülebilen değerlendirmeler de yapılabileceğini ve bu sayede sürdürülebilirliğin belli kalıplar dışına çıkıp gelecekte daha fazla çeşitli sürdürülebilirlik araçlarının oluşturulabileceğine değinmiştir.²⁷⁹ Dunphy

²⁷⁵ Thomas Bieker, (2002), Managing corporate sustainability with the Balanced Scorecard: Developing a Balanced Scorecard for Integrity Management, *Sustainability, Corporations and Institutional Arrangements*, University of St. Gallen, s.2.

²⁷⁶ Frank Figge and Tobias Hahn, (2004), Sustainable Value Added-Measuring Corporate Contributions To Sustainability Beyond Eco-Efficiency, *Ecological Economics*, Vol: 48, pp: 173– 187, s.173.

²⁷⁷ Brian Ballou and Dan L. Heitger, (2005), The Rise of Corporate Sustainability Reporting: A Rapidly-Growing Assurance Opportunity, *Richard T. Farmer School of Business Miami University*, Oxford, s.14.

²⁷⁸ Stefan Schaltegger and Roger L. Burritt, (2006), Corporate Sustainability Accounting: a Nightmare or a Dream Coming True?, *Business Strategy and the Environment*, Vol: 15, pp: 293–295, s.295.

²⁷⁹ Barry Ness Vd., (2007), Categorising Tools For Sustainability Assessment, *Ecological Economics Review*, Vol: 60, pp: 498-508, ss. 498-507.

(2007) yaptığı çalışmada kurumsal sürdürülebilirliğin Ortodoks yönetim anlayışına yeni bir bakış açısını kazandırdığını belirtmiş ve gelecekte kurumsal sürdürülebilirlik ile birlikte sürdürülebilirlik merkezli yönetimlerin oluşturulabileceğini belirtmiştir.²⁸⁰ Eş, (2008) sürdürülebilirlik performansı üzerine yaptığı çalışmada sürdürülebilirliğin istatistiksel ölçüm teknikleriyle de değerlendirilebileceğini ve gelecek dönemlerde işletmelerin sürdürülebilirlik performansı değerlendirmesinde söz konusu tekniklerin kolaylık sağlayabileceğini belirtmiştir.²⁸¹ Atkinson (2008) ve arkadaşları yaptıkları çalışmada, işletmelerin kurumsal sürdürülebilirlik adına çevresel, sosyal ve ekonomik sorunların çözümüne ilişkin kurumsal sürdürülebilirlik çalışmalarının etkili olabileceğini, Birleşik Krallık'ta elektrik üretim işletmelerinin zararlı fiziksel emisyonların azaltılmasına yönelik kurumsal sürdürülebilirlik ve raporlama çalışmalarının yürütülmesini örnek olarak göstermiştir.²⁸² Yine Hahn ve arkadaşları (2010) yaptıkları çalışmada geleceğe yönelik kazan-kazan paradigması oluşturulmadan ve kısa vadeli toplumsal kazançlar elde etmeden önce işletmelerin kurumsal verim stratejilerini belirleyerek kurumsal sürdürülebilirlik çalışmalarının uzun vadede planlamasını yapmalarının gerekliliğini vurgulamışlardır.²⁸³ Öztürk (2010) kurumsal sürdürülebilirlik ölçümü üzerine yaptığı çalışmada Avrupa'daki işletmelerin ABD'deki işletmelere oranla daha fazla kurumsal sürdürülebilirliğine sahip olduğunu belirtmiş ayrıca ABD işletmelerinin hissedarlarına yeterli ve doğru bilgi sağlamadığını bu bağlamda kurumsal sürdürülebilirliğin geliştirilmesi gerektiğini belirtmiştir.²⁸⁴ Flouris ve Yılmaz (2010), yaptıkları çalışmada, risk yönetiminde kurumsal sürdürülebilirlik anlayışının; ekonomik ve mali değerlere yönelik sorumluluk bilinci oluşturduğunu ve işletmelerin her yönetim kademesinde stratejik ve operasyonel kararlar için etkili sistematik bir süreç oluşturduğunu belirtmişlerdir.²⁸⁵ Kuşat (2012) yaptığı çalışmada kurumsal sürdürülebilirliğin bir kültür olarak işletme bünyesine yerleştirilmesi ile işletmelerin

²⁸⁰ Dexter Dunphy, (2007), Corporate Sustainability: Challenge to Managerial Orthodoxies, *Journal Of Australian and New Zealand Academy Of Management*, Vol: 8, No: 2, s.2.

²⁸¹ Abdülhamit Eş, (2008), *Sürdürülebilirlik ve Firma Düzeyinde Sürdürülebilirlik Performans Ölçümü*, Yüksek Lisans Tezi, Abant İzzet Baysal Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Bolu, s.115.

²⁸² Giles Atkinson vd., (2008), Measuring Corporate Sustainability, *Economics For The Environment Consultancy*, ss.29-30.

²⁸³ Tobias Hahn vd.,(2010), Trade-Offs in Corporate Sustainability: You Can't Have Your Cake and Eat It, *Business Strategy and the Environment*, Vol: 19, pp: 217-229, s.229.

²⁸⁴ Özer, a.g.t., s.85.

²⁸⁵ Triant Flouris and Ayşe Küçük Yılmaz, (2010), Managing Corporate Sustainability: Risk Management Process Based Perspective, *African Journal of Business Management* Vol.4 (2), pp: 162-171, s.170.

yaşam süresinin uzatılabileceğini ve bu durumun ülke ekonomisine de olumlu katkılarının olabileceğini belirtmiştir.²⁸⁶ Michelin ve Perbonetti (2012) yaptıkları çalışmada, sürdürülebilirlik çalışmalarının üzerinde kurumsal yönetim anlayışının etkili olduğunu belirtmiş ve kurum yönetimin gücüyle birlikte işletmenin şeffaflığının artırılabilceğini belirtmiştir.²⁸⁷ Doğru (2012) yaptığı çalışmada stratejik insan kaynakları yönetiminin kurumsal sürdürülebilirlikte etkili olduğunu tespit etmiş bu anlayışla faaliyet gösteren işletmelerin rekabetçi üstünlüklerini koruyarak çevresel, sosyal ve ekonomik anlamda işletme değerinin maksimum düzeye çıkartılabileceğini belirtmiştir.²⁸⁸ Coşkun (2013) yaptığı çalışmada tüketici tercihlerinde marka varlığının algısı üzerinde kurumsal sürdürülebilirlik bileşenlerinin; sosyal ve çevresel etkenlerin tüketici tercihleri üzerinde önemli etkisinin olduğunu belirterek kurumsal sürdürülebilirlik çalışmalarına işletmelerin önemle yaklaşması gerektiğini belirtmiştir.²⁸⁹ Sayğan (2013), yaptığı çalışmada kurumsal sürdürülebilirliğin iş tatmini üzerinde etkili olduğunu ve sosyal ve ekonomik sürdürülebilirliğin çalışanların duygusal bağlılığına olumlu etkisinin olduğunu tespit etmiş ve kurumsal sürdürülebilirlik çalışmaları ile bu alanda da yüksek performans elde edilebileceğini belirtmiştir.²⁹⁰ Aksoy (2013) yaptığı çalışmada Türkiye’de faaliyet gösteren işletmelerin kurumsal sürdürülebilirlik performansının ölçümüne yönelik sürdürülebilir katma değeri dikkate alan bir ölçek önerisi geliştirmiş olup, kurumsal sürdürülebilirlik politikalarının geliştirilmesinde ve rekabet avantajı elde edilmesinde önemli katkısının olabileceğini belirtmiştir.²⁹¹ Saydam (2014), yaptığı çalışmada işletmelerde sürdürülebilir iletişim sağlanmasında kurumsal sürdürülebilirliğin etkisinin olduğunu ve kurumsal sürdürülebilirliğin etkin olduğu işletmelerde kurumsal yönetim ve sürdürülebilir iletişim konularının paydaş ilişkilerinin yönetilmesi bakımından önemli

²⁸⁶ Nurdan Kuşat, (2012), Sürdürülebilir İşletmeler İçin Kurumsal Sürdürülebilirlik ve İçsel Unsurları, *Afyon Kocatepe Üniversitesi, İİBF Dergisi*, Cilt: 14, Sayı:2, ss. 227-242, s.239.

²⁸⁷ Giovanna Michelin and Antonio Perbonetti, (2012), The Effect Of Corporate Governance On Sustainability Disclosure, *Journal Of Management Governance*, Vol: 16, pp: 477–509, s.504.

²⁸⁸ Gonca Doğru, (2012), *Kurumsal Sürdürülebilirlikte Stratejik İnsan Kaynakları Yönetiminin Rolü*, Yüksek Lisans Tezi, Dokuz Eylül Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, İzmir, s.228.

²⁸⁹ İzel Levi Coşkun, (2013), *Türkiye’de Tüketici Bakış Açısıyla Kurumsal Sürdürülebilirlik Bileşenlerinin Marka Varlığı Bileşenleri İle İlişkisi*, Doktora Tezi, Marmara Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul, S.209.

²⁹⁰ Fitnay Nazlı Sayğan, (2013), *Kurumsal Sürdürülebilirliğin İş Tatminine Ve Duygusal Bağlılığa Etkisi*, Yüksek Lisans Tezi, Marmara Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul, s.ii.

²⁹¹ Aksoy, a.g.t., ss.123-130.

katkısının olabileceğini belirtmiştir.²⁹² Klettner ve arkadaşları (2014), kurumsal sürdürülebilirlik ile kurumsal yönetim ilişkisi üzerine yaptıkları çalışmada, kurumsal sürdürülebilirlik anlayışı ile paydaş odaklı bir yönetim oluşturulabileceği bu sayede güçlü hissedar değerinin oluşturulabileceğini belirtmişlerdir.²⁹³ Tuna (2014) KOBİ'lere yönelik yaptığı çalışmada, kurumsal sürdürülebilirlik çalışmalarında ve uygulamalarında Türk KOBİ'lerinin; mali yetersizlik, örgütlenme sorunları, nitelikli personel kaygısı gibi konularda zayıf olduğunu ve bu anlamda kurumsal sürdürülebilirlik çalışmalarının uzun vadede işletmelere değer katabileceğini belirtmiştir.²⁹⁴ Öztürk (2014) yaptığı çalışmada işletmelerin kurumsal sürdürülebilirliklerini karlılık oranları üzerinden değerlendirmiş olup işletmelerin ekonomik açıdan kurumsal sürdürülebilirliği sağlamalarında sürdürülebilir kar elde etmelerinin önemli olduğunu ve gelecekte kurumsal sürdürülebilir işletmelerin sayısının artması konusunda örnek olabileceğini göstermiştir.²⁹⁵ Jones ve arkadaşları (2015), gıda sektöründe yaptıkları çalışmada işletmelerin su yönetiminde kurumsal sürdürülebilirliğin uygulanabilir olduğunu ve gelecekte suyun idareli kullanımında kurumsal sürdürülebilirlik çalışmalarının öğrencilere, idarecilere, akademisyenlere, hükümetlere ve daha pek çok kurum ve kuruluşa örnek olabileceğini belirtmiştir.²⁹⁶ Docekalova ve arkadaşları (2015), imalat sektöründe yapmış oldukları çalışmada işletmelerin kurumsal sürdürülebilirliği bağlamında ekonomik performans analizi yapmış olup kurumsal sürdürülebilirlik ile maliyetlerin azaltılabileceğini ve paydaşların beklentilerine katkı sağlanabileceğini belirtmiştir.²⁹⁷ Çankaya ve Sezen (2015), yaptıkları çalışmada ekolojik yenilik ile işletmelerin ekonomik hedeflerine ulaşmasında sürdürülebilirlik performansı arasında anlamlı bir ilişki olduğunu, bu anlamda sürdürülebilir gelişmelerin ülke ekonomisine olumlu katkı sağlayabileceğini

²⁹² Zeynep Arın Saydam, (2014), *Sürdürülebilir İletişimin Kurumsal Sürdürülebilirliğe Etkisi, İşletmeler Örneğinde Karşılaştırmalı Uygulama*, Doktora Tezi, Marmara Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul, s.ii.

²⁹³ Alice Klettner vd., (2014), The Governance of Corporate Sustainability: Empirical Insights into the Development, Leadership and Implementation of Responsible Business Strategy, *J Bus Ethics*, Vol: 122, pp: 145–165, s.161.

²⁹⁴ Tuna, a.g.t., s.v.

²⁹⁵ Öztürk, a.g.t., s.303.

²⁹⁶ Peter Jones vd., (2015), Water Stewardship And Corporate Sustainability: A Case Study Of Reputation Management In The Food And Drinks Industry, *Journal of Public Affairs*, Volume: 15 Number: 1 pp: 116–126, s.125.

²⁹⁷ Marie Pavlakova Docekalova vd., (2015), Determination of economic indicators in the Context of corporate sustainability Performance, *Verslas: Teorija ir praktika / Business: Theory and Practice*, Vol: 16, No: 1, pp: 15-24, s.15

belirtmiştir.²⁹⁸ Schneider (2015) yaptığı çalışmada sürdürülebilirlik muhasebesi ile kurumsal sürdürülebilirlik yaklaşımının birlikte kullanılması ile entegre iş modellerinin geliştirilebileceğini, sürdürülebilir kalkınmada sorunların azaltılabileceğini belirtmiş olup yöntemin etkin bir şekilde işlemesi için işletmelerin paydaşlarının sürdürülebilir muhasebe ve yönetimine katılmasının gerekliliğini belirtmiştir.²⁹⁹ Guerci ve arkadaşları (2015), yaptıkları çalışmada insan kaynakları yönetiminde örgütsel etik iklimin oluşturulması ve çalışanların katılımının kurumsal sürdürülebilirlik anlayışı ile sağlanabilir olduğunu ve işletmelerin yönetimlerinin performanslarının artırılabilirliğini ve daha güçlü bir etik çerçevesinin oluşturulabileceğini tespit etmiştir.³⁰⁰ Orsato ve arkadaşları (2015) Brezilya Borsası Kurumsal Sürdürülebilirlik Endeksi'nde yer alan işletmelere yatırım yapılması için finansal durumlarını analiz etmiş şu anda gelişmekte olan bir borsa olmasından dolayı kısa vadede beklentilerin hemen gerçekleşmeyeceğini fakat gelecek dönemlerde daha uzun vadede getirilerin artırılabilirliğini belirtmişlerdir.³⁰¹

3.2. ARAŞTIRMANIN PROBLEMİ

İşletmelerin finansal performansını etkileyen küresel ekonomik rekabet şartları, işletmeleri varlıklarını sürdürmelerinde yeni yollar aramaya yöneltmiştir. Bu durum ise işletmelerin varlıklarını sürdürebilme stratejilerine yeni bir boyut kazandırmış ve “Sürdürülebilirlik” kavramını doğurmuştur. Artan teknolojik gelişmeler ve yoğun rekabet şartları ise işletmelerin geleceğe güvenle hareket edebilmesi açısından “Kurumsal Sürdürülebilirlik” kavramını ortaya çıkarmıştır. Ticari anlamda işletmelerin varlıklarını sürdürebilmelerinin en temel dayanağı olan “Kar” kavramı daha fazla önem kazanmış, hem işletme içi bilgi kullanıcılarının hem de yatırımcıların doğru ve güvenilir kararlar

²⁹⁸ Sibel Yıldız Çankaya ve Bülent Sezen, (2015), Ekolojik Yenilik İle Sürdürülebilirlik Performansı Arasındaki İlişkide Çevresel Belirsizliğin Moderatör Etkisi, *Uluslararası Yönetim İktisat ve İşletme Dergisi*, Cilt 11, Sayı 24, ss.111-134, s.127.

²⁹⁹ Anselm Schneider, (2015), Reflexivity in Sustainability Accounting and Management: Transcending the Economic Focus of Corporate Sustainability, *Journal Business Ethics*, Vol:127, pp: 525–536, s.533.

³⁰⁰ M. Guerci vd., (2015), The Impact of Human Resource Management Practices and Corporate Sustainability on Organizational Ethical Climates: An Employee Perspective, *Journal Business Ethics*, Vol: 126, pp: 325-342, s. 337.

³⁰¹ Renato J. Orsato vd., (2015), Sustainability indexes: why join in? A study of the Corporate Sustainability Index (ISE) in Brazil, *Journal of Cleaner Production*, Vol: 96, pp: 161-170, s.168.

alabilmeleri açısından işletmelerin finansal performanslarının ekonomik açıdan kurumsal sürdürülebilirlik perspektifinde analiz edilmesini gerekli kılmıştır.

Dünya genelinde giderek artmakta olan örgütlenmiş piyasa mekanizmaları bilgi kullanıcılarının işletmeler hakkında güvenilir bilgiler elde etmesinde ve söz konusu bilgiler doğrultusunda işletmelere yatırım yapma konusunda büyük bir öneme sahip olmuştur. Bu anlamda Türkiye’de faaliyette bulunan örgütlenmiş piyasalardan birisi olan Borsa İstanbul, bünyesindeki işletmelerin finansal bilgilerini daha güvenli bir ortamda bilgi kullanıcılarına aktarmaya olanak sağlamıştır. Ancak artan küresel rekabet yarışı ve teknolojiye meydana gelen hızlı ilerlemelerden dolayı işletmeler sadece finansal anlamda başarı sağlamanın peşinde koşarken var oldukları çevreye de bir takım sorunları beraberinde getirmişlerdir. İşletmeler, bulunmuş oldukları sektörlere ve faaliyet kollarına göre geçmişe oranla doğayı daha çok kirletmeye başlamış olmakla birlikte işletmelerde çalışan sayısının artması ile birlikte farklı sosyal sorunlarda meydana gelmiştir. Bütün bu etkenler ise işletmeler hakkında doğru bir yatırım yapma kararı verirken bilgi kullanıcıları açısından işletmelerin sadece finansal performanslarının değil çevresel ve sosyal performanslarının da önemli olduğunu ortaya koymuştur. Söz konusu gelişmeler ve ortaya çıkan sorunlar işletmelerin gelecekte varlıklarını sürdürebilmelerinin sorgulanmasına yol açmış ve buna bağlı olarak işletmelerin ekonomik, sosyal ve çevresel açıdan yeni bir yol haritası oluşturmaları gereklilik arz etmiştir. Bu bağlamda Türkiye’de faaliyet gösteren ve Borsa İstanbul’da 2014 yılında faaliyete başlayan BIST Sürdürülebilirlik Endeksi’ne kote olan işletmelerin ekonomik açıdan kurumsal sürdürülebilirlik performansı ve yatırımcı davranışları arasında ilişkinin var olup olmadığının sorgulanması ihtiyacı ortaya çıkmıştır.

3.3. ARAŞTIRMANIN AMACI VE ÖNEMİ

İktisadi bir kuruluş olarak işletmeler ele alındığında işletmelerin varlıklarını sürdürebilmelerinin temel dayanağı olan kar kavramı ve buna bağlı olarak elde edilen karın sürekliliği büyük önem arz etmektedir. İşletmelerin içinde bulunmuş oldukları rekabet yarışı, işletmelere finansal performansın gerekliliğinin yanında farklı bir takım başarı ölçütleri de getirmiştir. Sürekli artmakta olan işletme sayısı buna bağlı olarak artan

alışan sayısı ile birlikte işletmelerin çevrelerine karşı bir takım çevresel ve sosyal sorumlulukları oluşmuştur. Söz konusu ekonomik, çevresel ve sosyal sorumluluklar ise işletmelerin varlıklarını sürdürülebilmelerinde kurumsal sürdürülebilirlik kavramını doğurmuştur. Ancak işletmeler iktisadi bir kuruluş olduklarından dolayı ekonomik açıdan sürdürülebilir bir gelişme elde etmelerinin kendilerine çevresel ve sosyal anlamda da gelişme olanağı sağlaması açıktır. Bu çalışmada ise işletmelerin kurumsal sürdürülebilirlikleri ekonomik açıdan değerlendirilmiş olup işletmelerin finansal performans analizi yapılarak bilgi kullanıcılarına ve potansiyel yatırımcılara işletmelerin finansal performansları hakkında doğru ve güvenilir bilgiler sunulması temel dayanak olmuştur.

İşletmelerin finansal performanslarının bilgi kullanıcılarını yakından ilgilendirmesi ve işletmeler hakkında objektif, güvenilir ve daha doğru yorumlamalarda bulunabilmek ve optimum yatırım kararının alınabilmesi için işletmelerin finansal performanslarında meydana gelen değişmelerin ekonomik açıdan kurumsal sürdürülebilirlik perspektifinde analiz edilerek yatırımcı davranışları arasındaki ilişkiyi belirlemektir. Araştırmanın literatürdeki diğer araştırmalardan farkı; Borsa İstanbul bünyesinde kurulan sürdürülebilirlik çalışmalarına ağırlık veren ve BIST-Sürdürülebilirlik Endeksi'nde işlem gören işletmelerin ekonomik açıdan Kurumsal Sürdürülebilirlik bağlamında performanslarının değerlendirilerek yatırımcı davranışları arasındaki ilişkinin belirlenmesidir.

Bilgi kullanıcıların işletmelerin finansal performanslarında meydana gelen değişmeleri dikkate alarak yatırım yapması ve ayrıca işletmelerin karı ile değil karlılığı ile ilgilenmelerinden dolayı bilgi kullanıcılara sürdürülebilir ve daha güvenilir bilgileri sağlamak araştırmanın önemini göstermektedir. Ayrıca işletmelerin kendilerini geliştirmeleri ve uluslararası pazarlarda rekabet edebilir duruma gelmesi ve örgütlenmiş piyasa mekanizmalarına dâhil olarak şeffaf ve güvenilir ortamlarda faaliyetlerini sürdürmesi hem işletmelerin kurumsal kimliği açısından hem de bilgi kullanıcılarının güvenilir bir bilgi havuzundan faydalanması açısından ayrı bir önem taşımaktadır.

Bu çalışma Türkiye’de faaliyette bulunan ve kurumsal sürdürülebilir kimliğe sahip işletmelerin nasıl bir yapıya sahip olduğunu nasıl bir finansal performans sergileyerek yatırımcıların gözünde nasıl bir yer edindiklerini görmek açısından işletmelere stratejik bir yol haritası niteliği taşımaktadır. Diğer taraftan Türkiye’de Borsa İstanbul Sürdürülebilirlik Endeksi’ne kote olan kurumsal sürdürülebilir kimliğe sahip işletmelerin ekonomik açıdan kurumsal sürdürülebilirliklerinin incelenmesi, analiz edilmesi ve yatırımcı davranışları arasındaki ilişkinin belirlenmesi ileride yapılacak olan çalışmalar açısından bir kaynak niteliği önemine sahiptir.

3.4. ARAŞTIRMANIN KAPSAMI VE SINIRLILIKLARI

Türkiye’de yer alan kurumsal kimliğe sahip işletmeler araştırma kapsamında değerlendirilmiş olup söz konusu işletmeler içerisinde Borsa İstanbul BIST Sürdürülebilirlik Endeksi’nde işlem gören işletmeler araştırmanın güvenilirliği ve doğru bir analiz yapılarak elde edilen bilgilerin bilgi kullanıcılarına aktarılması bakımından araştırma kapsamının sınırını oluşturmaktadır. Endekste yer alan işletmelerin finansal performanslarında ve sürdürülebilir bir başarı sağlanmasında kurumsal sürdürülebilirlik kavramının etkisi araştırılarak yatırımcı davranışları arasındaki ilişkinin belirlenmesi araştırmanın önemli bir kısıtını oluşturmaktadır.

Borsa İstanbul bünyesinde 2014 yılında kurulan ve BIST Sürdürülebilirlik Endeksi’nde yer alan işletmelerin kurumsal sürdürülebilirlik açısından; ekonomik, çevresel ve sosyal sürdürülebilirliklerinin birlikte değerlendirilmesi için endeksin yeni kurulmuş olması ve işletmelerin sosyal ve çevresel sürdürülebilirlikleri adına verilerin eksik olmasından dolayı bu çalışmada işletmelerin sadece ekonomik açıdan kurumsal sürdürülebilirlikleri değerlendirilmiştir. Ekonomik açıdan kurumsal sürdürülebilirliklerinin değerlendirilmesinde ise finansal performans oranlarının kullanımının önemli bir gereklilik olduğu ortaya çıkmış olup bu bağlamda işletmelerin finansal performans oranları kullanılarak, işletmelerin söz konusu ekonomik açıdan kurumsal sürdürülebilirlikleri ile yatırımcı davranışları arasındaki ilişki belirlenmeye çalışılmıştır. Ayrıca endekste yer alan işletmelerin faaliyette bulundukları sektörlerin farklı olmasından dolayı sektörel oranlar dikkate alınmamış ve işletmelerin finansal

performanslarının değerlendirilmesinde kullanılan finansal oranlar sadece endeks kapsamında değerlendirilmiştir. Gelecekte daha fazla işletmenin endekse katılması; sosyal ve çevresel faaliyetlerin de artarak analize uygun hale gelmesiyle ileride bu konuda daha farklı çalışmalar yapılmasına imkân sağlanmış olacaktır.

3.5. ARAŞTIRMANIN METODOLOJİSİ

Türkiye’de Borsa İstanbul BIST-Sürdürülebilirlik Endeksi’nde işlem gören işletmelerin finansal performanslarında meydana gelen değişimlerin kurumsal sürdürülebilirlik perspektifinde analiz edilerek yatırımcı davranışlarını arasında ilişki belirlenmeye çalışılmıştır. Araştırmanın ilerleyen aşamalarında ise aşağıdaki başlıklar izlenmiştir.

3.5.1. Araştırmanın Evreni ve Örneklem Seçimi

Araştırmanın evrenini Türkiye’de Borsa İstanbul’a kote olan işletmeler oluşturmaktadır. Ancak yatırımcılara daha doğru ve güvenilir bilgilerin sunulması amacıyla kurumsal olan ve yatırımcılar açısından büyük öneme sahip olan işletmelerin işlem gördüğü BIST-Sürdürülebilirlik Endeksi’ndeki işletmeler araştırmanın örneklemi oluşturmaktadır.

3.5.2. Verilerin Elde Edilmesi ve Sınıflandırılması

Türkiye’de faaliyet gösteren, Borsa İstanbul BIST-Sürdürülebilirlik endeksinde işlem gören işletmelerin 2014-2015 yıllarına ait 8 çeyrek dönemlik finansal veriler Borsa İstanbul’un resmi web sitesinden ve Kamuyu Aydınlatma Platformu (KAP)’ndan temin edilmiştir. Elde edilen veriler daha kolay ve anlaşılabilir bir şekilde bilgiye dönüştürülerek bilgi kullanıcılarına sunulması amacıyla birden fazla sınıflandırmaya tabi tutulmuştur. İşletmelerin finansal performanslarını değerlendirmede kullanılacak oranlar karlılık oranları, büyüme oranları, süreklilik oranları ve borsa performans oranları şeklinde sınıflandırılmıştır.

3.5.3. Hipotezlerin Oluşturulması

İşletmelerin finansal performans oranları kullanılarak ekonomik açıdan kurumsal sürdürülebilirlikleri ile yatırımcı davranışları arasındaki ilişkinin belirlenmesine yönelik araştırmanın ana hipotezi: *“İşletmelerin ekonomik açıdan kurumsal sürdürülebilirlikleri ile finansal performanslarında meydana gelen değişimler ve yatırımcı davranışları arasında anlamlı bir ilişki vardır”* şeklinde oluşturulmuştur. Ana hipotezi test ederken kullanılan hipotezler aşağıda belirtilmiş olup söz konusu hipotezleri açıklamaya çalışırken bazı hipotezlere ilişkin alt hipotezler de belirlenmiştir. Bu hipotezler:

H₁: İşletmelerin finansal performanslarında meydana gelen değişimler ile işletmelerin ekonomik açıdan kurumsal sürdürülebilirlikleri arasında anlamlı bir ilişki vardır.

H₂: İşletmelerin ekonomik açıdan kurumsal sürdürülebilirlikleri ile işletmelerin firma değerleri arasında istatistiksel olarak anlamlı bir ilişki vardır.

H_{2A}: İşletmelerin ekonomik açıdan sürdürülebilirlikleri ile işletmelerin varlık karlılıkları arasında istatistiksel olarak anlamlı bir ilişki vardır.

H_{2B}: İşletmelerin ekonomik açıdan kurumsal sürdürülebilirlikleri ile işletmelerin özsermaye karlılıkları arasında istatistiksel olarak anlamlı bir ilişki vardır.

H_{2C}: İşletmelerin ekonomik açıdan kurumsal sürdürülebilirlikleri ile işletmelerin net kar marjları arasında istatistiksel olarak anlamlı bir ilişki vardır.

H₃: İşletmelerin ekonomik açıdan kurumsal sürdürülebilirlikleri ile işletmelerin büyüme düzeyi arasında istatistiksel olarak anlamlı bir ilişki vardır.

H_{3A}: İşletmelerin ekonomik açıdan kurumsal sürdürülebilirlikleri ile işletmelerin aktiflerinin devir hızı arasında istatistiksel olarak anlamlı bir ilişki vardır.

H_{3B}: İşletmelerin ekonomik açıdan kurumsal sürdürülebilirlikleri ile işletmelerin maddi duran varlıklarının devir hızı arasında istatistiksel olarak anlamlı bir ilişki vardır.

H_{3C}: İşletmelerin ekonomik açıdan kurumsal sürdürülebilirlikleri ile işletmelerin kredi büyüme düzeyleri arasında istatistiksel olarak anlamlı bir ilişki vardır.

H_{3D}: İşletmelerin ekonomik açıdan kurumsal sürdürülebilirlikleri ile işletmelerin aktiflerinin büyüme düzeyleri arasında istatistiksel olarak anlamlı bir ilişki vardır.

H_{3E}: İşletmelerin ekonomik açıdan kurumsal sürdürülebilirlikleri ile işletmelerin özsermayelerinin büyümesi arasında istatistiksel olarak anlamlı bir ilişki vardır.

H_{3F}: İşletmelerin ekonomik açıdan kurumsal sürdürülebilirlikleri ile işletmelerin net kar marjlarının büyümesi arasında istatistiksel olarak anlamlı bir ilişki vardır.

H₄: İşletmelerin ekonomik açıdan kurumsal sürdürülebilirlikleri ile işletmelerin sürekliliklerini sağlamaları arasında istatistiksel olarak anlamlı bir ilişki vardır.

H₅: İşletmelerin ekonomik açıdan kurumsal sürdürülebilirlikleri ile işletmelerin borsa değeri arasında istatistiksel olarak anlamlı bir ilişki vardır.

H₆: İşletmelerin ekonomik açıdan kurumsal sürdürülebilirlikleri ile yatırımcı davranışları arasında istatistiksel olarak anlamlı bir ilişki vardır.

H₇: İşletmelerin ekonomik açıdan kurumsal sürdürülebilirliklerinin, işletmelerin çevresel ve sosyal sürdürülebilirlikleri üzerinde etkisi vardır.

3.5.4. Verilerin Analiz Edilmesi

Çalışmanın bu kısmında BIST-Sürdürülebilirlik endeksinde işlem gören işletmelere ait finansal performanslarını gösteren 2014-2015 yıllarına ait 8 çeyrek dönemin verileri ekonomik açıdan kurumsal sürdürülebilirlik perspektifinde analiz edilmiş olup bu aşamadan sonrada yatırımcı davranışları ile ilişkisi belirlenmeye çalışılmıştır. Elde edilen 8 çeyrek döneme ait verilerin 4'ü işletmelerin endekse katılmadan önceki dönemi kapsamakta olup diğer 4'ü ise işletmelerin endekse katıldıktan sonraki 4 çeyrek dönemi kapsamaktadır. Verilerin analiz edilmesinde; “Microsoft Excel 2013” ve “Statistical Package for the Social Sciences (SPSS) 15.0” istatistiksel analiz programı kullanılmıştır. İşletmelerin finansal verilerine ait bazı oranlar hesaplamaya uygun olmadığı için değerlendirilmeye alınmamıştır. Borsa performans oranlarından birisi olan “hisse başına temettü” oranı dikkate alınmamıştır. Çünkü çeyrek dönemlik veriler kullanıldığından dolayı finansal tablolardan elde edilen veriler ışığında doğru bir temettü dağıtımı hesaplaması yapılamamaktadır. Diğer taraftan endekste yer alan 11 işletme ile 4 bankanın finansal performansların hesaplanmasında kullanılan karlılık oranlarında da farklılıklar bulunmaktadır. Bu durumun bir nedeni sektörel farklılıklar olmakla birlikte bankalardaki kar hesaplamasında faiz kavramının da olması ayrı bir etken olarak karşımıza çıkmaktadır. Söz konusu nedenlerden dolayı verilerin analiz

edilmesinde 11 işletme kendi arasında ve diğer 4 banka ise kendi arasında analiz edilerek yorumlanmıştır.

SPSS 15.0 programında verilerin analiz edilmesinde; dönemler itibariyle incelenen veriler normal dağılımına sahip olmadığından dolayı parametrik olmayan (nonparametric) testlerin yapılmasına başvurulmuştur. Çünkü parametrik olmayan testlerde ana kütle dağılımının sürekli dağılım göstermesi yeterli olmaktadır. Bu çalışmada, ikili dönemler şeklinde karşılaştırılan finansal performans verilerinin işletmelerin endekse katılmadan önceki dönemleri ile endekse katıldıktan sonraki dönemleri incelenerek dönemler arasındaki farklılıklar ya da ilişkiler belirlenmeye çalışılmıştır. Bu bağlamda yapılan testler parametrik testlerde eşleştirilmiş t-testine karşı gelen testlerdir. Söz konusu testlerin yapılması amacına yönelik kullanılan, işletmelerin finansal performans oranlarına ait veriler “sürekli değişken” olduklarından dolayı analizin yapılmasında İşaret Testi tercih edilmiştir.³⁰² İşaret testinin kullanımının yanında endekste yer alan işletmelerin finansal performanslarını işletmeler bazında inceleyebilmek için ise grafik çiziminden yararlanılmıştır. Analizde kullanılan verilerin daha kolay ve anlaşılabilir bir şekilde bilgiye dönüştürülerek bilgi kullanıcılarına sunulması amacıyla grafik çizimleri araştırma açısından ayrı bir önem taşımaktadır. Grafiklerde oluşturulan dönemsel karşılaştırmalar aşağıdaki şekilde izlenmiştir:

- BIST Sürdürülebilirlik Endeksi’nde yer alan 4 adet banka ile bankalar dışındaki diğer 11 işletmenin endekse katılmadan önceki 4 çeyrek dönemine ait finansal performans oranları ile endekse katıldıktan sonraki 4 çeyrek döneme ait finansal performans oranları karşılaştırılmıştır.
- Dönemsel karşılaştırmalar endekse katılmadan önceki ilk çeyrek dönem ve endekse katıldıktan sonraki ilk çeyrek dönem; endekse katılmadan önceki ikinci çeyrek dönem ve endekse katıldıktan sonraki ikinci çeyrek dönem ve diğer dönemlerde de aynı şekilde karşılaştırma devam etmiştir.
- İşaret Testi analiz sonuçları grafiklerin altında belirtilmiş olup %10’nun altındaki değerler kabul edilmiş ve kalın punto ile belirtilmiştir.

³⁰² Nuran Bayram, (2009), *Sosyal Bilimlerde SPSS ile Veri Analizi*, Gözden Geçirilmiş Genişletilmiş 2. Baskı, Ezgi Kitabevi, Bursa, ss.105-108.

- Grafiklerde yer alan yatay ekseninde yer alan rakamlar incelenen oran itibariyle işletmelerin sayısını göstermektedir.
- Grafiklerde karşılaştırılan dönemler işletmelerin endekse katılmadan önceki 4 çeyrek dönemi, 1, 2, 3, 4 şeklinde; endekse katıldıktan sonraki 4 çeyrek dönem ise 5, 6, 7, 8 şeklinde isimlendirilmiştir. Karşılaştırmalarda ise endekse katılmadan önceki ilk dönem 1 ve endekse katıldıktan sonraki ilk dönem ise 5 olarak ifade edilmiş olup diğer dönem karşılaştırmaları ise bu şekilde sıralanmıştır.
- Grafiklerde yer alan kesikli çizgiler işletmelerin endekse katılmadan önceki 4 çeyrek dönemine ait finansal performans oranlarının karşılaştırılmasını, düz çizgiler ise işletmelerin endekse katıldıktan sonraki 4 çeyrek döneme ait finansal performans oranlarının karşılaştırılmasını ifade etmektedir.
- Grafiklerde yer alan: Oran11, Oran51, Oran413 ya da Oran813 şeklindeki açıklamalarda; “Oran” kelimesinden sonraki ilk rakam işletmelerin endekse katılmadan önceki ya da sonraki karşılaştırılan dönemleri göstermektedir. İlk rakamdan sonrakiler ise hangi oranın karşılaştırıldığını göstermektedir. Örneğin; Oran413 ile Oran813’te ifade edilen karşılaştırılmada; işletmelerin endekse katılmadan önceki 4. dönemleri ile işletmelerin endekse katıldıktan sonraki 4. dönemlerinin 13. Oran bazında karşılaştırılmasını ifade etmektedir.
- Bankaların analizinde kullanılmış olan grafiklerin yatay ekseninde yer alan rakamların hangi işletmelere ait olduğu aşağıda belirtilmiştir:

1. TÜRKİYE VAKIFLAR BANKASI ANONİM ORTAKLIĞI
2. YAPI VE KREDİ BANKASI A.Ş.
3. AKBANK T.A.Ş.
4. TÜRKİYE GARANTİ BANKASI A.Ş. bankalarını ifade etmektedir.

- Bankalar dışındaki işletmelerin analizinde kullanılmış olan grafiklerin yatay ekseninde yer alan rakamların ise hangi işletmelere ait olduğu aşağıda açıklanmıştır:

1. ARÇELİK ANONİM ŞİRKETİ

2. ASELSAN ELEKTRONİK SANAYİ VE TİCARET A.Ş.
3. KOÇ HOLDİNG A.Ş.
4. MİGROS TİCARET A.Ş.
5. PETKİM PETROKİMYA HOLDİNG A.Ş.
6. HACI ÖMER SABANCI HOLDİNG A.Ş.
7. TAV HAVALİMANLARI HOLDİNG A.Ş.
8. TOFAŞ TÜRK OTOMOBİL FABRİKASI A.Ş.
9. TURKCELL İLETİŞİM HİZMETLERİ A.Ş.
10. TUPRAŞ-TÜRKİYE PETROL RAFİNERİLERİ A.Ş.
11. TÜRK TELEKOMÜNİKASYON A.Ş. şeklindedir.

- Bankaların analizinde kullanılan grafiklerde yer alan ve Oran15, Oran47 ya da Oran415 şeklinde ifade edilen finansal performans oranlarının isimleri aşağıda Tablo 3. 1’de belirtilmiştir.

Tablo 3. 1: Bankaların Analizinde Kullanılan Oranlar

KARLILIK ORANLARI
1.Varlık Karlılığı = Net Kar / Ortalama Varlık
2.Özsermaye Karlılığı = Net Kar / Özsermaye *100
3.Net Faiz Marjı = Net Faiz Geliri / Toplam Varlıklar
4.Net Kar Marjı = Dönem Net Karı / Faiz Geliri + Faiz Dışı Gelir
BÜYÜME ORANLARI
5.Varlık Devir Hızı = Faiz Geliri + Faiz Dışı Gelir / Ort. Varlık
6.Kredi Büyüme Hızı = D. Sonu Kredi - D. Başı Kredi / D. Başı Kredi
7.Aktif Büyüme Oranı = D. Sonu Aktif - D. Başı Aktif / D. Başı Aktif
8.Özsermaye Büyüme Oranı = D. S. Öz. - D. B. Öz. / D. B. Öz.
9.Faiz Büyüme Oranı = D.S.Net Faiz. - D.B.Net Faiz / D.B. Net Faiz
SÜREKLİLİK ORANLARI
10.Cari Oran = Likit Aktifler / Kısa Vadeli Yükümlülükler
11.Likit Oran = Likit Aktifler / Toplam Varlıklar
12.Net Kredi / Toplam Varlıklar
BORSA PERFORMANS ORANLARI
13.Hisse Başı Kazanç = Dönem Net Karı / Hisse Sayısı
14.Fiyat / Kazanç Oranı = Hisse Fiyatı / Hisse Başına Kar
15.Piyasa Değeri / Defter Değeri

- Bankaların dışındaki 11 işletmenin analizinde kullanılan grafiklerde yer alan ve Oran15, Oran47 ya da Oran415 şeklinde ifade edilen finansal performans oranlarının isimleri aşağıda Tablo 3. 2’ de belirtilmiştir.

Tablo 3. 2 Banka Dışındaki İşletmelerin Analizinde Kullanılan Oranlar

KARLILIK ORANLARI
1.Varlık Karlılığı = Net Kar / Ort. Varlık
2.Özsermaye Karlılığı = Net Kar / Özsermaye *100
3.Satışların Karlılığı = Dönem Net Karı / Net Satışlar * 100
BÜYÜME ORANLARI
4.Varlık Devir Hızı = Net Satışlar / Ort. Varlık
5.Maddi D. Varlık Devir Hızı = Net Satışlar / Ort. MDV
6.Aktif Büyüme Oranı = D.S. Aktif - D.B. Aktif / D.B. Aktif
7.Özsermaye Büyüme Oranı = D.S. Ö. - D.B.Ö. / D.B.Ö.
8.Satışların Büyüme Oranı = D.S.S. - D.B.S. / D.B.S
SÜREKLİLİK ORANLARI
9.Cari Oran = Dönen Varlıklar / Kısa Süreli Borçlar
10.Asit- Test Oranı = Dönen Varlık - Stoklar / KSB
11.Nakit Oran = Hazır Değerler / KSB
BORSA PERFORMANS ORANLARI
12.Hisse Başı Kazanç = Dönem Net Karı / Hisse Sayısı
13.Fiyat / Kazanç Oranı = Hisse Fiyatı / Hisse Başına Kar
14.Piyasa Değeri / Defter Değeri

BIST Sürdürülebilirlik Endeksi’nde yer alan işletmelerin ekonomik açıdan kurumsal sürdürülebilirlikleri, finansal performans oranları kullanılarak değerlendirilmiş olup yatırımcı davranışları arasındaki ilişki yukarıda belirtilen açıklamalar doğrultusunda incelenmiş ve araştırma sonucunda elde edilen bulgular aşağıda açıklanmıştır.

3.6. ARAŞTIRMANIN BULGULARI

Çalışmanın bu bölümünde SPSS 15.0 programında analiz edilen verilerin sonuçları hakkında bilgiler verilecek olup değerlendirmeler yapılacaktır. Analiz sonuçlardan elde edilen bulgular ise analizlerde kullanılan finansal performans oranlarına göre sınıflandırılarak endeksteeki işletmelerin finansal durumlarındaki değişimler

hakkında hem endeks bazlı hem de işletmelere indirgenerek değerlendirmeler yapılacaktır. Yapılacak olan değerlendirmeler ve yorumlamalar SPSS programında analizde kullanılan İşaret Testi sonuçları dikkate alınarak ve oluşturulan grafikler doğrultusunda detaylı olarak açıklanacaktır.

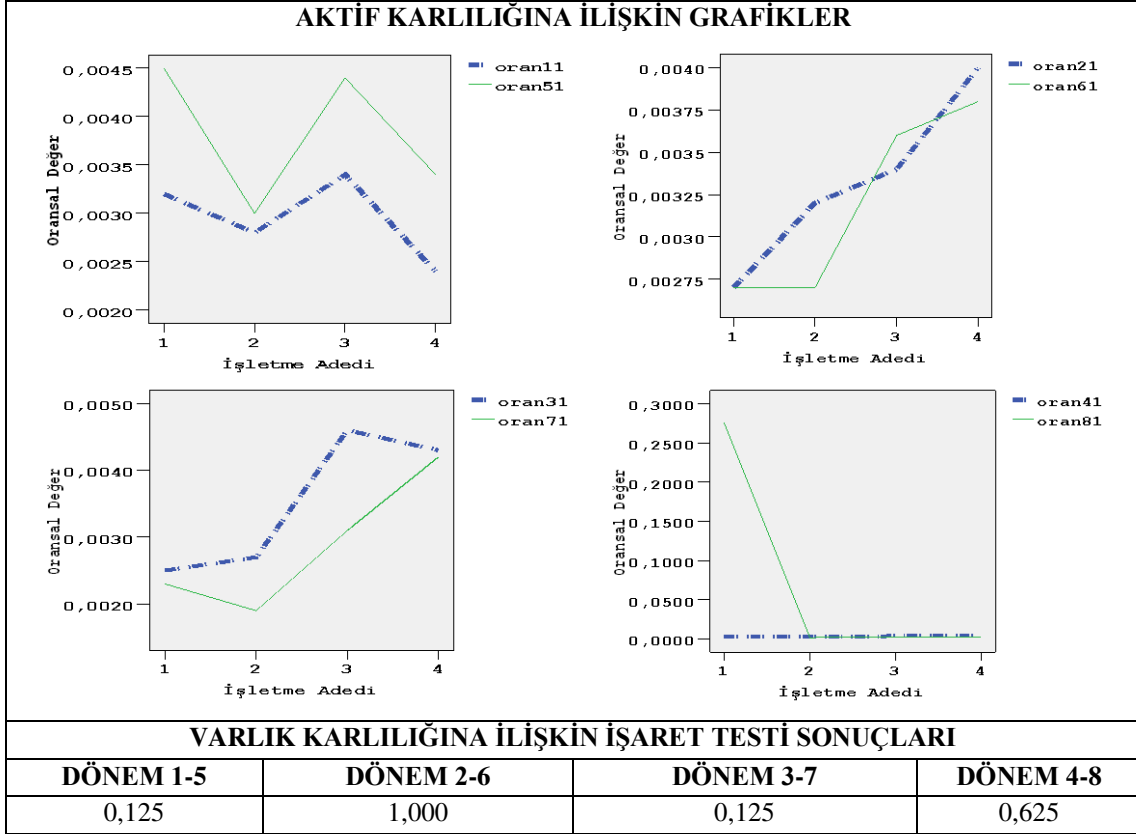
Analizde kullanılan performans oranlarındaki farklılıklardan dolayı BIST Sürdürülebilirlik Endeksi'nde bulunan bankalar ve bankalar dışındaki diğer işletmelerin değerlendirmeleri ayrı ayrı yapılacaktır. Bu bölüm söz konusu endeksteeki işletmelere yönelik oluşturulan hipotezlerin test edilmesini, verilerin analizini ve analiz sonucunda elde edilen bulguların değerlendirilmesini içermektedir. Verilerin analizi ve analiz sonucuna göre yapılacak olan değerlendirmeler bankalar ve bankaları dışında kalan diğer işletmeler açısından aşağıda belirtilmiştir.

3.6.1. Bankalar Açısından Araştırma Verilerinin Analizi ve Değerlendirmesi

Çalışmanın bu bölümünde bankaların ekonomik açıdan kurumsal sürdürülebilirlikleri ile yatırımcı davranışları arasındaki ilişki analizde kullanılan finansal performans oranları dikkate alınarak endeksteeki bankaların endekse katılmadan önceki 4 çeyrek dönemi ve endekse katıldıktan sonraki 4 çeyrek dönemi üzerinden karşılaştırılmalar yapılarak değerlendirilmiştir. Bu doğrultuda değerlendirmeler ise analizde kullanılan finansal performans oranları baz alınarak gerçekleştirilmiştir. Söz konusu finansal performans oranları **Tablo 3. 1**'deki şekliyle sınıflandırılmıştır.

3.6.1.1. Aktif Karlılığı Analizi

Tablo 3. 3: Bankalar-Aktif Karlılığı Analizi

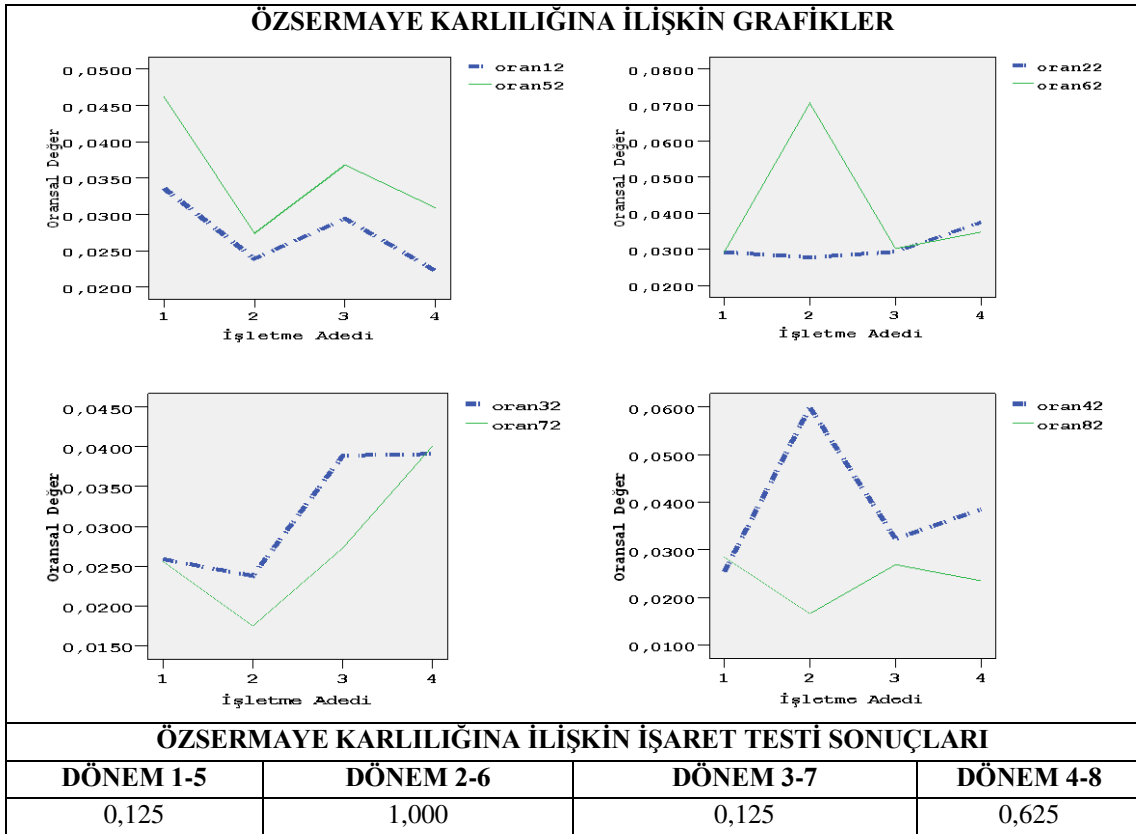


Bankaların aktif karlılığına yönelik yapılmış olan işaret testi sonucunda ilgili dönemlerde istatistiksel olarak anlamlı bir ilişki bulunamamıştır. Bu sonuçlara göre H_{2A} hipotezi reddedilmiştir. Betimleyici özelliklere göre oluşturulan grafikler yardımıyla yapılan incelemelerde ise endekste yer alan 4 bankanın endekse katılmadan önceki ilk dönemleri ile endekse katıldıktan sonraki ilk dönemleri karşılaştırıldığında 4 banka için de aktif karlılıklarının artış gösterdiği gözlenmiştir. İzleyen dönem karşılaştırıldığında ise sadece 3. bankanın aktif karlılığında artış gözlenmiştir. Bankaların endekse katılmadan önceki üçüncü dönem ile katıldıktan sonraki üçüncü dönem karşılaştırıldığında sadece birinci bankanın aktif karlılığında artış olduğu gözlenmiştir. Diğer dönemlerde ise herhangi bir artış söz konusu olmamıştır. Grafikler doğrultusunda söz konusu 4 banka dönemler itibarıyla değerlendirildiğinde ekonomik açıdan kurumsal sürdürülebilirlikleri ile aktif karlılıkları arasında istatistiksel olarak anlamlı bir ilişki olmasa da endekste yer alan bankaların aktif karlılıklarında endeksin olumlu bir etkisinin olduğunu

söylenilmektedir. Bu durum ise incelenen dönemler itibariyle bankalar için bir aktif karlılığı beklentisi oluşturabilmektedir.

3.6.1.2. Özsermaye Karlılığı Analizi

Tablo 3. 4: Bankalar-Özsermaye Karlılığı Analizi

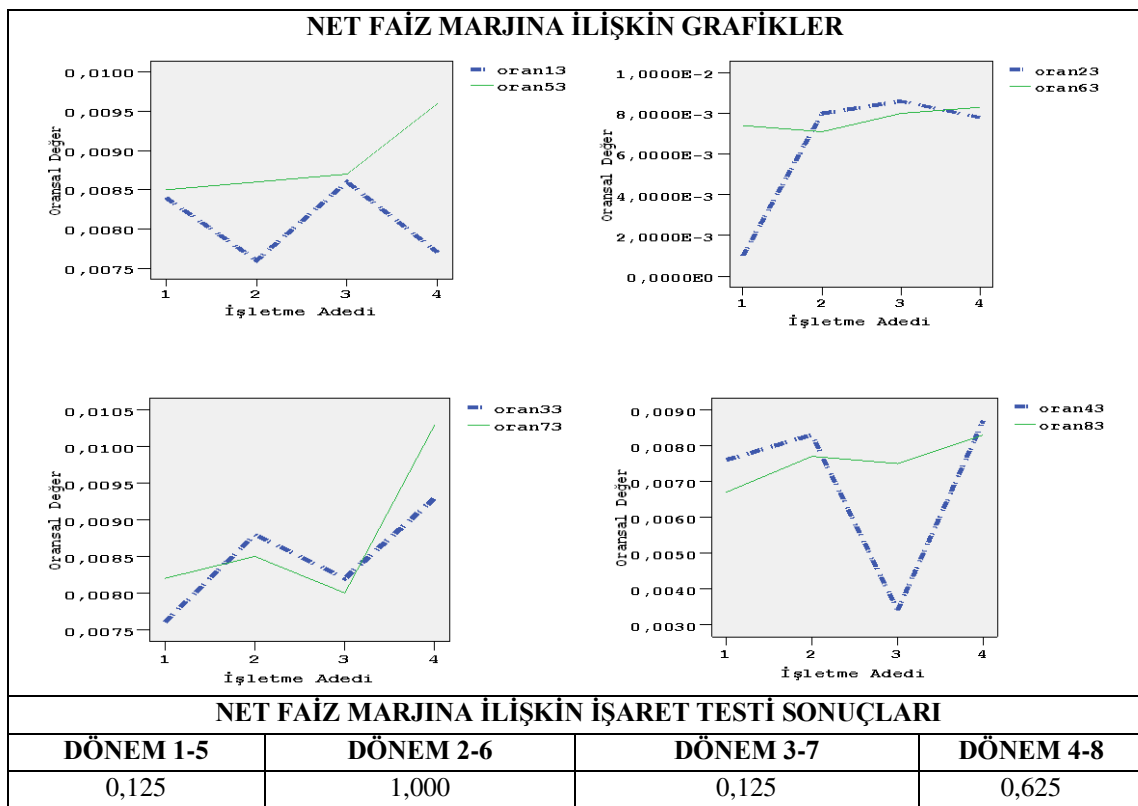


Özsermaye karlılığına yönelik yapılmış olan işaret testi sonucunda ilgili dönemlerde istatistiksel olarak anlamlı bir ilişki bulunamamıştır. Bu sonuçlara göre H_{2B} hipotezi reddedilmiştir. Ancak grafikler yardımıyla yapılan incelemelere bakıldığında endekste yer alan 4 bankanın endekse katılmadan önceki ilk dönemleri ile endekse katıldıktan sonraki ilk dönemleri karşılaştırıldığında 4 banka için de özsermaye karlılıklarının artış eğiliminde oldukları görülmektedir. İzleyen dönem karşılaştırmasında ise sadece 4. bankanın özsermaye karlılığının azalış eğiliminde olduğu gözlenmiştir. Endekse katılmadan önceki üçüncü dönem ile endekse katıldıktan sonraki üçüncü dönem karşılaştırıldığında ise sadece 4. bankanın özsermaye karlılığında artış eğiliminde olduğu gözlenmiştir. İzleyen dönemde ise sadece 1. bankanın özsermaye karlılığının artış eğilimi

gösterdiği tespit edilmiştir. Grafikler yardımıyla 4 banka dönemler itibariyle değerlendirildiğinde ekonomik açıdan kurumsal sürdürülebilirlikleri ile özsermaye karlılıkları arasında istatistiksel olarak anlamlı bir ilişki olmasa da endekste yer alan bankaların özsermaye karlılıklarında endeksin olumlu bir etkisinin olduğu söylenebilmektedir. Bu durum ise bankaların lehine sonuçlar yaratabilecektir.

3.6.1.3. Net Faiz Marjı Analizi

Tablo 3. 5: Bankalar- Net Faiz Marjı Analizi

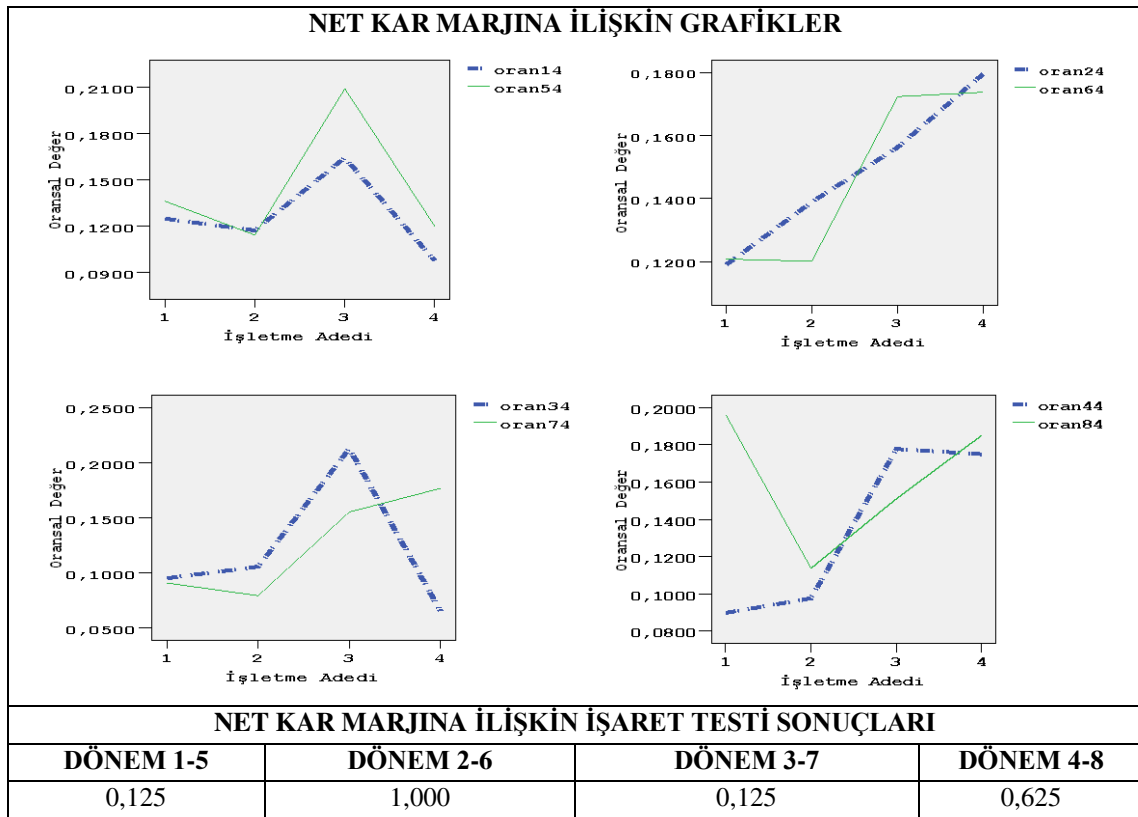


Net faiz marjına ilişkin yapılmış olan işaret testi sonucunda ilgili dönemlerde istatistiksel olarak anlamlı bir ilişki bulunamamıştır. Grafiklerden yararlanarak yapılan incelemelerde ise endekste yer alan 4 bankanın endekse katılmadan önceki ilk dönemleri ile endekse katıldıktan sonraki ilk dönemleri karşılaştırıldığında 4 banka için de net faiz marjlarının artış eğiliminde olduğu gözlenmiştir. Endekse katılmadan önceki ikinci dönem ile endekse katıldıktan sonraki ikinci dönem karşılaştırıldığında ve izleyen dönemde ise sadece 1. ve 4. bankanın net faiz marjının artış eğiliminde olduğu

gözlenmiştir. Endekse katılmadan önceki dördüncü dönem ile endekse katıldıktan sonraki dördüncü dönem karşılaştırıldığında ise sadece 3. bankanın net faiz marjının artış eğilimi gösterdiği tespit edilmiştir. Grafikler bağlamında 4 banka dönemler itibariyle değerlendirildiğinde ekonomik açıdan kurumsal sürdürülebilirlikleri ile net faiz marjları arasında istatistiksel olarak anlamlı bir ilişki olmasa da endekste yer alan bankaların net faiz marjı anlamında endeksin olumlu bir etkisi olduğu söylenebilmektedir. Bu durum ise gelecekte endekste yer alan bankaların lehine bir durum oluşturabilmektedir.

3.6.1.4. Net Kar Marjı Analizi

Tablo 3. 6: Bankalar-Net Kar Marjı Analizi

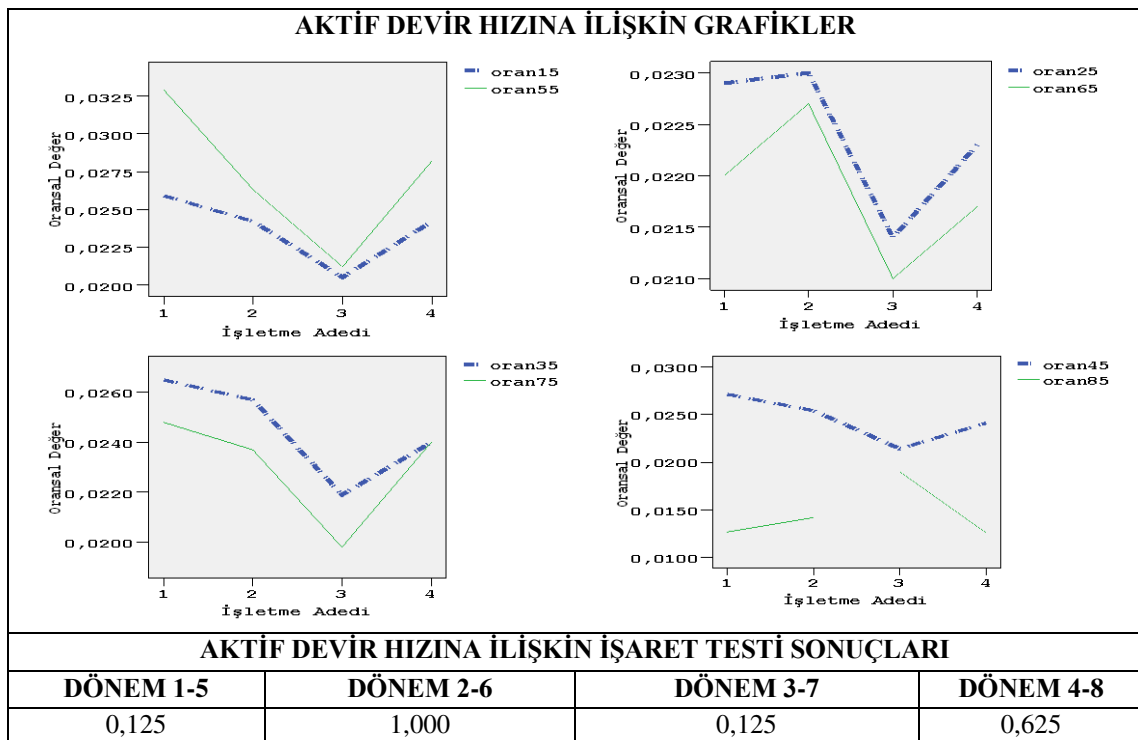


Net kar marjı, işaret testi sonucuna göre ilgili dönemlerde istatistiksel olarak anlamlı bir ilişki bulunamamıştır. Bu sonuçlara göre H_{2c} hipotezi reddedilmiştir. Grafikler doğrultusunda yapılan incelemelerde ise endekste yer alan 4 bankanın endekse katılmadan önceki ilk dönemleri ile endekse katıldıktan sonraki ilk dönemleri karşılaştırıldığında sadece 2. bankanın net kar marjında azalış olduğu diğer 3 bankanın

ise net kar marjının artış eğiliminde olduğu görülmektedir. İzleyen dönemde ise sadece 3. bankanın net kar marjının artış eğiliminde olduğu gözlenmiştir. Endekse katılmadan önceki üçüncü dönem ile endekse katıldıktan sonraki üçüncü dönem karşılaştırıldığında ise sadece 4. bankanın net kar marjının artış eğiliminde olduğu gözlenmiştir. İzleyen dönem karşılaştırmasında ise 1. ve 4. bankanın net kar marjının artış eğiliminde olduğu gözlenmiştir. Grafikler yardımıyla 4 banka dönemler itibariyle değerlendirildiğinde ekonomik açıdan kurumsal sürdürülebilirlikleri ile net kar marjları arasında istatistiksel olarak anlamlı bir ilişki bulunmasa da endekste yer alan bankaların net kar marjı anlamında endeksin olumlu bir etkisi olduğu söylenebilmektedir. Bu durum ise endekste yer alan bankaların gelecekte olumlu bir imaj sergilemelerine olanak sağlayabilmektedir. Ayrıca endekste yer alan 4 bankanın ekonomik açıdan kurumsal sürdürülebilirlikleri ile karlılık oranlarının geneli itibariyle istatistiksel olarak anlamlı bir ilişki bulunmamış olsa da grafiklerden elde edilen sonuçlar; bankaların gelecekte karlılık oranlarını artabileceğini göstermektedir. Ayrıca endeksin yaratmış olduğu sürdürülebilirlik algısının işletmeleri gelecekte olumlu etkilemesi istenilen bir durum olacaktır.

3.6.1.5. Aktif Devir Hızı Analizi

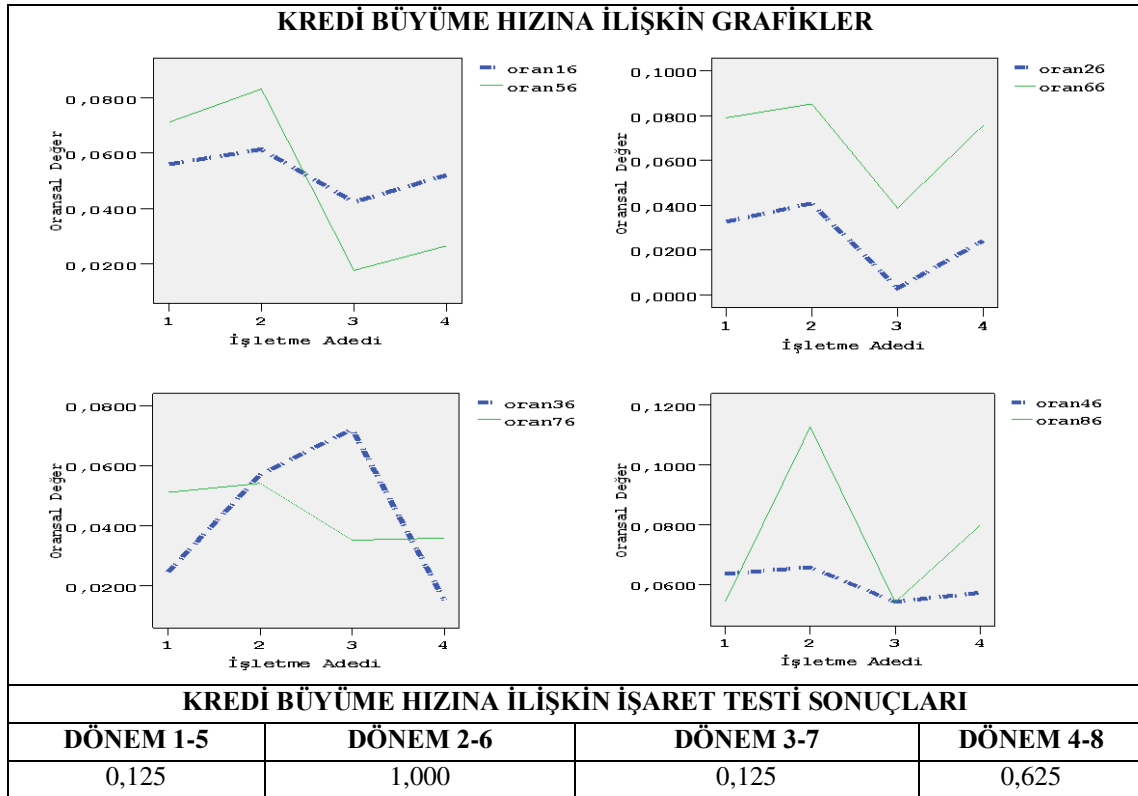
Tablo 3. 7: Bankalar- Aktif Devir Hızı Analizi



Aktif devir hızına ilişkin yapılmış olan işaret testi sonucunda ilgili dönemlerde istatistiksel olarak anlamlı bir ilişki bulunamamıştır. Dolayısıyla H_{3A} hipotezi reddedilmiştir. Grafikler aracılığıyla yapılan incelemelerde ise endekste yer alan 4 bankanın endekse katılmadan önceki ilk dönemleri ile endekse katıldıktan sonraki ilk dönemleri karşılaştırıldığında 4 banka için de aktif devir hızlarının artış gösterdiği gözlenmiştir. İzleyen dönemlerde ise 4 bankanın da aktif devir hızlarında artış görülmemiştir. Bu durum endekste yer alan işletmelerin ekonomik açıdan kurumsal sürdürülebilirlikleri ile aktif devir hızları arasında bir ilişki olmadığını göstermekle birlikte söz konusu endeksin bankaların belirtilen finansal performans değişimine de etkisinin olmadığını göstermektedir.

3.6.1.6. Kredi Büyüme Hızı Analizi

Tablo 3. 8: Bankalar-Kredi Büyüme Düzeyi Analizi

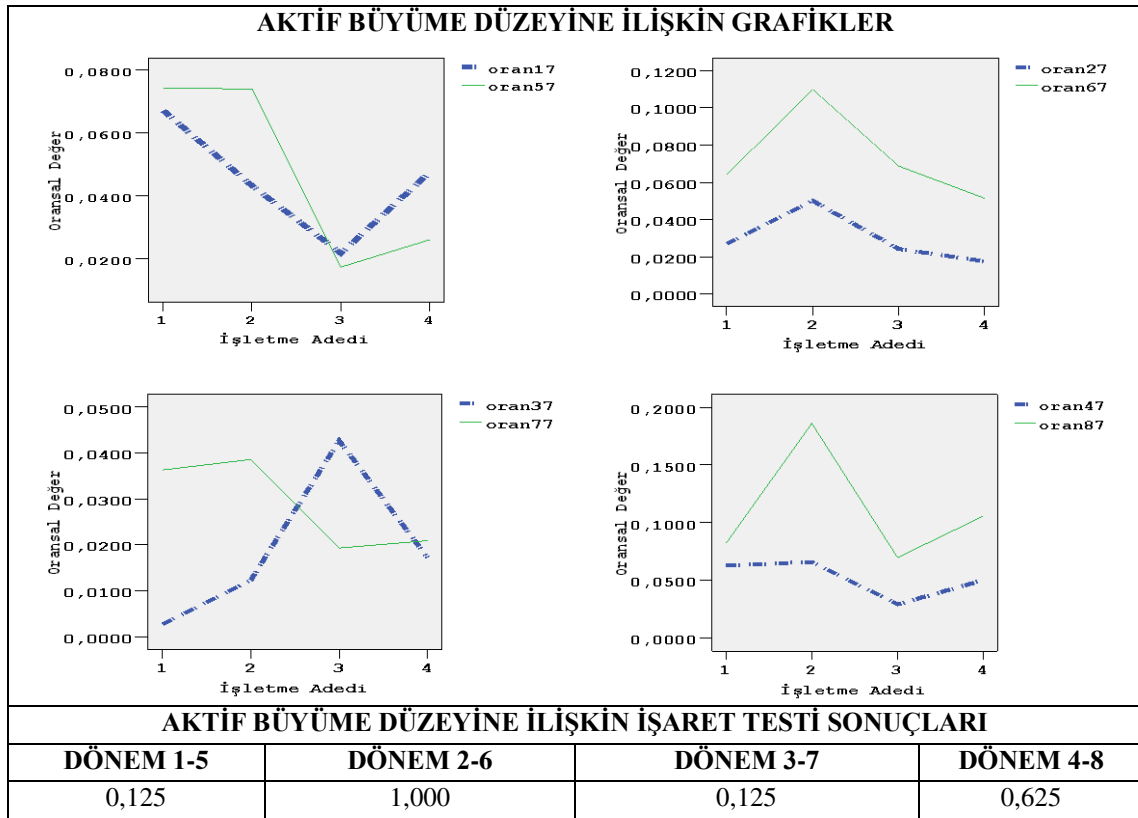


Kredi büyüme hızına ilişkin yapılmış olan işaret testi sonucunda ilgili dönemlerde istatistiksel olarak anlamlı bir ilişki bulunamamıştır. Tablodaki sonuçlara göre H_{3C} hipotezi reddedilmiştir. Grafiklerden faydalanılarak yapılan incelemelerde

endekste yer alan 4 bankanın endekse katılmadan önceki ilk dönemleri ile endekse katıldıktan sonraki ilk dönemleri karşılaştırıldığında 1. ve 2. bankanın kredi büyüme hızlarının artış gösterdiği gözlenmiştir. İzleyen dönem karşılaştırmasında ise 4 bankanın da kredi büyüme hızının artış eğiliminde olduğu görülmektedir. Endekse katılmadan önceki üçüncü dönem ile endekse katıldıktan sonraki üçüncü dönem karşılaştırıldığında ise 1. ve 4. bankanın kredi büyüme hızının artış eğiliminde olduğu görülmektedir. İzleyen dönemde ise 3. banka dışındaki diğer bankaların kredi büyüme hızının artış eğiliminde olduğu görülmektedir. Grafikler bağlamında 4 banka dönemler itibariyle değerlendirildiğinde ekonomik açıdan kurumsal sürdürülebilirlikleri ile kredi büyüme hızları arasında istatistiksel olarak anlamlı bir ilişki olmasa da endekste yer alan bankalara kredi büyüme hızı anlamında endeksin olumlu bir etkisi olduğu söylenebilmektedir. Bu durum ise gelecekte endekste yer alan bankaların lehine bir durum oluşturabilmekte ve yatırımcıların gözünde olumlu bir izlenim bırakabilmektedir.

3.6.1.7. Aktif Büyüme Düzeyi Analizi

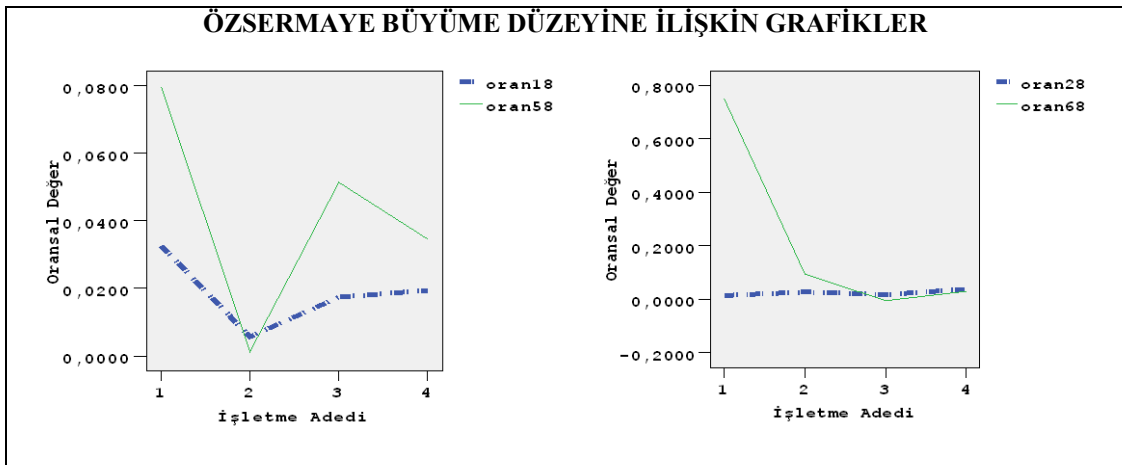
Tablo 3. 9: Bankalar-Aktif Büyüme Düzeyi Analizi

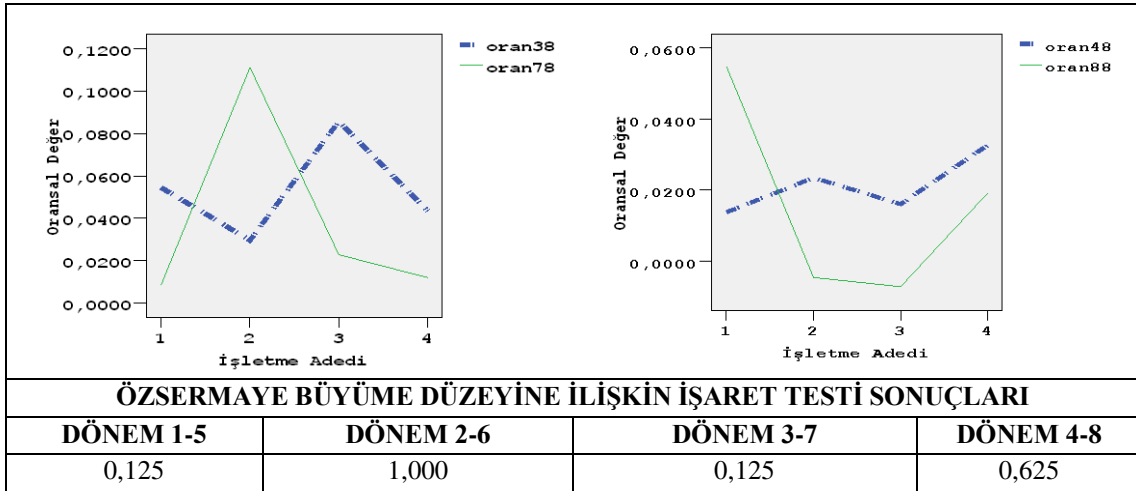


İlgili dönemlerde aktif büyüme düzeyine ilişkin yapılmış olan işaret testi sonucunda istatistiksel olarak anlamlı bir ilişki bulunamamıştır. Bu sonuçlara göre H_{3D} hipotezi reddedilmiştir. Diğer taraftan grafiksel dağılımlar incelendiğinde ise endekse yer alan 4 bankanın endekse katılmadan önceki ilk dönemleri ile endekse katıldıktan sonraki ilk dönemleri karşılaştırıldığında 3. banka dışındaki diğer bankaların aktiflerinin büyüme düzeylerinin artış gösterdiği gözlenmiştir. İzleyen dönemde ise 4 bankanın da aktiflerinin büyüme düzeylerinin artış eğiliminde olduğu görülmektedir. Endekse katılmadan önceki üçüncü dönem ile endekse katıldıktan sonraki üçüncü dönem karşılaştırıldığında 3. banka dışındaki diğer bankaların aktiflerinin büyüme düzeylerinin artış gösterdiği gözlenmiştir. İzleyen dönem karşılaştırmasında ise 4 bankanın da aktiflerinin büyüme düzeyinin artış eğiliminde olduğu görülmektedir. Grafiklerden elde edilen bulgulara göre istatistiksel olarak öne sürülen hipotez reddedilse de genel anlamda 4 bankanın da ekonomik açıdan kurumsal sürdürülebilirlikleri ile aktiflerinin büyüme düzeyi arasında bir ilişkinin olabileceğini göstermektedir. Bu sonuçlar gelecekteki finansal performans profili beklentisi açısından bankaların lehine bir durum oluşturmaktadır. Diğer taraftan bu söz konusu durum yatırımcıların ilgisini de çekmektedir. Çünkü yatırımcıların işletmelerin sadece parasal karı ilgilenmemekte aynı zamanda varlıkların büyümesindeki net artışı da dikkate almaktadır.

3.6.1.8. Özsermaye Büyüme Düzeyi Analizi

Tablo 3. 10: Bankalar-Özsermaye Büyüme Düzeyi Analizi

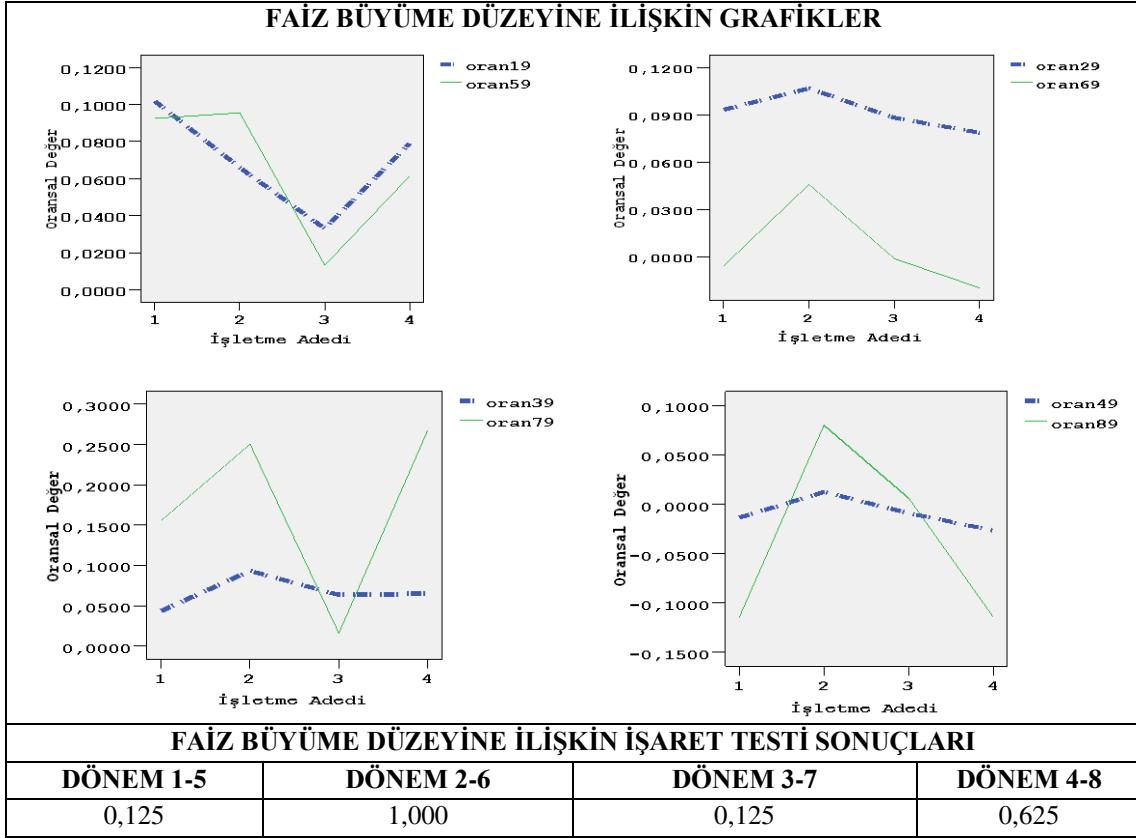


Tablo 3. 10: (devam) Bankalar-Özsermaye Büyüme Düzeyi Analizi

Özsermaye büyüme düzeyine yönelik yapılmış olan işaret testi sonucunda ilgili dönemlerde istatistiksel olarak anlamlı bir ilişki bulunamamıştır. Bu sonuçlara göre H_{3E} hipotezi reddedilmiştir. Grafikler bağlamında yapılan incelemelerde ise endekste yer alan 4 bankanın endekse katılmadan önceki ilk dönemleri ile endekse katıldıktan sonraki ilk dönemleri karşılaştırıldığında 2. banka dışındaki diğer bankaların özsermayelerinin büyüme düzeylerinin artış gösterdiği gözlenmiştir. İzleyen dönem karşılaştırmasında ise 1. ve 2. bankanın özsermayelerinin büyüme düzeylerinin artış gösterdiği gözlenmiştir. Endekse katılmadan önceki üçüncü dönem ile endekse katıldıktan sonraki üçüncü dönem karşılaştırıldığında ise sadece 2. bankanın özsermaye büyüme düzeyinin artış eğiliminde olduğu görülmektedir. İzleyen dönemde sadece 1. bankanın özsermaye büyüme düzeyinin artış eğiliminde olduğu görülmektedir. Grafikler bağlamında 4 banka dönemler itibariyle değerlendirildiğinde ekonomik açıdan kurumsal sürdürülebilirlikleri ile özsermaye büyüme düzeyleri arasında istatistiksel olarak anlamlı bir ilişki olmasa da endekste yer alan bankalara özsermaye büyümesi anlamında endeksin olumlu bir etkisi olduğu söylenebilmektedir. Ancak bankaların özsermaye büyüme düzeyleri arasındaki dönemsel farklılıkların da dikkate alınması gerekmektedir.

3.6.1.9. Faiz Büyüme Düzeyi Analizi

Tablo 3. 11: Bankalar-Faiz Büyüme Düzeyi Analizi



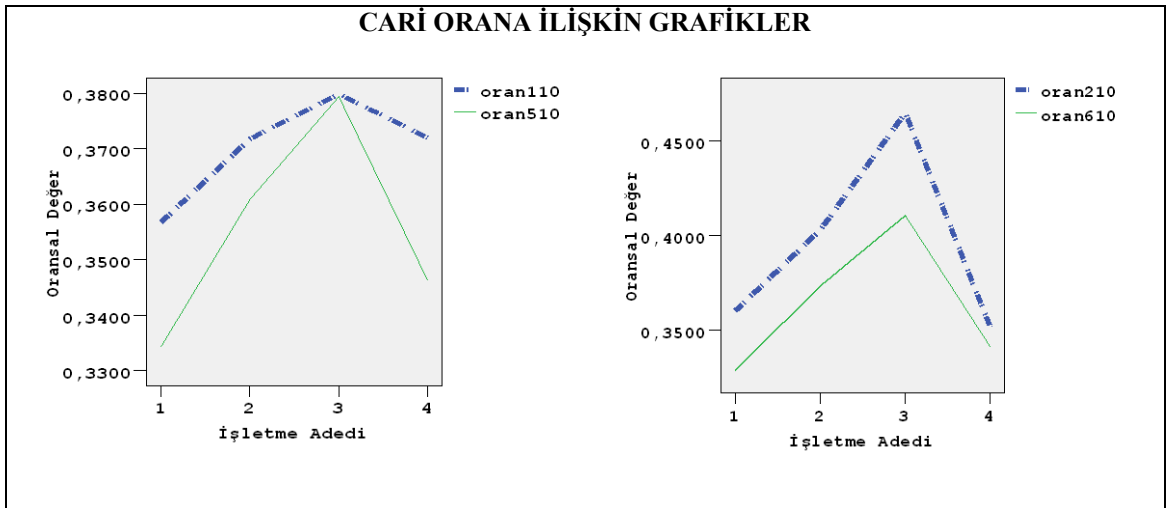
Faiz büyüme düzeyine ilişkin yapılmış olan işaret testi sonucunda ilgili dönemlerde istatistiksel olarak anlamlı bir ilişki bulunamamıştır. Ancak oluşturulan grafikler incelendiğinde endekste yer alan 4 bankanın endekse katılmadan önceki ilk dönemleri ile endekse katıldıktan sonraki ilk dönemleri karşılaştırıldığında sadece 2. bankanın faiz büyüme düzeyinde artış eğilimi gözlenmiştir. İzleyen dönemde ise hiçbir bankanın faiz büyüme düzeyinin artış eğiliminde olmadığı görülmektedir. Endekse katılmadan önceki üçüncü dönem ile endekse katıldıktan sonraki üçüncü dönem karşılaştırıldığında ise 3. Banka dışındaki diğer bankaların faiz büyüme düzeyinin artış eğiliminde olduğu görülmektedir. İzleyen dönem karşılaştırmasında ise 2. ve 3. bankanın faiz büyüme düzeyinin artış eğiliminde olduğu görülmektedir. Grafikler bağlamında 4 banka dönemler itibariyle değerlendirildiğinde ekonomik açıdan kurumsal sürdürülebilirlikleri ile faiz büyüme düzeyleri arasında istatistiksel olarak anlamlı bir ilişki olmasa da endekste yer alan bankalara, faiz büyümesi anlamında endeksin olumlu

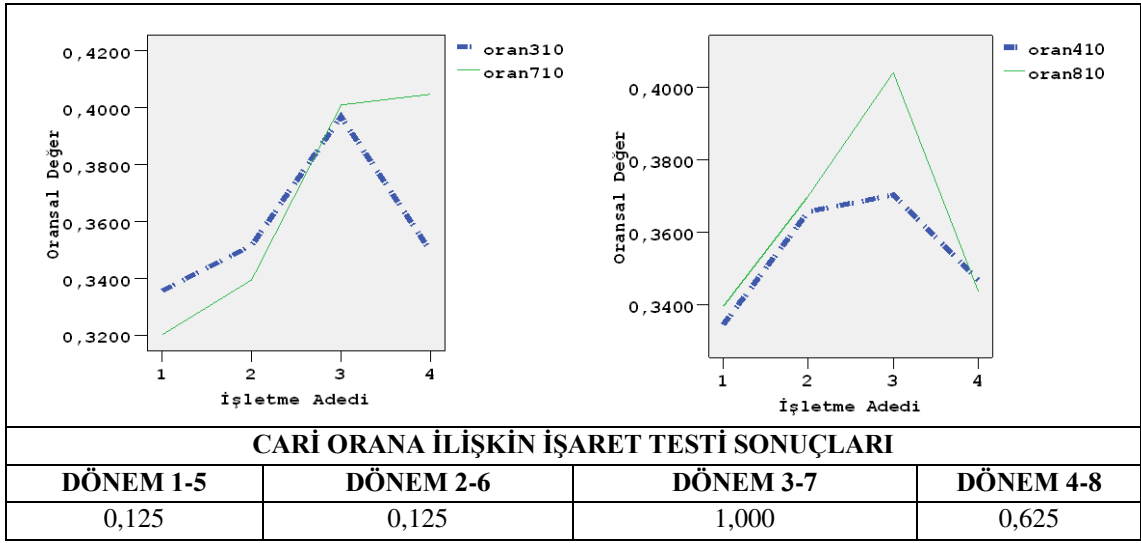
bir etkisinin olduğu söylenebilmektedir. Bu durum ise bankaların elde ettikleri toplam faiz gelirlerinin toplam varlıklarının içindeki payının arttığını göstermekte olup bankaların lehine bir durumdur.

Endekste işlem gören bankaların ekonomik açıdan kurumsal sürdürülebilirlikleri ile büyüme düzeyleri arasında istatistiksel olarak anlamlı bir ilişki bulunmamıştır. Dolayısıyla H_3 hipotezi reddedilmiştir. Ancak grafikler bağlamında elde edilen sonuçlar değerlendirildiğinde endekste yer alan bankaların genel anlamda büyüme oranlarında olumlu bir gelişmenin olduğunu göstermektedir. Söz konusu durum istatistiksel sonuçlarla açıklanamasa da gelecekte endekste yer alan bankaların finansal performans göstergeleri adına olumlu bir imaj oluşturmaktadır. Yukarıda belirtilen büyüme düzeyleri analizi grafik sonuçlarına göre endekste yer alan bankalara, bankaların büyüme düzeyleri konusunda endeksinin olumlu bir katkısının olduğunu söylemek mümkündür. Ayrıca elde edilen göstergeler bilgi kullanıcılar açısından gelecekte bankaların finansal büyüme performanslarını takip etmeleri açısından kaynak niteliği taşımaktadır.

3.6.1.10. Cari Oran Analizi

Tablo 3. 12: Bankalar-Cari Oran Analizi

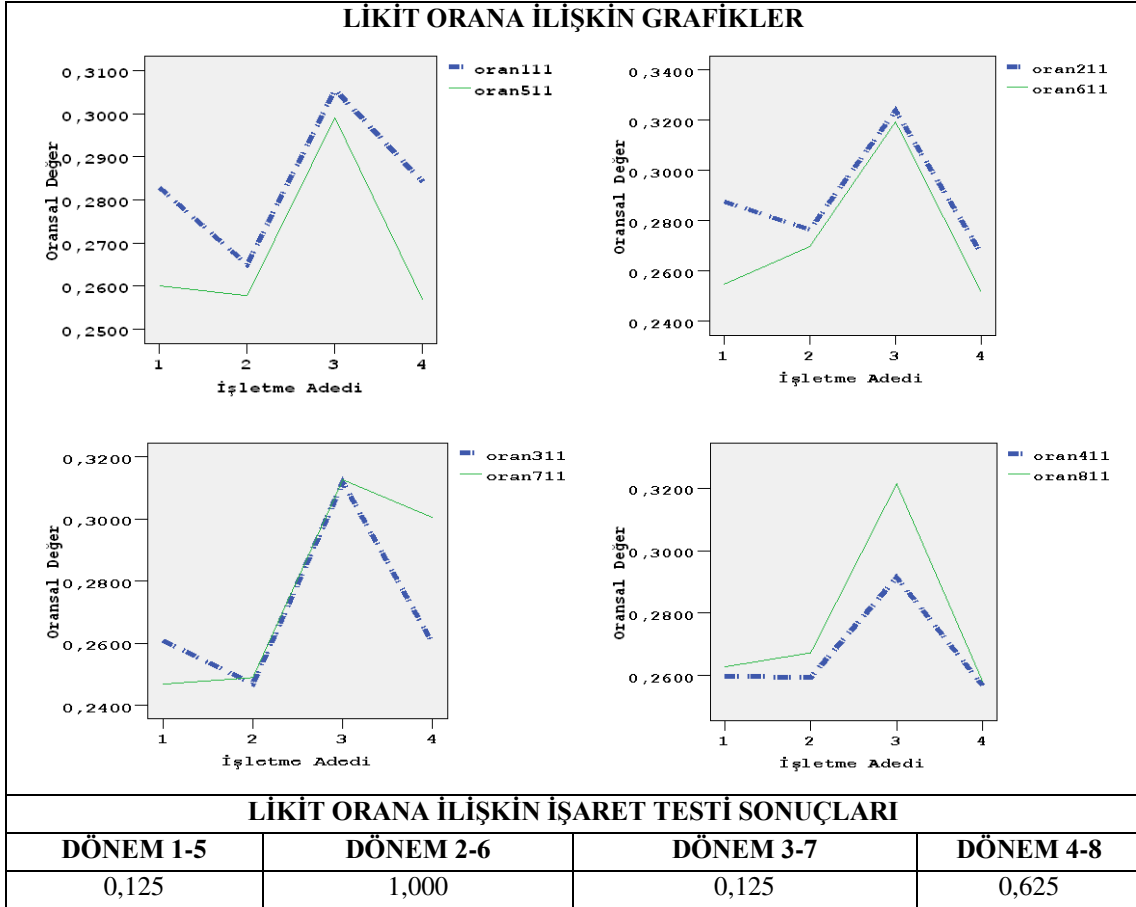


Tablo 3. 12: (devam) Bankalar-Cari Oran Analizi

Cari orana ilişkin işaret testi sonucunda ilgili dönemlerde istatistiksel olarak anlamlı bir ilişki bulunamamıştır. Ayrıca grafikler yardımıyla yapılan incelemelerde ise endekste yer alan 4 bankanın endekse katılmadan önceki ilk dönemleri ile endekse katıldıktan sonraki ilk dönemleri karşılaştırıldığında sadece 3. bankanın cari oran seviyesini koruduğu görülmektedir. İzleyen dönemde ise hiçbir bankanın cari oran seviyesinin artış eğiliminde olmadığı görülmektedir. Endekse katılmadan önceki üçüncü dönem ile endekse katıldıktan sonraki üçüncü dönem karşılaştırıldığında ise 3. ve 4. bankanın cari oran seviyesinin artış eğiliminde olduğu görülmektedir. İzleyen dönem karşılaştırmasında ise 4. banka dışındaki diğer bankaların cari oran seviyelerinin artış eğiliminde olduğu görülmektedir. Grafikler bağlamında 4 banka dönemler itibariyle değerlendirildiğinde ekonomik açıdan kurumsal sürdürülebilirlikleri ile süreklilik oranlarından birisi olan cari oran seviyesi arasında istatistiksel olarak anlamlı bir ilişki olmasa da endekste yer alan bankaların yükümlülüklerini yerine getirmede endeksin katkısının olabileceği düşünülebilir. Bu durum bankaların lehine de yorumlanabilir fakat diğer süreklilik oranlarının da incelenmesi gerekmektedir.

3.6.1.11. Likit Oran Analizi

Tablo 3. 13: Bankalar-Likit Oran Analizi

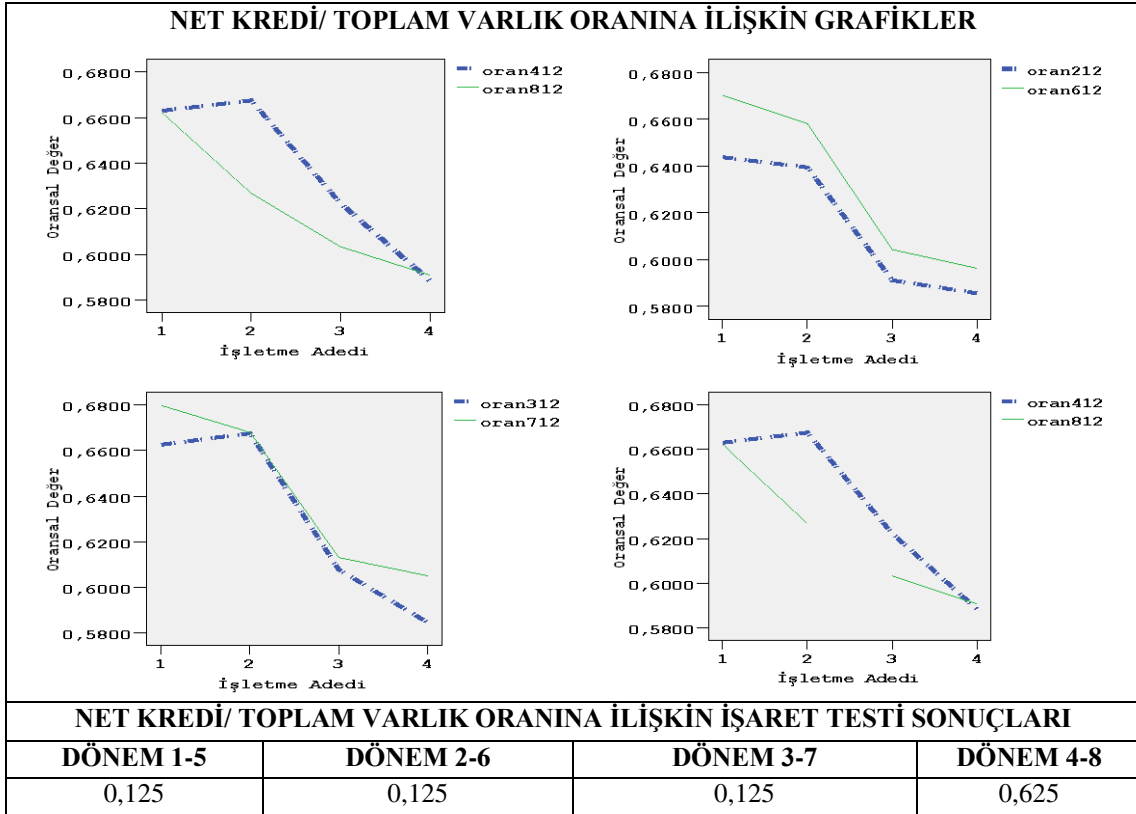


Likit orana yönelik yapılmış olan işaret testi sonucunda ilgili dönemlerde istatistiksel olarak anlamlı bir ilişki bulunamamıştır. Grafikler yardımıyla yapılan incelemelerde ise endekste yer alan 4 bankanın endekse katılmadan önceki ilk dönemleri ile endekse katıldıktan sonraki ilk dönemleri karşılaştırıldığında 4 banka için de likit oran seviyelerinin artış eğiliminde olmadığı görülmüştür. İzleyen dönem karşılaştırmasında da aynı durum söz konusudur. Endekse katılmadan önceki üçüncü dönem ile endekse katıldıktan sonraki üçüncü dönem karşılaştırıldığında ise 1. banka dışındaki diğer bankaların likit oran seviyesinin artış eğiliminde olduğu görülmektedir. İzleyen dönemde ise 4 bankanın da likit oran seviyesinin artış eğiliminde olduğu görülmektedir. Grafiklerden yararlanarak 4 banka dönemler itibariyle değerlendirildiğinde ekonomik açıdan kurumsal sürdürülebilirlikleri ile süreklilik oranlarından birisi olan likit oran seviyesi arasında istatistiksel olarak anlamlı bir ilişki olmasa da endekste yer alan

bankaların likit oran seviyelerinde artış eğilimi görülmektedir. Bu durum bankaların yükümlülüklerini yerine getirmeleri hususunda lehlerine yorumlanabilir.

3.6.1.12. Net Kredi / Toplam Varlıklar Analizi

Tablo 3. 14: Bankalar-Net Kredi/ Toplam Varlık Analizi

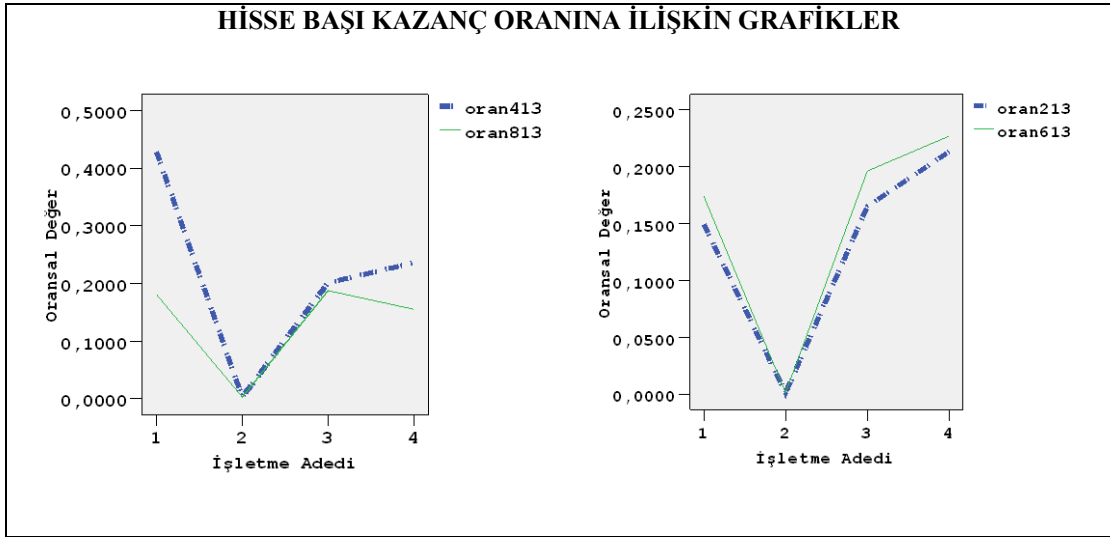


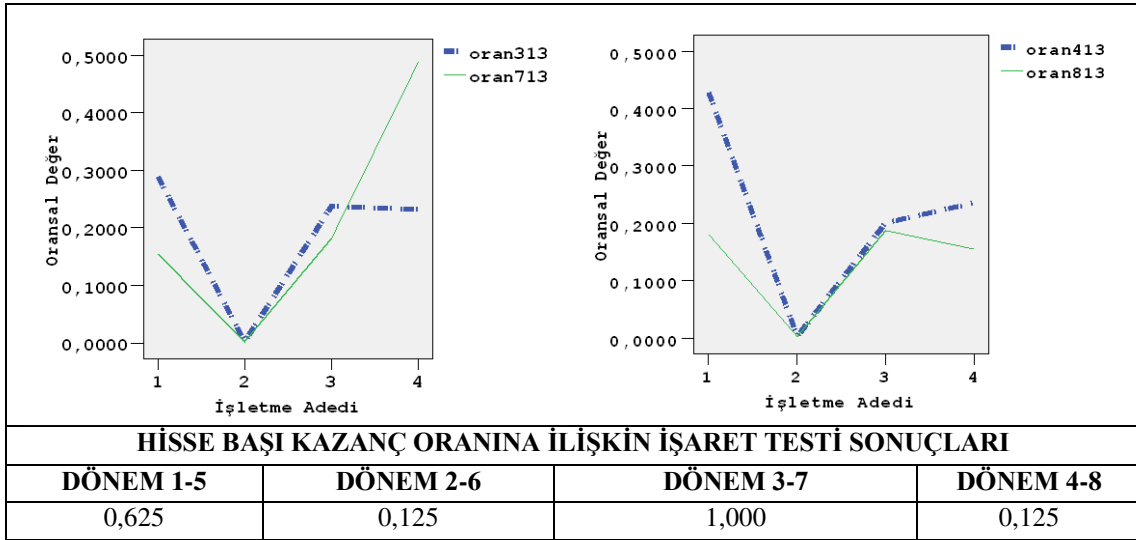
Net Kredi/ Toplam Varlık oranına ilişkin yapılmış olan işaret testi sonucunda ilgili dönemlerde istatistiksel olarak anlamlı bir ilişki bulunamamıştır. Diğer taraftan grafikler yardımıyla yapılan değerlendirmelerde endekste yer alan 4 bankanın endekse katılmadan önceki ilk dönemleri ile endekse katıldıktan sonraki ilk dönemleri karşılaştırıldığında 4 bankanın da net kredi/ toplam varlık oranlarının artış eğiliminde olduğu görülmüştür. İzleyen dönem karşılaştırmalarında da aynı durum söz konusudur. Endekse katılmadan önceki dördüncü dönem ile endekse katıldıktan sonraki dördüncü dönem karşılaştırıldığında ise 4 bankanın da net kredi/ toplam varlık oranlarının artış eğiliminde olmadığı görülmektedir. Grafiklerden yararlanarak 4 banka dönemler itibariyle değerlendirildiğinde ekonomik açıdan kurumsal sürdürülebilirlikleri ile

süreklilik oranlarından birisi olan net kredi/ toplam varlık oranı arasında istatistiksel olarak anlamlı bir ilişki olmasa da endekste yer alan bankaların net kredi/ toplam varlık oranlarının genel anlamda artış eğiliminde olduğu söylenebilmektedir. Bu durum bankaların yükümlülüklerini yerine getirmeleri hususunda dağıtmış oldukları kredilerinin toplam varlıkları içerisinde payının arttığını göstermekte olup bankaların lehine bir durum söz konusudur. Endekste yer alan bankaların ekonomik açıdan kurumsal sürdürülebilirlikleri ile süreklilik oranları arasında istatistiksel olarak anlamlı bir ilişki bulunmamıştır. Dolayısıyla **H₄** hipotezi reddedilmiştir. Ancak bankaların süreklilik oranları grafikler yardımıyla incelendiğinde genel anlamda olumsuz bir durumun olmadığı bankaların yükümlülüklerini yerine getirmede zorlanmadıklarını göstermekte ve bu durum gelecekte olumlu gelişmelerin işaretçisi olabilmektedir. Bilgi kullanıcıları açısından değerlendirildiğinde ise bankaların yükümlülüklerini yerine getirmeleri ayrı bir güven imajı oluşturmaktadır.

3.6.1.13. Hisse Başı Kazanç Analizi

Tablo 3. 15: Bankalar-Hisse Başı Kazanç Analizi

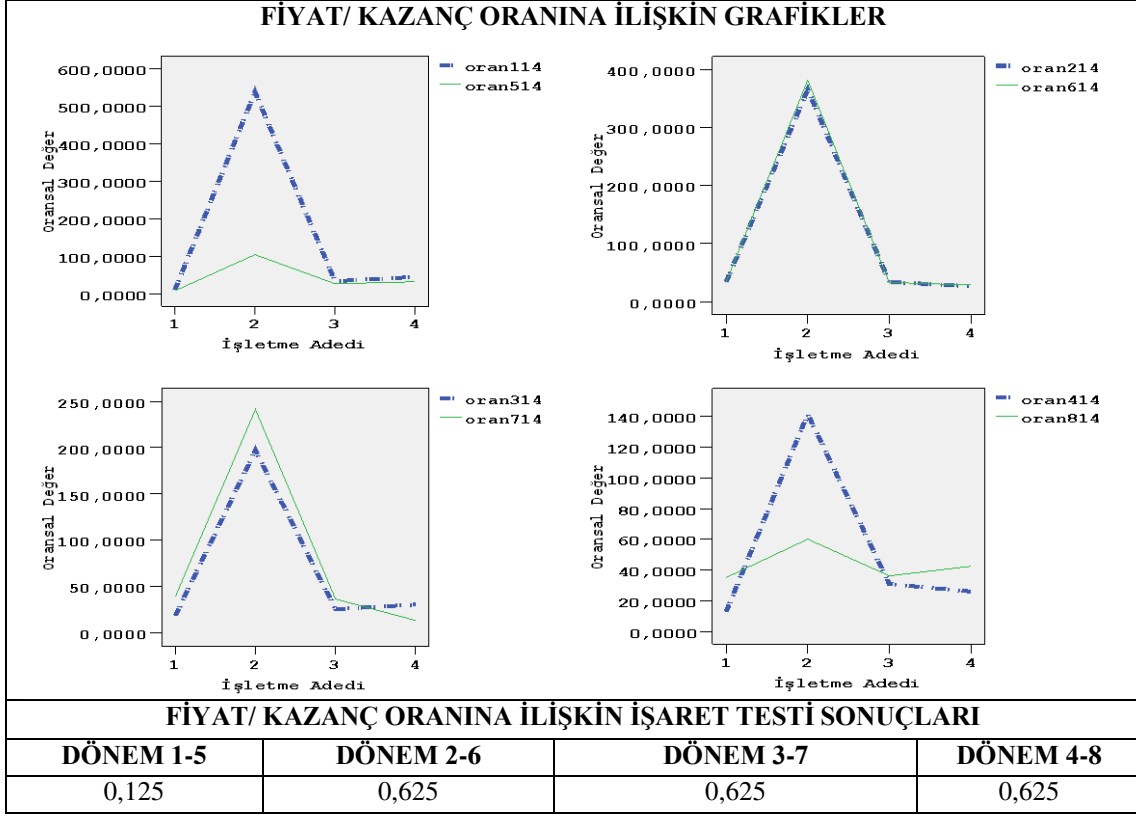


Tablo 3. 15: (devam) Bankalar-Hisse Başı Kazanç Analizi

Hisse başı kazanca ilişkin yapılmış olan işaret testi sonucunda ilgili dönemlerde istatistiksel olarak anlamlı bir ilişki bulunamamıştır. Grafikler aracılığıyla yapılan incelemelerde ise endekste yer alan 4 bankanın endekse katılmadan önceki ilk dönemleri ile endekse katıldıktan sonraki ilk dönemleri karşılaştırıldığında 2. banka dışında diğer bankaların hisse başı kazanç oranlarının artış eğiliminde olduğu görülmüştür. İzleyen dönem karşılaştırmasında da aynı durum söz konusu olmuştur. Endekse katılmadan önceki üçüncü dönem ile endekse katıldıktan sonraki üçüncü dönem karşılaştırıldığında ise sadece 4. bankanın hisse başı kazanç oranında artış eğilimi görülmektedir. İzleyen dönemde ise sadece 2. bankanın hisse başı kazanç oranını bulunduğu seviyede koruduğu gözlenmiştir. Grafiklerden yararlanarak 4 banka dönemler itibarıyla değerlendirildiğinde ekonomik açıdan kurumsal sürdürülebilirlikleri ile borsa performans oranlarından birisi olan hisse başı kazanç oranı arasında istatistiksel olarak anlamlı bir ilişki olmasa da endekste yer alan bankaların hisse başı kazanç oranlarının genel anlamda artış eğiliminde olduğu söylenebilmektedir. Bu durum bankalarla ilgilenen yatırımcılar açısından olumlu bir gelişme olarak nitelendirilebilmektedir. Çünkü elde bulundurulanan hisseden elde edilecek kazanç oranının artış gösterdiği açıktır.

3.1.6.14. Fiyat/Kazanç Oranı Analizi

Tablo 3. 16: Bankalar-Fiyat/Kazanç Oranı Analizi

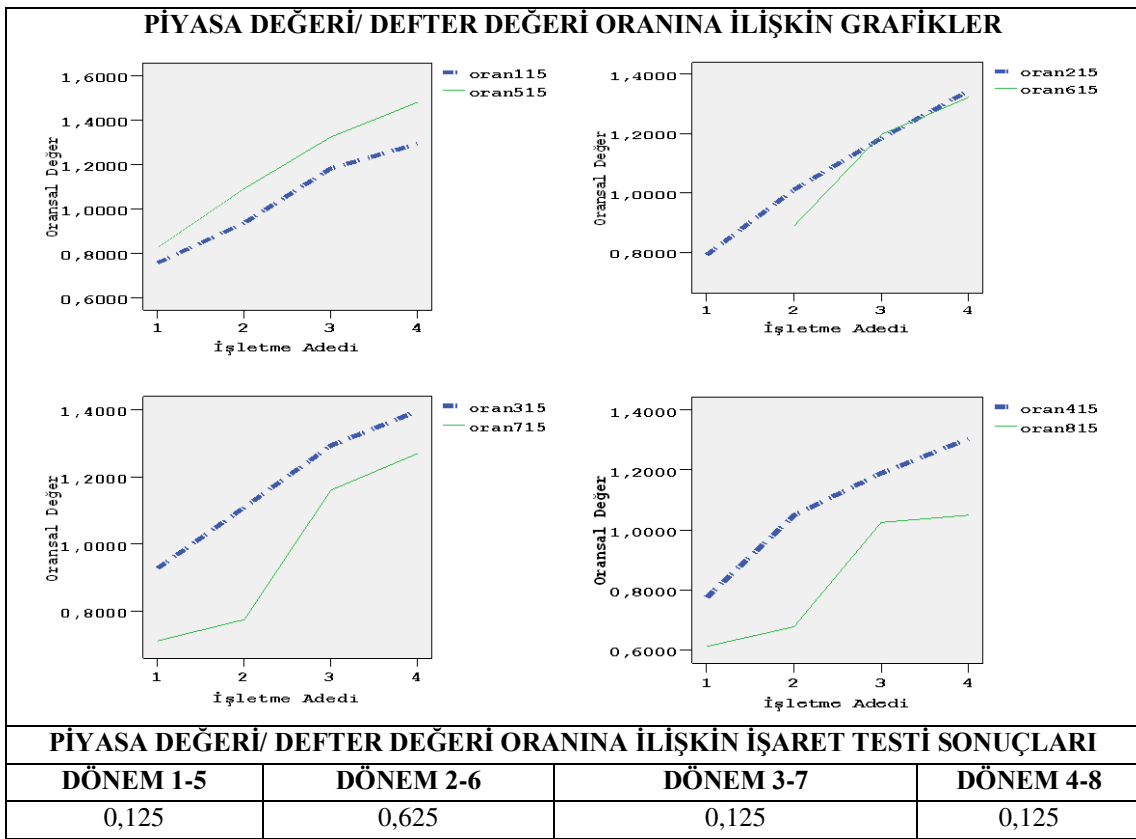


Fiyat/ Kazanç oranına ilişkin yapılmış olan işaret testi sonucunda ilgili dönemlerde istatistiksel olarak anlamlı bir ilişki bulunamamıştır. Grafiklerden yararlanılarak yapılan değerlendirmede ise endekste yer alan 4 bankanın endekse katılmadan önceki ilk dönemleri ile endekse katıldıktan sonraki ilk dönemleri karşılaştırıldığında sadece 1. bankanın fiyat/kazanç oranı seviyesini koruduğu görülmüştür. İzleyen dönem karşılaştırmasında ise 4 bankanın da fiyat/ kazanç oranının artış eğiliminde olduğu tespit edilmiştir. Endekse katılmadan önceki üçüncü dönem ile endekse katıldıktan sonraki üçüncü dönem karşılaştırıldığında ise 4. bankanın dışındaki diğer bankaların fiyat/ kazanç oranlarında artış eğilimi görülmektedir. İzleyen dönemde ise 1. ve 4. bankanın fiyat/ kazanç oranlarında artış eğilimi görülmektedir. Grafiklerden yararlanarak 4 banka dönemler itibariyle değerlendirildiğinde ekonomik açıdan kurumsal sürdürülebilirlikleri ile borsa performans oranlarından birisi olan fiyat/ kazanç oranı arasında istatistiksel olarak anlamlı bir ilişki olmasa da endekste yer alan bankaların fiyat/ kazanç oranlarının genel anlamda artış eğiliminde olduğu söylenebilmektedir. Bu durum

bankaları açısından olumlu bir gelişme olarak yorumlanabilir. Çünkü yatırımcılar elde edecekleri 1 TL kar için bankaların hisse senedine yapmış oldukları ödeme tutarı artış eğilimindedir. Bankaların hisse değerlerinin artış eğiliminde olduğunu da ifade etmektedir. Diğer tarafta yatırımcılar açısından değerlendirildiğinde ise fiyat/ kazanç oranının artış eğiliminde olması olumsuz yorumlanır. Çünkü yatırımcının elde edeceği 1 TL kar için daha fazla ödeme yapmaya katlanması anlamına gelmektedir.

3.1.6.15. Piyasa Değeri / Defter Değeri Analizi

Tablo 3. 17: Bankalar-Piyasa Değeri/ Defter Değeri Analizi



Piyasa Defteri/ Defter Değeri oranına yönelik yapılmış olan işaret testi sonucunda ilgili dönemlerde istatistiksel olarak anlamlı bir ilişki bulunamamıştır. Grafikler yardımıyla yapılan değerlendirmelerde ise endekste yer alan 4 bankanın endekse katılmadan önceki ilk dönemleri ile endekse katıldıktan sonraki ilk dönemleri karşılaştırıldığında 4 bankanın da piyasa değeri/ defter değeri oranının artış eğiliminde olduğu görülmüştür. İzleyen dönemde ise sadece 3. bankanın piyasa değeri/ defter değeri

oranında artış eğilimi görülmektedir. Endekse katılmadan önceki üçüncü dönem ile endekse katıldıktan sonraki üçüncü dönem karşılaştırıldığında ise sadece 4 bankanın da piyasa değeri/ defter değeri oranının düşüş eğiliminde olduğu görülmektedir. İzleyen dönem karşılaştırmasında da aynı durum söz konusu olmuştur. Grafiklerden yararlanarak 4 banka dönemler itibariyle değerlendirildiğinde ekonomik açıdan kurumsal sürdürülebilirlikleri ile borsa performans oranlarından birisi olan piyasa değeri/ defter değeri oranı arasında istatistiksel olarak anlamlı bir ilişki olmasa da endekste yer alan bankaların piyasa değeri/ defter değeri oranlarının genel anlamda düşüş eğiliminde olduğu söylenebilmektedir. Bu durum bankaların lehine yorumlanabilir. Çünkü genel olarak işletmelerin piyasa değeri ile defter değerlerinin birbirine çok yakın olmasını isterler.

Endekste yer alan bankaların ekonomik açıdan kurumsal sürdürülebilirlikleri ile borsa değerleri arasında istatistiksel olarak anlamlı bir ilişki bulunmamıştır. Bu sonuçlara göre H_5 hipotezi reddedilmiştir. Diğer taraftan endekste yer alan bankaların ekonomik açıdan kurumsal sürdürülebilirlikleri ile yatırımcı davranışları arasında da istatistiksel olarak anlamlı bir ilişki bulunmamıştır. Bu durumda H_6 hipotezi de reddedilmiştir. Ancak bankaların borsa değerleri ile yatırımcı davranışları grafikler yardımıyla incelendiğinde olumlu gelişmelerin olduğu görülmüştür. Endekste yer alan bankaların incelenen dönemler itibariyle bir adet hisseden elde ettikleri kazanç artış eğilimi göstermiştir. Bu durum yatırımcıların, yatırım yapmak için bankalara yöneldiği anlamına gelmektedir. Diğer taraftan bankaların borsa değerleri ile defter değerleri genel anlamda birbirlerine yakın seyretmiştir. Bu durum ise hem hissedarlar açısından hem de yatırımcılar açısından istenilen bir durum olarak karşılanmakta ve olumlu bir gelişme olarak kabul edilmektedir. Bankalarının hisse fiyatlarının değerlendirildiği ise fiyat/ kazanç oranı kısmında belirtilmişti. Bu durum ise bankalar açısından borsa değerinde artış olabileceği anlamına gelirken yatırımcıların ise bekleme döneminde olduğu ve hissedarların hisselerini satmadıkları söylenebilmektedir. Genel anlamda istatistiksel olarak yapılan değerlendirmelerde anlamlı ilişkiler ortaya çıkmamış olsa da grafikler bankaların ekonomik açıdan kurumsal sürdürülebilirlikleri ile borsa değerinde ve yatırımcı davranışları arasında bir ilişki olabileceğini göstermektedir.

3.6.1.16. Bankalar Açısından Analiz Sonuçlarının Genel Değerlendirmesi

BIST-Sürdürülebilirlik Endeksi'nde yer alan bankaların ekonomik açıdan kurumsal sürdürülebilirlikleri ile bankaların finansal performansları, bankaların endekse katılmadan önceki 4 çeyrek dönemi ile endekse katıldıktan sonraki 4 çeyrek dönemi SPSS programı aracılığı ile İşaret Testi uygulanarak karşılaştırılmıştır. Yapılan karşılaştırmalar sonucunda bankaların ekonomik açıdan kurumsal sürdürülebilirlikleri ile finansal performanslarındaki değişimler ve yatırımcı davranışları arasında istatistiksel olarak anlamlı bir ilişki bulunmamıştır. Bu durum bankaların finansal performanslarındaki değişimler üzerinde endeksin bir etkisinin olmadığını göstermektedir. Diğer taraftan endekste yer alan bankaların ekonomik açıdan kurumsal sürdürülebilirlikleri ile finansal performanslarında meydana gelen değişimler grafikler yardımıyla da bankaların endekse katılmadan önceki 4 çeyrek dönemi ile endekste katıldıktan sonraki 4 çeyrek dönemi karşılaştırılmıştır. Yapılan karşılaştırmalar sonucunda bankaların finansal performanslarında meydana gelen değişimler ile ekonomik açıdan kurumsal sürdürülebilirlikleri arasında ilişkilerin olabileceği tespit edilmiştir. Dönemler arası karşılaştırmaların yapılması sırasında bankaların finansal performans oranları; karlılık oranları, büyüme oranları, süreklilik oranları ve borsa performans oranları şeklinde sınıflandırılmıştır. Bankaların ekonomik açıdan kurumsal sürdürülebilirlikleri ile finansal performanslarında meydana gelen değişimler yukarıda açıklanan sınıflandırmalar doğrultusunda gerçekleştirilmiştir.

Bankaların ekonomik açıdan kurumsal sürdürülebilirlikleri ile karlılık oranları arasında istatistiksel olarak anlamlı bir ilişki bulunmamıştır. Ancak grafik yardımıyla yapılan değerlendirmelerde ise incelenen dönemler itibarıyla 4 bankanın da varlık karlılıklarında artış eğiliminde olduğu görülmüştür. Bu durum hem bankaların kendisi açısından hem de yatırımcılar açısından istenilen bir durumdur. Yatırımcılar ilgilendiklerin işletmelerin sadece parasal karlılıkları ile değil varlıklarında meydana gelen net artışla yani varlık karlılıkları ile de ilgilenmektedirler. Bu durumun temel nedeni ise yatırımcıların yatırımda bulunmuş oldukları işletmeler üzerinde söz haklarının artmasını ve ellerinde bulundurdıkları hisselerin değerlenmesini istemelerinden kaynaklanmaktadır. Söz konusu bankaların varlık karlılıklarının artış eğilimli olması

gelecekte bankalar ile ilgilenen bilgi kullanıcıları ve yatırımcılar açısından olumlu bir imaj oluşturmaktadır. Diğer taraftan endekste yer alan bankaların incelenen dönemler itibariyle özsermaye karlılığında, net faiz geliri marjında ve net kar marjında da artış eğiliminde olduğu görülmüştür. Bankaların özsermaye karlılıklarında meydana gelen artış bankaların mevcut hissedarları açısından olumlu bir durum olarak karşılanmaktadır. Çünkü söz konusu hissedarların yönetimde söz hakkının arttığı anlamına gelmektedir. Net faiz geliri marjında meydana gelen artış eğilimi de bankaların lehine bir durum oluşturmakta ve yine banka sahip ve hissedarları açısından istenilen bir durumdur. Ayrıca bankaların net kar marjlarında meydana gelen artış eğilimi hem mevcut hissedarları hem de potansiyel yatırımcıların gelecekte bankalara yatırım yapmaya yönelmesi önemli bir etken olarak karşımıza çıkmaktadır.

Bankaların ekonomik açıdan kurumsal sürdürülebilirlikleri ile büyüme düzeylerine ilişkin oranlar arasında istatistiksel olarak anlamlı bir ilişki bulunmasa da grafikler yardımıyla yapılan incelemelerde bankaların ekonomik açıdan kurumsal sürdürülebilirlikleri ile finansal performanslarında meydana gelen değişimler arasında bir ilişkinin var olabileceğini görülmüştür. Grafik yardımıyla incelenen dönemler itibariyle 4 bankanın da varlık devir hızlarında anlamlı bir artış görülmemiştir. Ancak kredi büyüme hızı incelendiğinde 4 banka içinde genel anlamda bir artışın varlığı söz konusudur. Bu durum bankaların lehine olumlu bir sonuçtur. Çünkü bankaların dağıtmış oldukları kredilerin toplam varlıkları içindeki payının arttığını göstermekte ve bankaların faiz gelirlerinin bu bağlı olarak ta karlarının artacağı anlamına gelmektedir. Ayrıca bankaların faiz büyüme hızları incelendiğinde kredi büyüme hızıyla aynı oranda artış gösterdiği görülmüştür. Diğer taraftan bankaların aktiflerinin büyüme düzeyi ve özsermayelerinin büyüme düzeyinde de artış eğilimi görülmektedir. Bu durum bankaların sahip ve hissedarları için olumlu bir gelişme olduğu anlamına gelmekte ve potansiyel yatırımcılar açısından gelecekte bankalar için olumlu bir imaj oluşturmaktadır.

Bankaların ekonomik açıdan kurumsal sürdürülebilirlikleri ile sürekliliklerini sağlamalarına yönelik incelenen finansal performans oranlarıyla arasında istatistiksel olarak anlamlı bir ilişki bulunmamıştır. Ancak grafikler yardımıyla yapılan değerlendirmelerde incelenen dönemler itibariyle 4 bankanın da cari oran, likit oran ve

net kredi/ toplam varlık oranlarında bir artış eğilimi olduğu görülmüştür. Bankaların cari oranlarının artış eğiliminde olması yükümlülüklerini yerine getirmede bankalara olan güvenin duygusunun artmasını sağlayabilecektir. Buna bağlı olarak bankaların likit oranlarında meydana gelen artış eğilimi de bankaların yükümlülüklerini yerine getirmeyi ve günlük faaliyetlerini sürdürmeyi sorun olmadan devam ettirebileceğini göstermektedir. Bu durum mevcut sahip ve hissedarlar ve potansiyel yatırımcılar açısından olumlu bir gelişmedir. Diğer taraftan bankaların net kredilerinde meydana gelen artış eğilimi bankaların gelecekte daha fazla faiz geliri elde edebileceklerini ve buna bağlı olarak karlılıklarını artıracabileceklerini göstermektedir. Söz konusu durum gelecekte potansiyel yatırımcılar açısından olumlu bir imaj yaratmakla birlikte bankalara olan güven duygusunun artmasını sağlayabilecektir.

Bankaların ekonomik açıdan kurumsal sürdürülebilirlikleri ile borsa değerleri ve yatırımcı davranışları arasında istatistiksel olarak anlamlı bir ilişki bulunmamıştır. Ancak grafikler yardımıyla yapılan değerlendirmelerde incelenen dönemler itibariyle 4 bankanın da hisse başı kazanç, fiyat/ kazanç oranının artış eğiliminde olduğu fakat piyasa değeri/ defter değeri oranlarında düşüş eğiliminde olduğu gözlenmiştir. Bankaların incelenen dönemler itibariyle hisse başı kazanç oranlarında meydana gelen artış eğilimi hem bankanın mevcut sahip ve hissedarları açısından hem de gelecekte bankaya yönelme potansiyeli olan yatırımcılar açısından istenilen bir durumdur. Çünkü hisselerden elde edilen getirinin artış göstermesi banka içindeki ve banka dışındaki bilgi kullanıcıların memnun edecektir. Bankaların fiyat/ kazanç oranlarında meydana gelen artış eğilimi ise bankaların mevcut sahip ve hissedarları açısından istenilen bir durumdur. Çünkü yatırımcılar elde edecekleri 1 TL kar için bankaların hisse senedine yapmış oldukları ödeme tutarı artış eğilimindedir. Diğer tarafta yatırımcılar açısından değerlendirildiğinde ise fiyat/ kazanç oranının artış eğiliminde olması olumsuz yorumlanır. Çünkü yatırımcının elde edeceği 1 TL kar için daha fazla ödeme yapmaya katlanması anlamına gelmektedir. Bankaların piyasa değeri/ defter değeri oranında meydana gelen düşüş eğilimi ise hem bankaların mevcut sahip ve hissedarları açısından hem de potansiyel yatırımcılar açısından olumlu bir gelişmedir. Çünkü piyasa değeri ile defter değerinin birbirine çok yakın olması bankaların bir işletme olarak değeri hakkında daha gerçekçi yorumlamalar yapmasını

sağlamaktadır. Ayrıca söz konusu durum gelecekte potansiyel yatırımcılar açısından da istenilen bir durumdur.

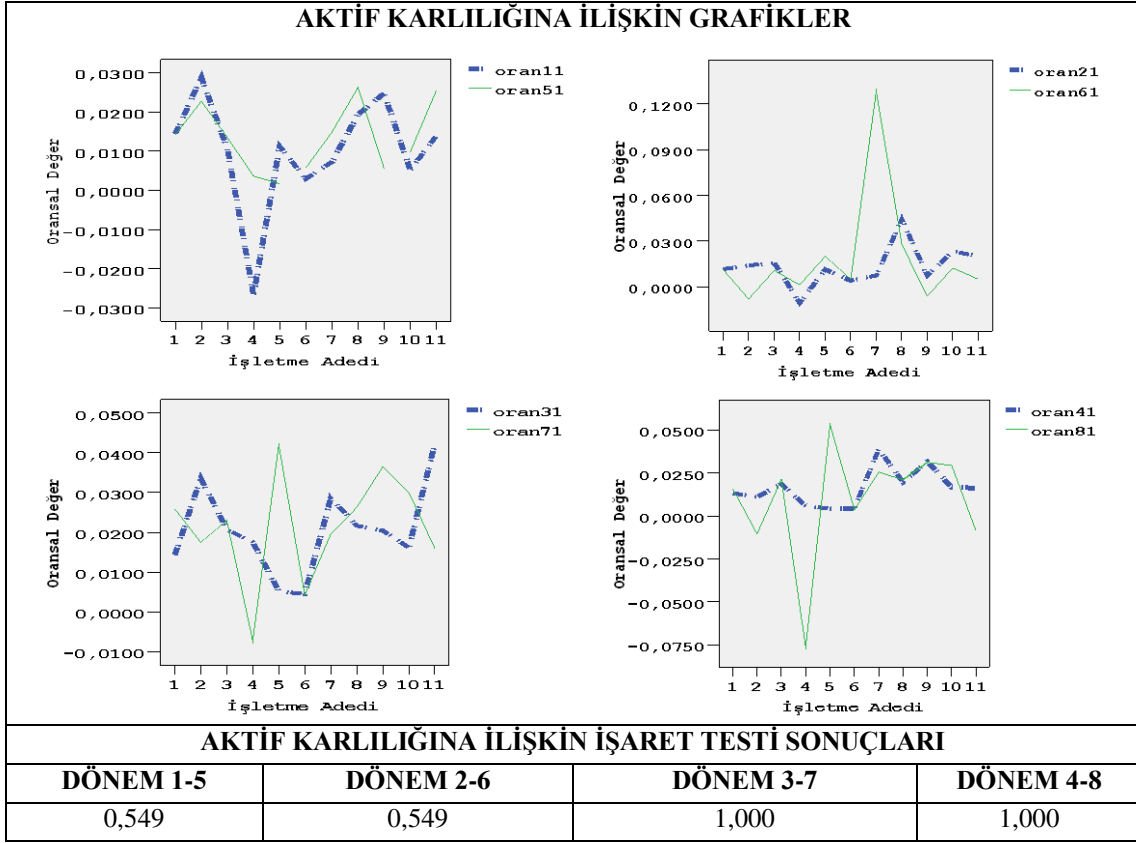
Endekste yer alan bankaların ekonomik açıdan kurumsal sürdürülebilirlikleri ile finansal performanslarında meydana gelen değişimler arasında istatistiksel olarak anlamlı bir ilişki bulunmamıştır. Ancak grafikler yardımıyla yapılan açıklamalar doğrultusunda bankaların ekonomik açıdan kurumsal sürdürülebilirlikleri ile finansal performanslarında meydana gelen değişimler ve yatırımcı davranışları arasında bir ilişkinin var olabileceği anlaşılmaktadır. Ayrıca bankaların gelecekte ekonomik açıdan kurumsal sürdürülebilirliklerinin, sosyal ve çevresel sürdürülebilirlikleri üzerinde endeksin olumlu bir katkı yapacağı söylenebilir. BIST- Sürdürülebilirlik Endeksi'nde gelecek dönemde de söz konusu bankaların yer almış olması bankaların ekonomik açıdan kurumsal sürdürülebilirliklerinin sosyal ve çevresel sürdürülebilirliklerini de geliştirebileceği anlaşılmaktadır.

3.6.2. Bankalar Dışında Kalan İşletmelerin Araştırma Verilerinin Analizi ve Değerlendirmesi

Çalışmanın bu bölümünde bankalar dışında kalan işletmelerin ekonomik açıdan kurumsal sürdürülebilirlikleri ile finansal performanslarında meydana gelen değişimler ve yatırımcı davranışları arasındaki ilişki analizde kullanılan finansal performans oranları dikkate alınarak endekste bankaların endekse katılmadan önceki 4 çeyrek dönemi ve endekse katıldıktan sonraki 4 çeyrek dönemi üzerinden karşılaştırmalar yapılarak değerlendirilmiştir. Bu doğrultuda değerlendirmeler ise analizde kullanılan finansal performans oranları baz alınarak gerçekleştirilmiştir. Söz konusu finansal performans oranları **Tablo 3. 2**'deki şekliyle sınıflandırılmıştır.

3.6.2.1. Aktif Karlılığı Analizi

Tablo 3. 18: İşletmeler-Aktif Karlılığı Analizi

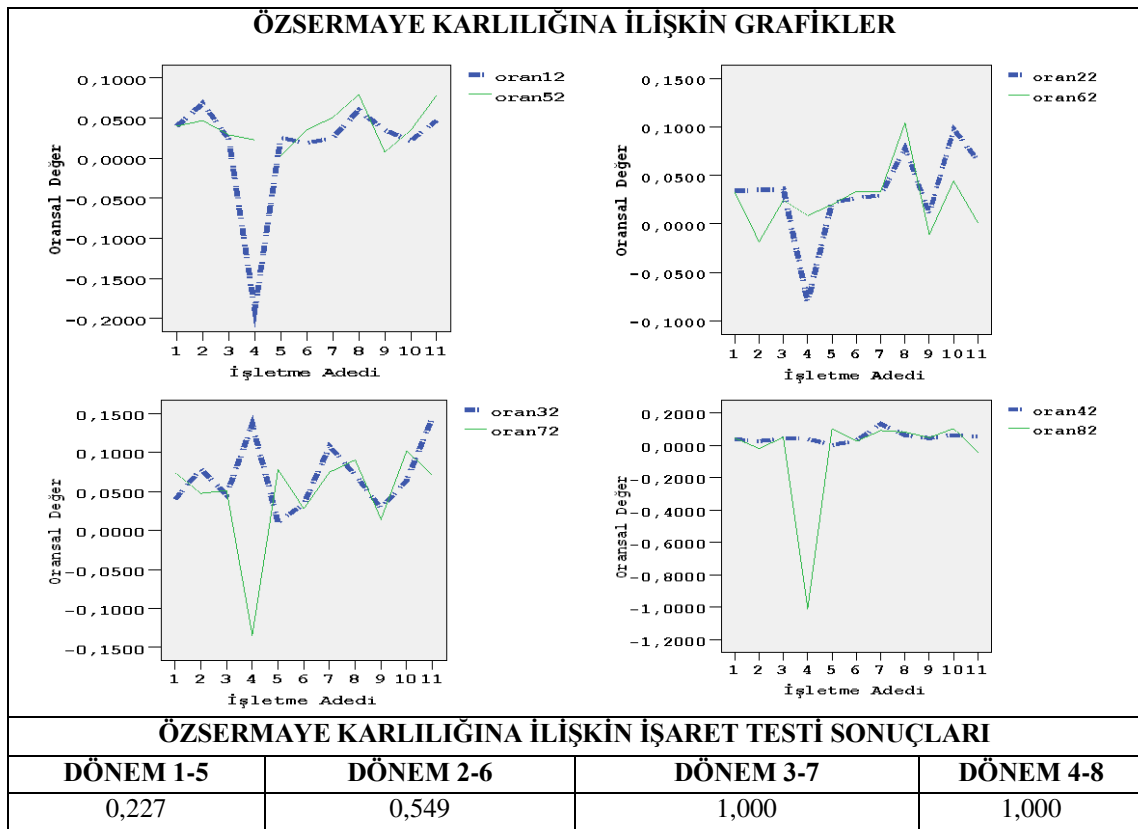


Endekste işlem gören işletmelerin aktif karlılığına ilişkin yapılmış olan işaret testi sonucunda ilgili dönemlerde istatistiksel olarak anlamlı bir ilişki bulunamamıştır. Söz konusu sonuçlara göre oluşturulan H_{2A} hipotezi reddedilmiştir. Grafikler yardımıyla yapılan incelemelerde ise endekste yer alan 11 işletmenin endekse katılmadan önceki ilk dönemleri ile endekse katıldıktan sonraki ilk dönemleri karşılaştırıldığında sadece 2, 8 ve 9. İşletmelerin aktif karlılıklarının artış eğiliminde olmadığı diğerlerinin artış eğiliminde olduğu gözlenmiştir. İzleyen dönem karşılaştırmasında ise 4, 5, 6, 7 ve 8. İşletmelerin aktif karlılıklarının artış eğiliminde olduğu görülmüştür. Endekse katılmadan önceki üçüncü dönem ile endekse katıldıktan sonraki üçüncü dönem karşılaştırıldığında ise 1, 5, 8, 9 ve 10. İşletmelerin aktif karlılıklarının artış eğiliminde olduğu gözlenmiştir. İzleyen dönemde ise 1, 5, 9 ve 10. işletmelerin aktif karlılıklarının artış eğiliminde olduğu görülmüştür. Grafikler doğrultusunda söz konusu 11 işletme dönemler itibariyle değerlendirildiğinde ekonomik açıdan kurumsal sürdürülebilirlikleri ile aktif karlılıkları

arasında istatistiksel olarak anlamlı bir ilişki olmasa da endekste yer alan işletmelerin aktif karlılıklarında endeksin olumlu bir etkisinin olduğu söylenebilmektedir. Çünkü endekste incelenen dönemler itibariyle yukarıda da belirtildiği gibi çoğu işletmenin aktif karlılıklarında artış eğilimli bir seyir olması işletmelerin gelecekte potansiyel yatırımcıların gözünde olumlu bir imaj yaratmasını sağlayacaktır.

3.6.2.2. Özsermaye Karlılığı Analizi

Tablo 3. 19: İşletmeler-Özsermaye Karlılığı Analizi

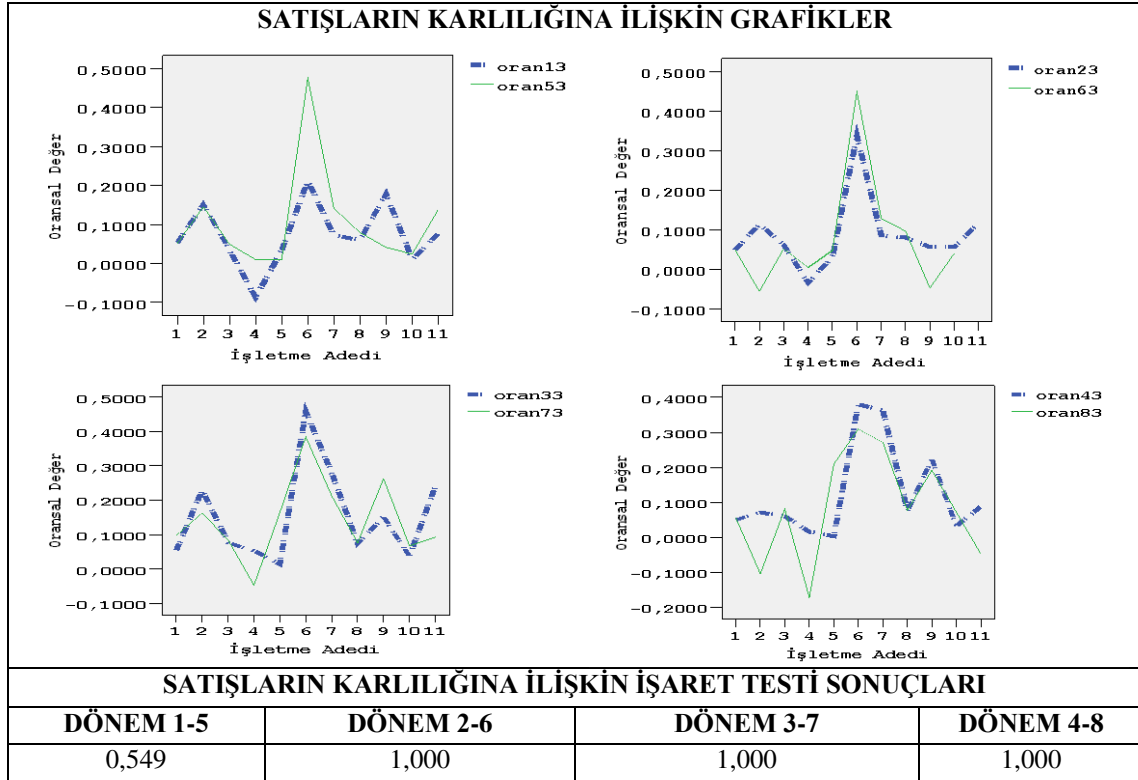


Özsermaye karlılığına yönelik yapılmış olan işaret testi sonucunda ilgili dönemlerde istatistiksel olarak anlamlı bir ilişki bulunamamıştır. Bu sonuçlara göre H_{2B} hipotezi reddedilmiştir. Ancak grafikler yardımıyla yapılan değerlendirmelerde ise incelenen yıllar itibariyle endekste yer alan 11 işletmenin endekse katılmadan önceki ilk dönemleri ile endekse katıldıktan sonraki ilk dönemleri karşılaştırıldığında 4, 7, 8, 10 ve 11. işletmelerin varlık karlılıklarının artış eğiliminde olduğu ve diğerlerinin artış eğiliminde olmadığı gözlenmiştir. İzleyen dönemde ise 4, 6 ve 8. işletmenin özsermaye

karlılıklarının artış eğiliminde olduğu görülmektedir. Endekse katılmadan önceki üçüncü dönem ile endekse katıldıktan sonraki üçüncü dönem karşılaştırıldığında ise 1, 5, 6, 8 ve 10. işletmenin özsermaye karlılıklarının artış eğiliminde olduğu görülmüştür. İzleyen dönem karşılaştırmasında ise sadece 5. ve 10. işletmenin özsermaye karlılıklarının artış eğiliminde olduğu diğer işletmelerin ise artış eğiliminde olmadığı görülmüştür. Grafikler yardımıyla 11 işletme dönemler itibariyle değerlendirildiğinde ekonomik açıdan kurumsal sürdürülebilirlikleri ile özsermaye karlılıkları arasında istatistiksel olarak anlamlı bir ilişki olmamasına rağmen endekste yer alan işletmelerin özsermaye karlılıklarında endeksin olumlu bir etkisinin olduğu söylenebilir. Çünkü endekste yer alan bazı işletmelerin yukarıda da belirtildiği gibi özsermaye karlılıklarının artış eğiliminde olduğu görülmektedir. Ancak bazı işletmelerin de özsermaye karlılıklarının da düşüş eğiliminin olması da dikkat çekici ayrı bir durumdur. Genel anlamda işletmelerin özsermaye karlılıklarının artış eğilimli olması işletmelerin mevcut sahip ve hissedarlarının lehine bir durum olarak yorumlanabilir.

3.6.2.3. Satışların Karlılığı Analizi

Tablo 3. 20: İşletmeler-Satışların Karlılığı Analizi

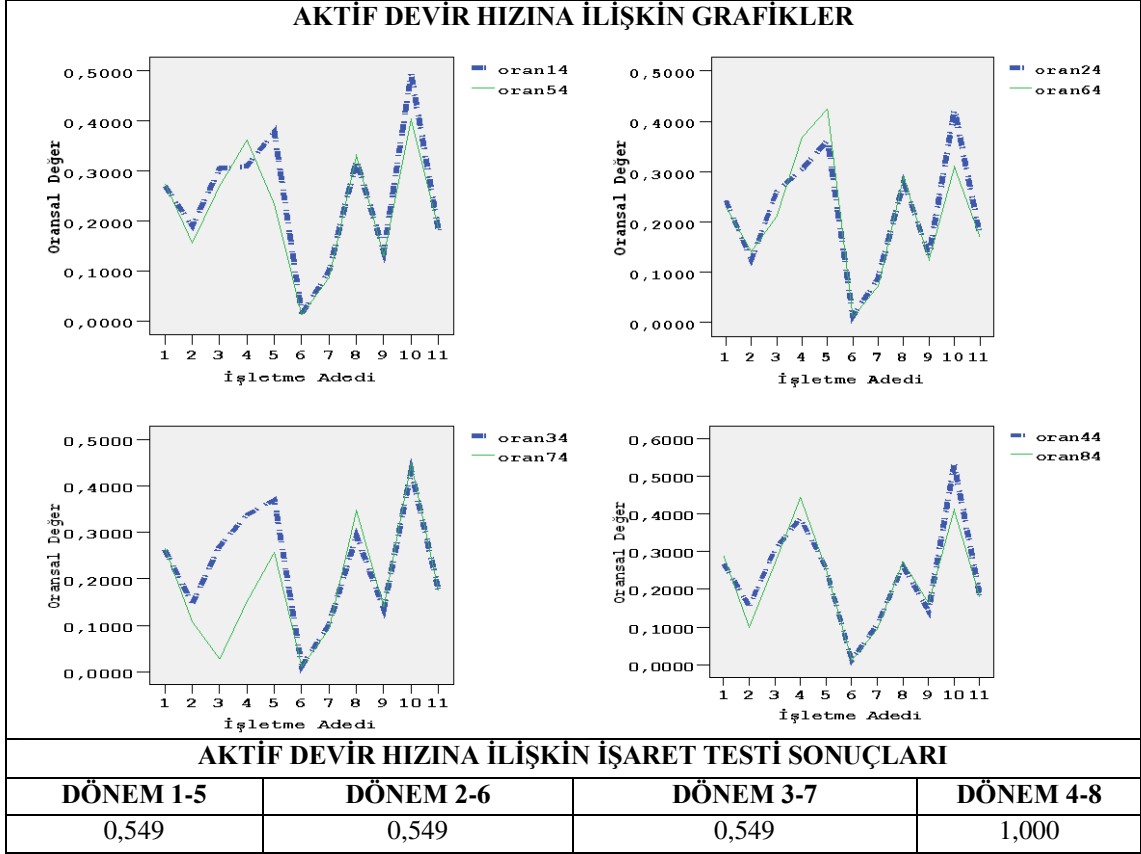


Satışların karlılığına ilişkin yapılmış olan işaret testi sonucunda ilgili dönemlerde istatistiksel olarak anlamlı bir ilişki bulunamamıştır. Dolayısıyla H_{2C} hipotezi reddedilmiştir. Ancak grafikler bağlamında yapılan değerlendirmelerde ise incelen yıllar itibariyle endekste yer alan 11 işletmenin endekse katılmadan önceki ilk dönemleri ile endekse katıldıktan sonraki ilk dönemleri karşılaştırıldığında 4, 6, 7, 10 ve 11. işletmelerin satışlarının karlılıklarının artış eğiliminde olduğu ve diğerlerinin artış eğiliminde olmadığı gözlenmiştir. İzleyen dönemde ise 4, 5, 6, 7 ve 8. işletmelerin satışlarının karlılıklarının artış eğiliminde olduğu ve 1. işletmenin ise satışlarının karlılığı seviyesini koruduğu gözlenmiştir. Endekse katılmadan önceki üçüncü dönem ile endekse katıldıktan sonraki üçüncü dönem karşılaştırıldığında ise 1, 5, 9 ve 10. işletmenin satışlarının karlılıklarının artış eğiliminde olduğu görülmektedir. İzleyen dönem karşılaştırmasında ise 3, 5 ve 10. işletmenin satışlarının karlılıklarının artış eğiliminde olduğu diğerlerinin ise artış eğiliminde olmadığı görülmektedir. Grafiklerden yararlanarak 11 işletme dönemler itibariyle değerlendirildiğinde ekonomik açıdan kurumsal sürdürülebilirlikleri ile satışlarının karlılığı arasında istatistiksel olarak anlamlı bir ilişki bulunmamış olsa da 5, 6, 7 ve 10. işletmelerin satışlarının karlılıklarının sıklıkla artış eğilimi göstermesi, ekonomik açıdan kurumsal sürdürülebilirlikleri ile satışlarının karlılıkları arasında bir ilişki olabileceğini göstermektedir. Söz konusu işletmeler için olumlu bir yorumlama yapılabilir olsa da endeksin geneline bakıldığında bir dalgalanma söz konusudur.

Endekste yer alan 11 işletmenin incelenen dönemler itibariyle değerlendirildiğinde ekonomik açıdan kurumsal sürdürülebilirlikleri ile karlılık oranlarının geneli itibariyle istatistiksel olarak anlamlı bir ilişki bulunmamıştır. Bu sonuçlara göre H_2 hipotezi reddedilmiştir. Ancak grafiklerden elde edilen sonuçlar; endekste işlem gören 11 işletmenin gelecekte karlılık oranlarının artış eğiliminde olduğunu göstermektedir. Ayrıca endeksin oluşturmuş olduğu sürdürülebilirlik izlenimi işletmelere karşı olumlu bir izlenimin oluşmasına katkı sağlamaktadır.

3.6.2.4. Aktif Devir Hızı Analizi

Tablo 3. 21: İşletmeler-Aktif Devir Hızı Analizi

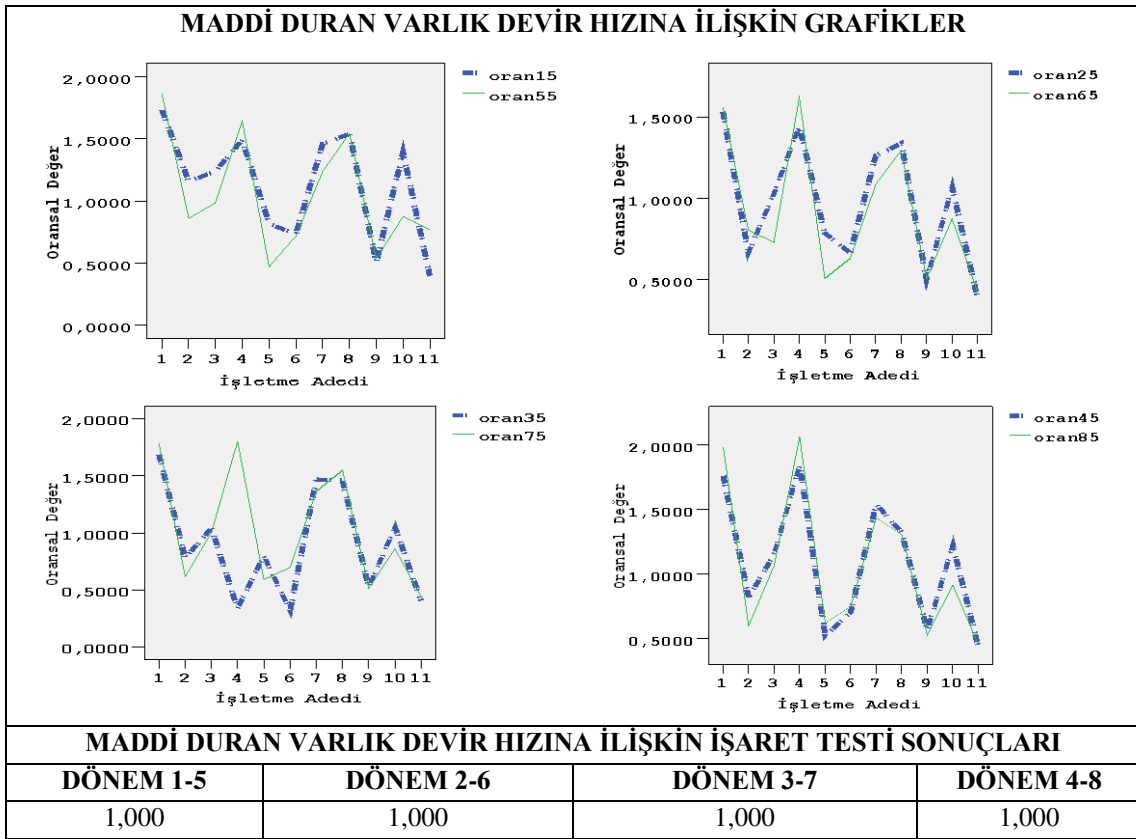


Aktif devir hızına yönelik yapılmış olan işaret testi sonucunda ilgili dönemlerde istatistiksel olarak anlamlı bir ilişki bulunamamıştır. Bu sonuçlara göre H_{3A} hipotezi reddedilmiştir. Fakat grafiklerden yararlanılarak yapılan değerlendirmelerde incelenen yıllar itibariyle endekste işlem gören 11 işletmenin endekse katılmadan önceki ilk dönemleri ile endekse katıldıktan sonraki ilk dönemleri karşılaştırıldığında 1, 4 ve 8. işletmelerin aktiflerinin devir hızlarında artış eğilimi olduğu ve diğerlerinde artış eğilimi olmadığı görülmüştür. İzleyen dönemde ise 2, 4, 5 ve 8. işletmenin aktiflerinin devir hızlarının artış eğiliminde olduğu ve 10. işletmenin ise aktif devir hızı seviyesini koruduğu gözlenmiştir. İzleyen dönem karşılaştırmasında ise yalnız 8. işletmenin aktiflerinin devir hızının artış eğilimi gösterdiği belirlenmiştir. Endekse katılmadan önceki dördüncü dönem ile endekse katıldıktan sonraki dördüncü dönem karşılaştırıldığında ise 1, 4, 5 ve 9. işletmenin aktiflerinin devir hızının artış eğiliminde olduğu ve diğer işletmelerin ise aktiflerinin devir hızı seviyesini koruduğu gözlenmiştir.

Grafiklerden yardımıyla 11 işletme dönemler itibariyle değerlendirildiğinde ekonomik açıdan kurumsal sürdürülebilirlikleri ile aktiflerinin devir hızı arasında istatistiksel olarak anlamlı bir ilişki olmasa da genel anlamda 4, 5 ve 8. İşletmelerin aktiflerinin devir hızlarının artış eğilimi göstermesi dikkat çekmiştir. Bu durum söz konusu işletmelerin varlıklarını daha kısa sürede ve daha hızlı bir şekilde yenilediği anlamına gelmekte olup işletmelerin lehine bir durumdur.

3.6.2.5. Maddi Duran Varlık Devir Hızı Analizi

Tablo 3. 22: İşletmeler-Maddi Duran Varlık Devir Hızı Analizi

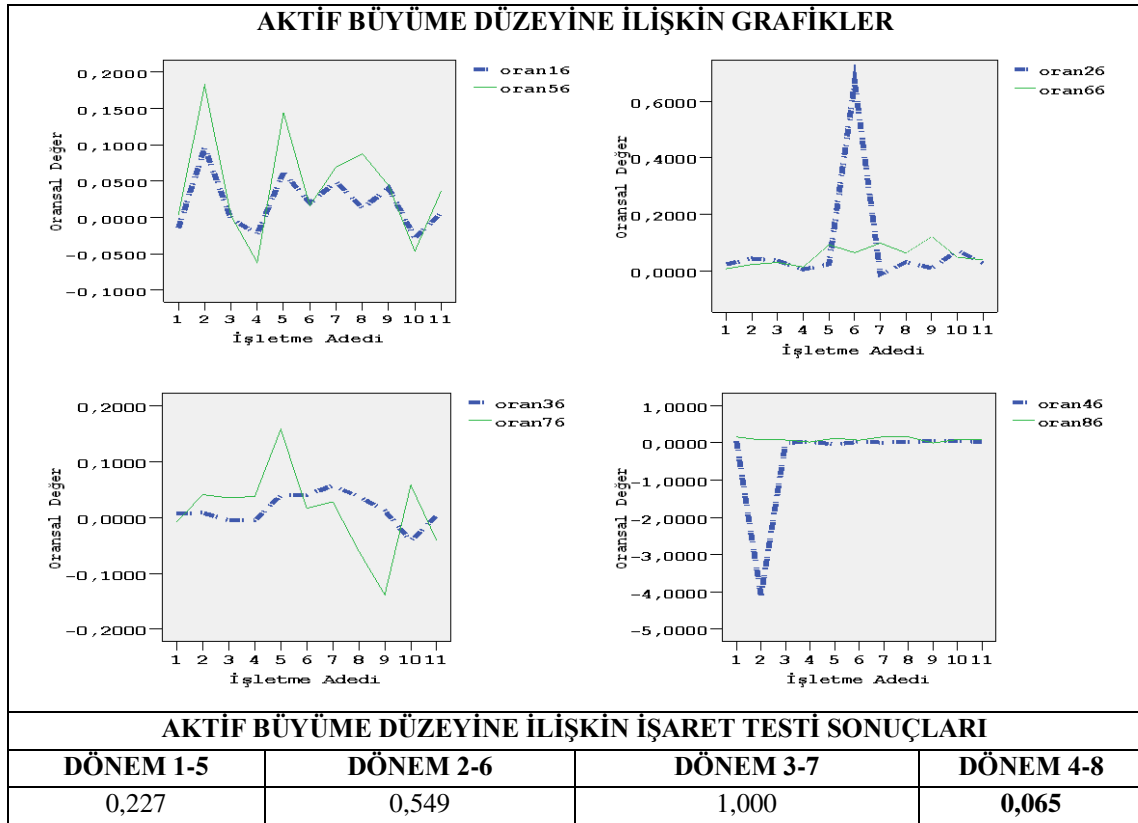


Maddi duran varlık devir hızına ilişkin yapılmış olan işaret testi sonucunda ilgili dönemlerde istatistiksel olarak anlamlı bir ilişki bulunamamıştır. Dolayısı ile H_{3B} hipotezi reddedilmiştir. Ancak grafiklerden yararlanarak yapılan değerlendirmelerde incelenen yıllar itibariyle endekste bulunan 11 işletmenin endekse katılmadan önceki ilk dönemleri ile endekse katıldıktan sonraki ilk dönemleri karşılaştırıldığında 1, 4 ve 11. işletmelerin maddi duran varlıklarının devir hızlarında artış eğilimi olduğu görülmüştür. İzleyen

dönem karşılaştırmasında ise 1, 2 ve 4. İşletmenin maddi duran varlıkların devir hızlarında artış eğilimi olduğu görülmüştür. Endekse katılmadan önceki üçüncü dönem ile endekse katıldıktan sonraki üçüncü dönem karşılaştırıldığında ise 1, 4, 6 ve 8. işletmenin maddi duran varlıklarının devir hızlarının artış eğiliminde olduğu ve 3, 5, 9 ve 11. işletmenin ise maddi duran varlıklarının devir hızı seviyesini korudukları gözlenmiştir. İzleyen dönemde ise 1, 4, 5 ve 6 işletmelerin maddi duran varlıkların devir hızlarında artış eğilimi görülmektedir. Endekste yer alan 11 işletmenin ekonomik açıdan kurumsal sürdürülebilirlikleri ile maddi duran varlıkları arasında istatistiksel olarak anlamlı bir bulunmamıştır. Ancak grafikler incelediğinde endekste işlem gören 1, 4, 6 ve 8. işletmelerin maddi duran varlıklarını daha hızlı ve daha kısa sürede yenileyebildiklerini göstermektedir. Söz konusu işletmeler açısından bu durum işletmelerin üretimde kapasite kullanımlarını da etkin olarak kullandıkları anlamına gelmektedir.

3.6.2.6. Aktif Büyüme Düzeyi Analizi

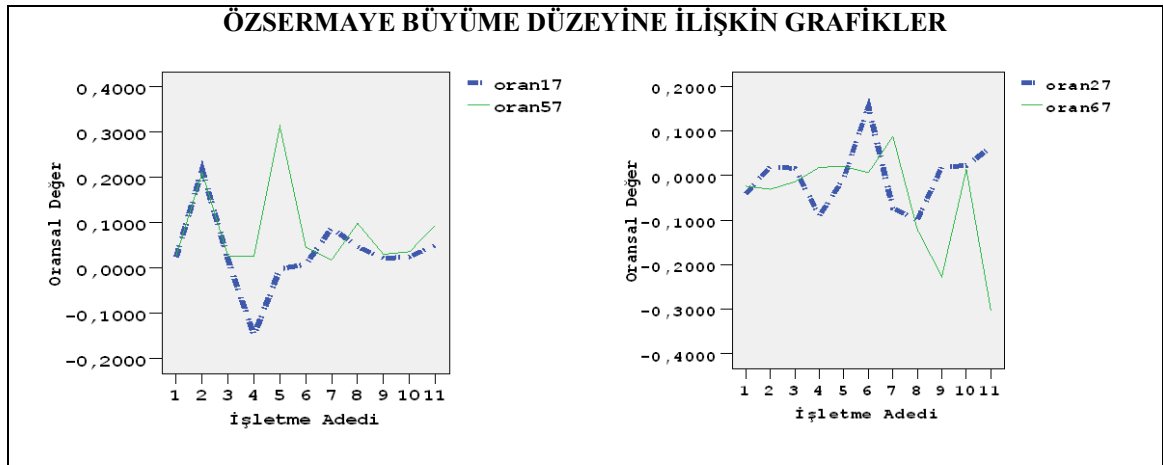
Tablo 3. 23: İşletmeler-Aktif Büyüme Düzeyi Analizi

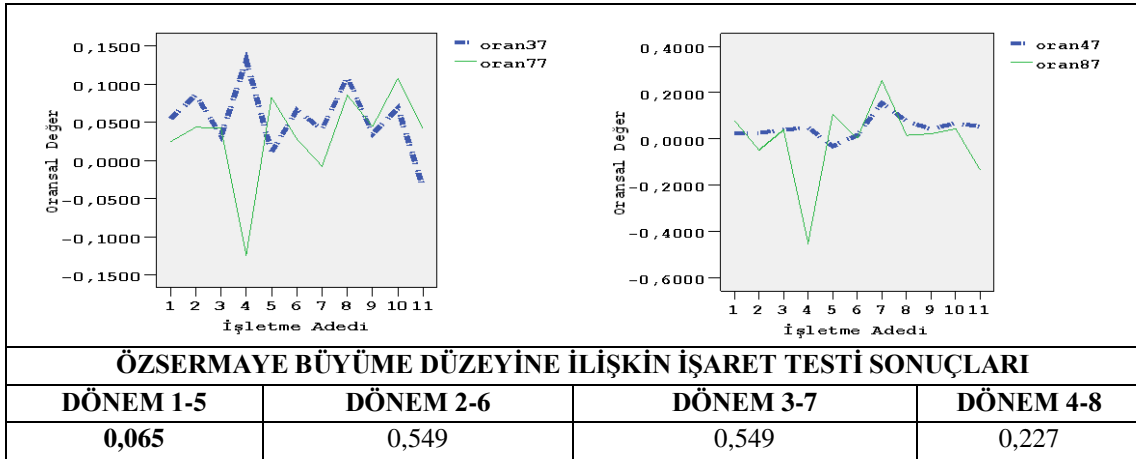


Aktif büyüme düzeyine yönelik yapılmış olan işaret testi sonucunda ilgili dönemlerde istatistiksel olarak anlamlı bir ilişki bulunmuştur. Bu sonuçlara göre H_{3D} hipotezi kabul edilmiştir. Ayrıca grafikler yardımıyla yapılan değerlendirmelerde ise incelenen yıllar itibariyle endekste işlem gören 11 işletmenin endekse katılmadan önceki ilk dönemleri ile endekse katıldıktan sonraki ilk dönemleri karşılaştırıldığında 2, 5, 7 ve 10. işletme dışındaki işletmelerin aktiflerinin büyüme düzeylerinde artış eğilimi olduğu görülmektedir. İzleyen dönem karşılaştırmasında ise 1, 2, 6 ve 10. İşletme dışında diğer işletmelerin aktif büyümenin düzeylerinin artış eğiliminde seyrettiği görülmüştür. Endekse katılmadan önceki üçüncü dönem ile endekse katıldıktan sonraki üçüncü dönem karşılaştırıldığında ise 2, 3, 4, 5 ve 10. işletmenin aktiflerinin büyüme düzeylerinin artış eğiliminde olduğu gözlenmiştir. İzleyen dönemde ise 2. İşletme dışında diğer işletmelerin aktiflerinin büyüme düzeylerini korudukları ve artış eğilimli seyrettikleri tespit edilmiştir. Yapılmış olan İşaret Testi ile grafiksel çizimler yardımıyla işletmelerin aktiflerinin büyüme düzeylerinde artış eğilimi olduğu görülmektedir. Bu durum işletmelerin mevcut sahip ve hissedarları adına olumlu bir gelişme olarak değerlendirilmekte ve gelecekte potansiyel yatırımcılar açısından güven vermektedir.

3.6.2.7. Özsermaye Büyüme Düzeyi Analizi

Tablo 3. 24: İşletmeler-Özsermaye Büyüme Düzeyi Analizi

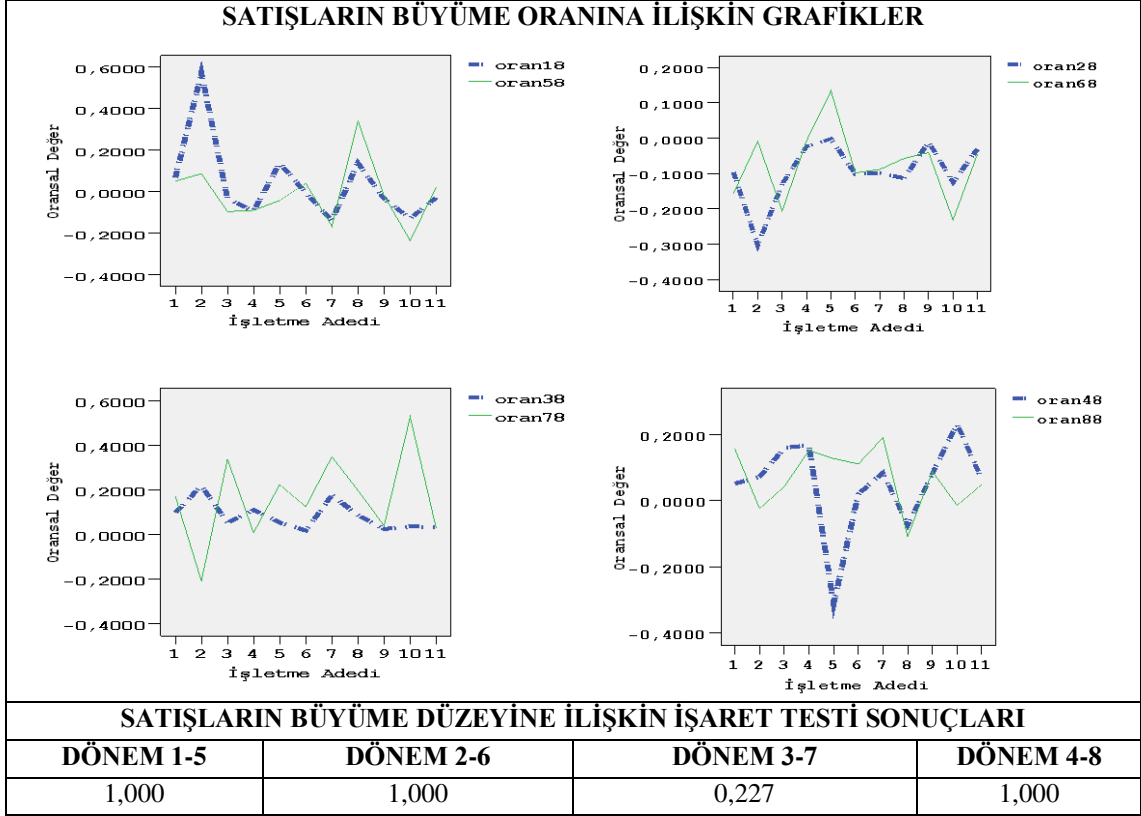


Tablo 3. 24: (devam) İşletmeler-Özsermaye Büyüme Düzeyi Analizi

Özsermaye büyüme düzeyine yönelik yapılmış olan işaret testi sonucunda ilgili dönemlerde istatistiksel olarak anlamlı bir ilişki bulunmuştur. Bu sonuçlara göre H_{3E} hipotezi kabul edilmiştir. Ayrıca grafikler yardımıyla yapılan değerlendirmelerde incelenen yıllar itibariyle endekste işlem gören 11 işletmenin endekse katılmadan önceki ilk dönemleri ile endekse katıldıktan sonraki ilk dönemleri karşılaştırıldığında sadece 7. işletme dışındaki işletmelerin özsermayelerinin büyüme düzeylerinde artış eğilimi olduğu görülmektedir. İzleyen dönemde ise 1, 4, 7 ve 8. işletmenin özsermayelerinin büyüme düzeylerinin artış eğiliminde olduğu ve 3. ve 10. işletmenin ise özsermaye büyüme düzeyini koruduğu gözlenmiştir. Endekse katılmadan önceki üçüncü dönem ile endekse katıldıktan sonraki üçüncü dönem karşılaştırıldığında ise 5, 9, 10 ve 11. işletmenin özsermayelerinin büyüme düzeylerinin artış eğiliminde olduğu gözlenmiştir. İzleyen dönem karşılaştırmasında ise sadece 1, 5, 6 ve 7. işletmenin özsermayelerinin büyüme düzeylerinde artış eğilimi görülmektedir. Yapılmış olan İşaret Testi sonuçlarına ve çizilen grafiklerden elde edilen bilgilere göre işletmelerin ekonomik açıdan kurumsal sürdürülebilirlikleri ile özsermayelerinin büyüme düzeyleri arasında anlamlı bir ilişkinin varlığı kabul edilmektedir. Bu durum işletmelerin mevcut sahip ve hissedarlarının işletmenin varlıkları ve yönetimi hakkında daha fazla söz sahibi olacağı anlamına gelmektedir. Bu bağlamda sürdürülebilirlik endeksinin gelecekte işletmelerin sermayedarlarına olumlu bir imaj oluşturabileceği açıktır.

3.6.2.8. Satışların Büyüme Düzeyi Analizi

Tablo 3. 25: İşletmeler-Satışların Büyüme Düzeyi Analizi

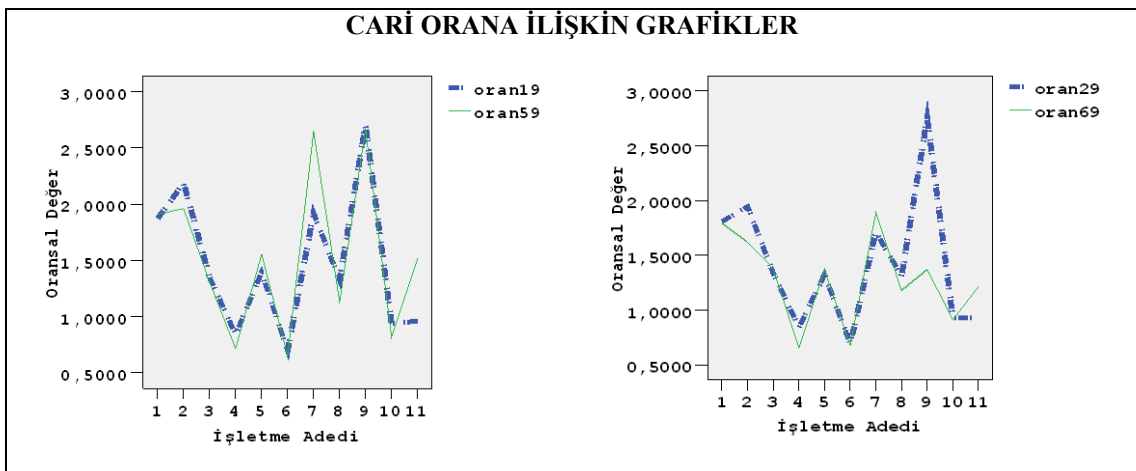


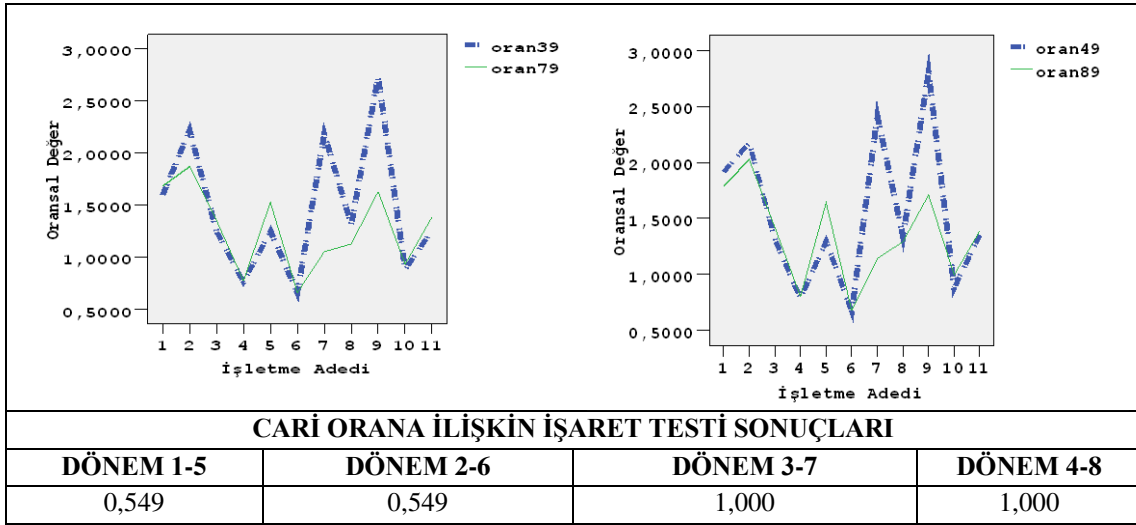
Satışların büyüme düzeyine ilişkin yapılmış olan işaret testi sonucunda ilgili dönemlerde istatistiksel olarak anlamlı bir ilişki bulunamamıştır. Bu sonuçlara göre H_{3F} hipotezi reddedilmiştir. Fakat grafikler yardımıyla yapılan değerlendirmelerde incelenen yıllar itibariyle endekste işlem gören 11 işletmenin endekse katılmadan önceki ilk dönemleri ile endekse katıldıktan sonraki ilk dönemleri karşılaştırıldığında 6, 8, 10 ve 11. işletmenin satışlarının büyüme düzeylerinde artış eğilimi olduğu görülmektedir. İzleyen dönemde ise 2, 5 ve 8. işletmenin satışlarının büyüme düzeylerinin artış eğiliminde olduğu ve 4, 6 ve 11. işletmenin ise satışlarının büyüme düzeyini koruduğu gözlenmiştir. Endekse katılmadan önceki üçüncü dönem ile endekse katıldıktan sonraki üçüncü dönem karşılaştırıldığında ise 2. ve 4. İşletmenin dışında diğer işletmelerin satışlarının büyüme düzeylerini korudukları ve artış eğiliminde oldukları görülmüştür. İzleyen dönem karşılaştırmasında ise 1, 5, 6 ve 7. işletmenin satışlarının büyüme düzeylerinin artış eğiliminde olduğu gözlenmiştir. Grafiklerden yararlanarak 11 işletme dönemler itibariyle

değerlendirildiğinde ekonomik açıdan kurumsal sürdürülebilirlikleri ile satışlarının büyümesi düzeyi arasında istatistiksel olarak anlamlı bir ilişki bulunmamış olsa da genel anlamda işletmelerin satışlarının büyüme düzeyleri artış eğilimi göstermektedir. Bu durum işletmelerin ana faaliyetlerini artırarak satışlarına da yansıtıkları anlamına gelmektedir. Bu durum ise işletmelerin ekonomik açıdan kurumsal sürdürülebilirlikleri ile satışlarının büyüme düzeyi arasında bir ilişkinin var olduğunu göstermektedir. Satışların büyümesi ise işletme sahip ve yöneticilerinin istedikleri bir durumdur. Endekste işlem gören işletmelerin ekonomik açıdan kurumsal sürdürülebilirlikleri ile büyüme düzeyleri arasında istatistiksel olarak anlamlı bir ilişki bulunmuştur. Buna bağlı olarak oluşturulan grafikler değerlendirildiğinde ise incelenen dönemler itibarıyla işletmelerin aktiflerinin ve özsermayelerinin büyüme düzeyinde artış eğiliminin olması işletmelerin sahip ve hissedarları adına istenilen bir durumdur. Endeksin işletmelerin büyüme düzeyleri üzerinde etkili olması ise gelecekte yatırımcıların karar almada önemle dikkat etmeleri gereken bir unsur olmuştur. Diğer taraftan işletmelerin ekonomik açıdan kurumsal sürdürülebilirlikleri ile aktiflerinin devir hızı, maddi duran varlıkların devir hızı ve satışlarının büyüme düzeyi arasında istatistiksel olarak aralarında anlamlı bir ilişki bulunmamış olsa da gelecekte işletmelerin finansal performansına olumlu etkilerinin olabileceği grafiklerden anlaşılmaktadır.

3.6.2.9. Cari Oran Analizi

Tablo 3. 26: İşletmeler-Cari Oran Analizi

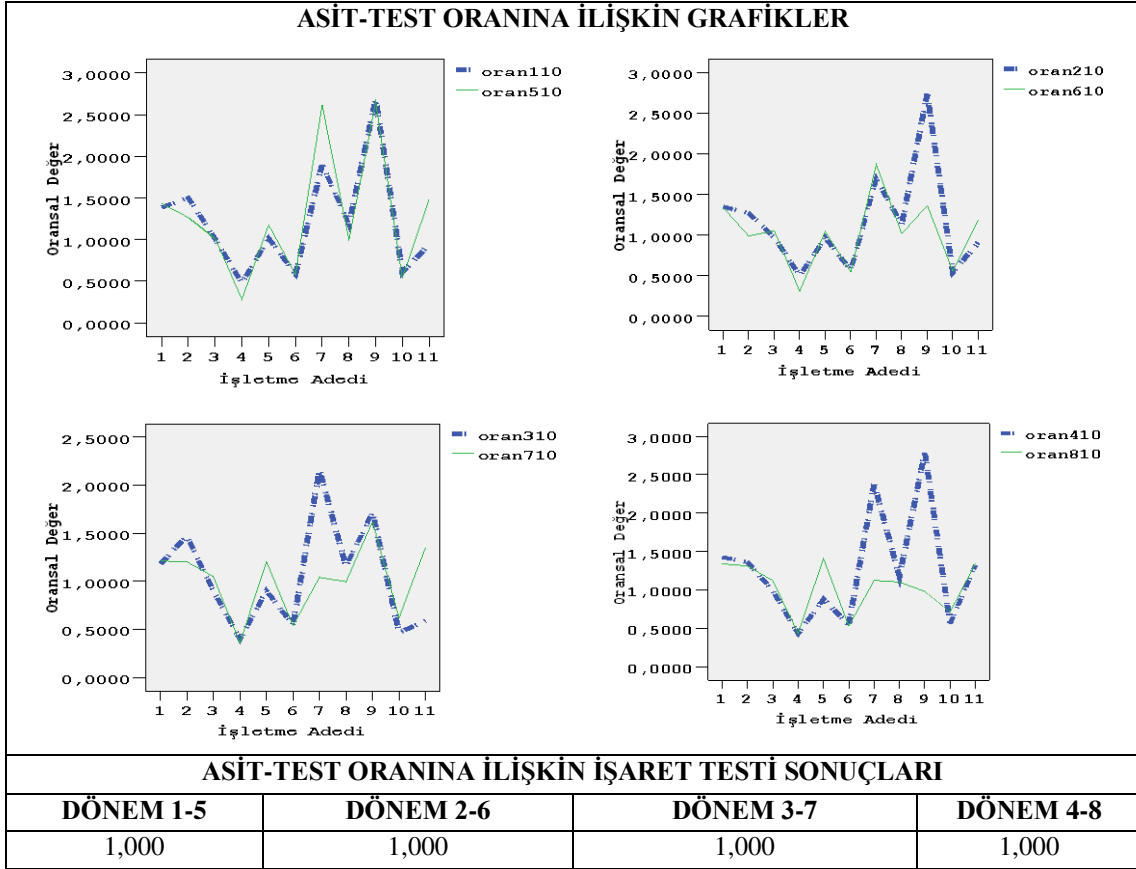


Tablo 3. 26: (devam) İşletmeler-Cari Oran Analizi

Cari orana yönelik yapılmış olan işaret testi sonucunda ilgili dönemlerde istatistiksel olarak anlamlı bir ilişki bulunamamıştır. Ancak grafiklerden yararlanarak yapılan değerlendirmelerde incelenen dönemler itibariyle endekste işlem gören 11 işletmenin endekse katılmadan önceki ilk dönemleri ile endekse katıldıktan sonraki ilk dönemleri karşılaştırıldığında sadece 1, 5, 6, 7 ve 11. işletmenin cari oran seviyelerinin artış eğilimi olduğu görülmektedir. İzleyen dönem karşılaştırmasında ise 5, 7 ve 11. işletmenin cari oran seviyelerinin artış eğiliminde olduğu ve 1, 3, 8 ve 10. işletmenin ise cari oran seviyelerini koruduğu gözlenmiştir. İzleyen dönemde ise 1, 3, 5, 10 ve 11. işletmenin cari oran seviyelerinde artış olduğu gözlenmiştir. Endekse katılmadan önceki dördüncü dönem ile endekse katıldıktan sonraki dördüncü dönem karşılaştırıldığında ise 5, 10 ve 11. işletmenin cari oran seviyelerinin artış eğiliminde olduğu gözlenmiştir. Grafikler bağlamında 11 işletme dönemler itibariyle değerlendirildiğinde ekonomik açıdan kurumsal sürdürülebilirlikleri ile süreklilik oranlarından birisi olan cari oran seviyesi arasında istatistiksel olarak anlamlı bir ilişki olmasa da endekste yer alan işletmelerin önemli bir kısmının yükümlülüklerini yerine getirmede endeksin katkısının olabileceği düşünülebilir. Bu durum endekste işlem gören işletmelerin lehine yorumlanabilmektedir.

3.6.2.10. Asit-Test Oranı Analizi

Tablo 3. 27: İşletmeler-Asit-Test Oranı Analizi

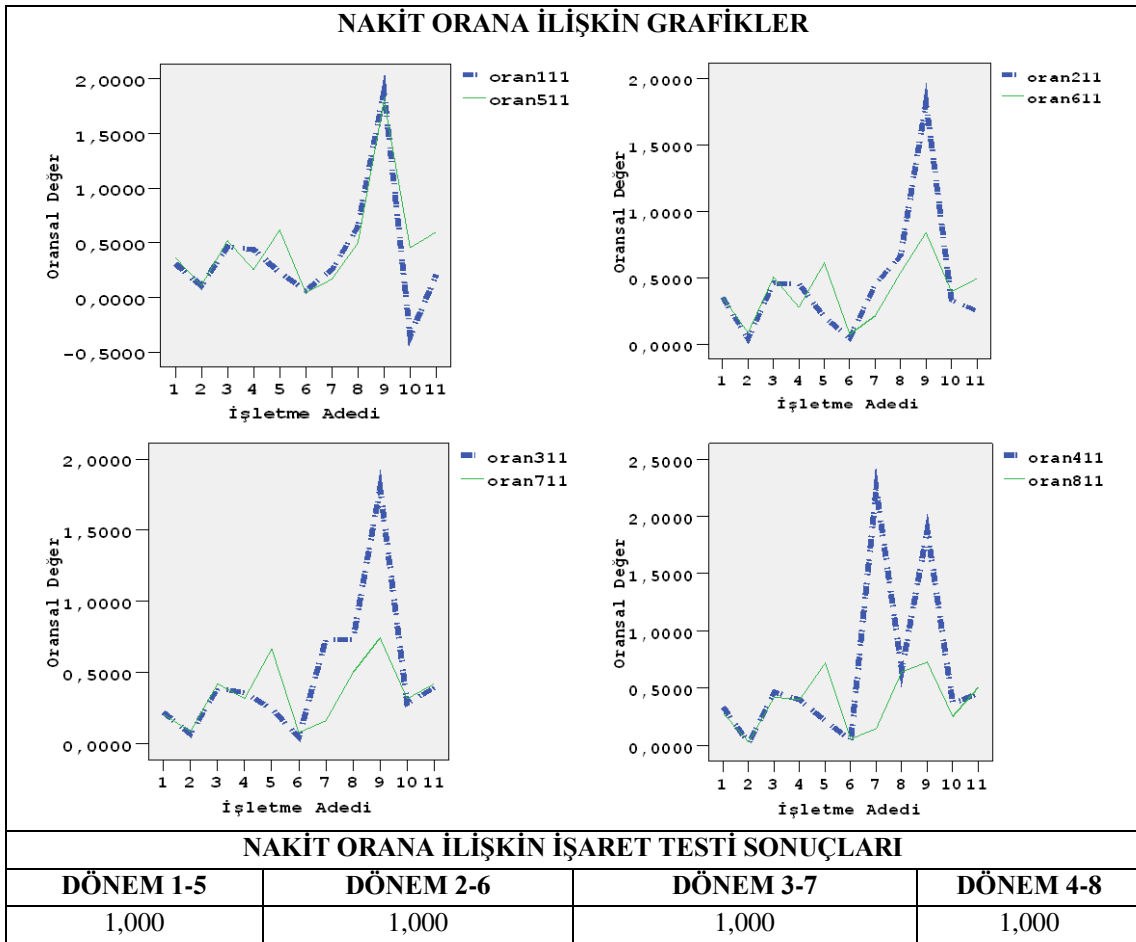


Asit-test oranına ilişkin yapılmış olan işaret testi sonucunda ilgili dönemlerde istatistiksel olarak anlamlı bir ilişki bulunamamıştır. Ancak grafiklerden yararlanarak yapılan değerlendirmelerde incelenen dönemler itibariyle endekste işlem gören 11 işletmenin endekse katılmadan önceki ilk dönemleri ile endekse katıldıktan sonraki ilk dönemleri karşılaştırıldığında sadece 1, 5, 7 ve 11. işletmenin asit-test oranı seviyelerinin artış eğilimi olduğu görülmektedir. İzleyen dönem karşılaştırmasında ise 3, 5, 7 ve 11. İşletmenin asit-test oranı seviyelerinde artış eğilimi görülmektedir. Endekse katılmadan önceki üçüncü dönem ile endekse katıldıktan sonraki üçüncü dönem karşılaştırıldığında ise 1, 3, 5, 10 ve 11. işletmenin asit-test oranı seviyelerinde artış eğilimi gözlenmiştir. İzleyen dönem karşılaştırmasında ise 3, 5, 10 ve 11. işletmenin asit-test oranı seviyelerinin artış eğiliminde olduğu ve 4. ve 6. işletmenin ise asit-test oranı seviyelerini korudukları gözlenmiştir. Endekste işlem gören 11 işletmenin, dönemler itibariyle değerlendirildiğinde ekonomik açıdan kurumsal sürdürülebilirlikleri ile süreklilik

oranlarından birisi olan asit-test oranı arasında istatistiksel olarak anlamlı bir ilişki bulunmamıştır. Oysa endekste yer alan işletmeler grafikler doğrultusunda değerlendirildiğinde genel olarak asit-test oranında artış eğilimi olması işletmelerin lehine bir durum olmakla birlikte yükümlülüklerini yerine getirmede nakde çevrilebilir varlıklarının varlığını ve artış gösterdiği anlamına gelmektedir. Söz konusu durum ise işletme sahip ve yöneticilerine iş motivasyonu kaynağı olarak geri dönebilecektir.

3.6.2.11. Nakit Oranı Analizi

Tablo 3. 28: İşletmeler-Nakit Oran Analizi



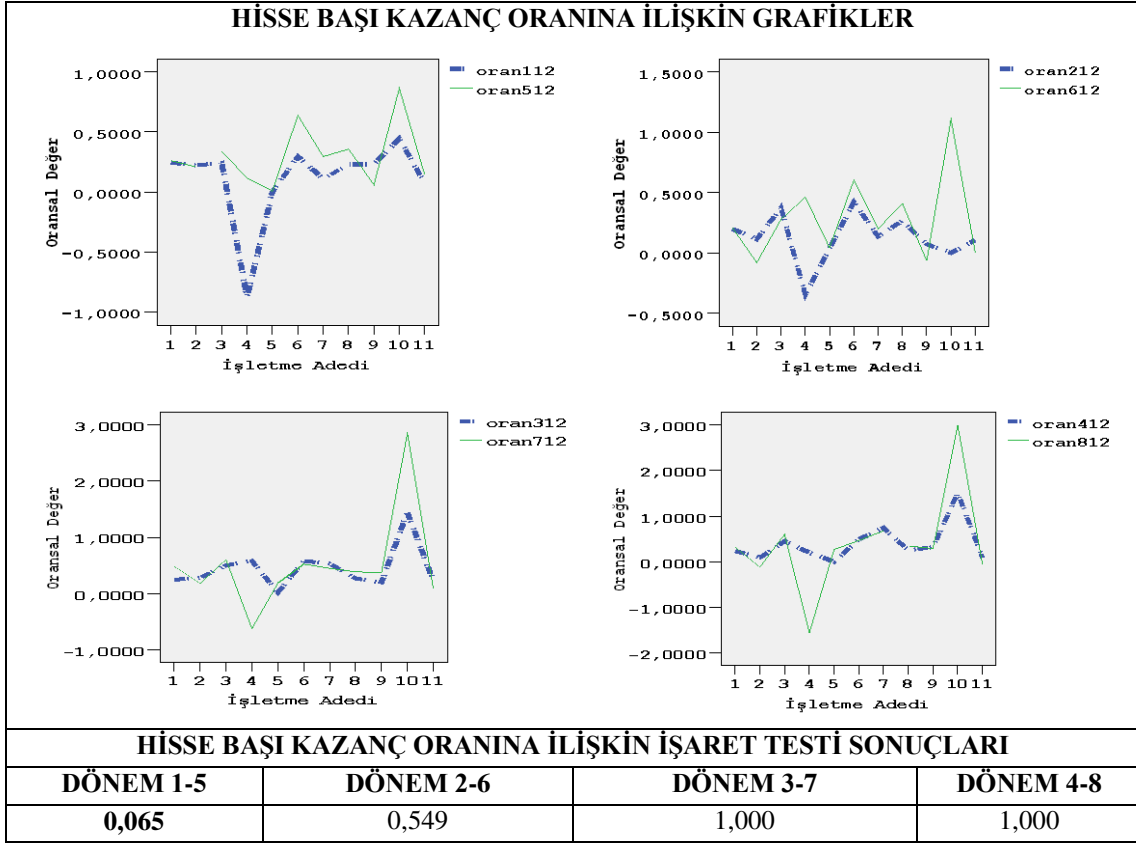
Nakit orana ilişkin yapılmış olan işaret testi sonucunda ilgili dönemlerde istatistiksel olarak anlamlı bir ilişki bulunamamıştır. Diğer taraftan grafikler yardımıyla yapılan değerlendirmelerde incelenen dönemler itibariyle endekste işlem gören 11 işletmenin endekse katılmadan önceki ilk dönemleri ile endekse katıldıktan sonraki ilk

dönemleri karşılaştırıldığında sadece 1, 3, 5, 10 ve 11. işletmelerin nakit oranı seviyelerinin artış eğilimli olduğu görülmektedir. İzleyen dönemde ise 1, 2, 3, 5, 10 ve 11. işletmelerin nakit oranı seviyelerinde artış eğilimi gözlenmiştir. İzleyen dönem karşılaştırmasında da 2, 3, 5, 10 ve 11. İşletmelerin nakit oran seviyelerinde artış eğilimi olduğu 6. İşletmenin ise nakit oranı seviyesini koruduğu gözlenmiştir. Endekse katılmadan önceki dördüncü dönem ile endekse katıldıktan sonraki dördüncü dönem karşılaştırıldığında ise yalnız 5. e 11. işletmelerin nakit oranı seviyelerinde artış eğilimi olduğu gözlenmiştir. Endekste işlem gören 11 işletmenin ekonomik açıdan kurumsal sürdürülebilirlikleri ile nakit oranları arasında istatistiksel olarak anlamlı bir ilişki bulunmamış olsa da grafikler yardımıyla yapılan incelemelerde endekste işlemelerin önemli bir kısmının nakit oranlarının artış eğiliminde olduğu gözükmektedir. Bu durum işletmelerin yükümlülüklerini yerine getirmede ellerinde nakit bulunduğu artış eğiliminin gelecekte devam edebilir olması eldeki fazla nakdin yöneticilerin açısından ayrı bir yatırım aracına dönüşmesi için bir kaynak olacaktır.

Endekste yer alan 11 işletmenin ekonomik açıdan kurumsal sürdürülebilirlikleri ile sürekliliklerini sağlamada kullandıkları finansal performans oranları arasında istatistiksel olarak anlamlı bir ilişki bulunmamıştır. Dolayısıyla **H₄** hipotezi reddedilmiştir. Ancak grafiklerden elde edilen bulgular endekste yer alan 11 işletmenin sürekliliklerini sağlamada kullanmış oldukları finansal performans oranları artış eğilimi göstermektedir. Bu durum hem işletme içi bilgi kullanıcıları açısından hem de potansiyel yatırımcılar açısından istenilen bir durumdur. Ayrıca işletmeler kendileri adına kreditoirlere de bu yolla güven verdiklerini göstermektedirler.

3.6.2.12. Hisse Başı Kazanç Analizi

Tablo 3. 29: İşletmeler-Hisse Başı Kazanç Analizi

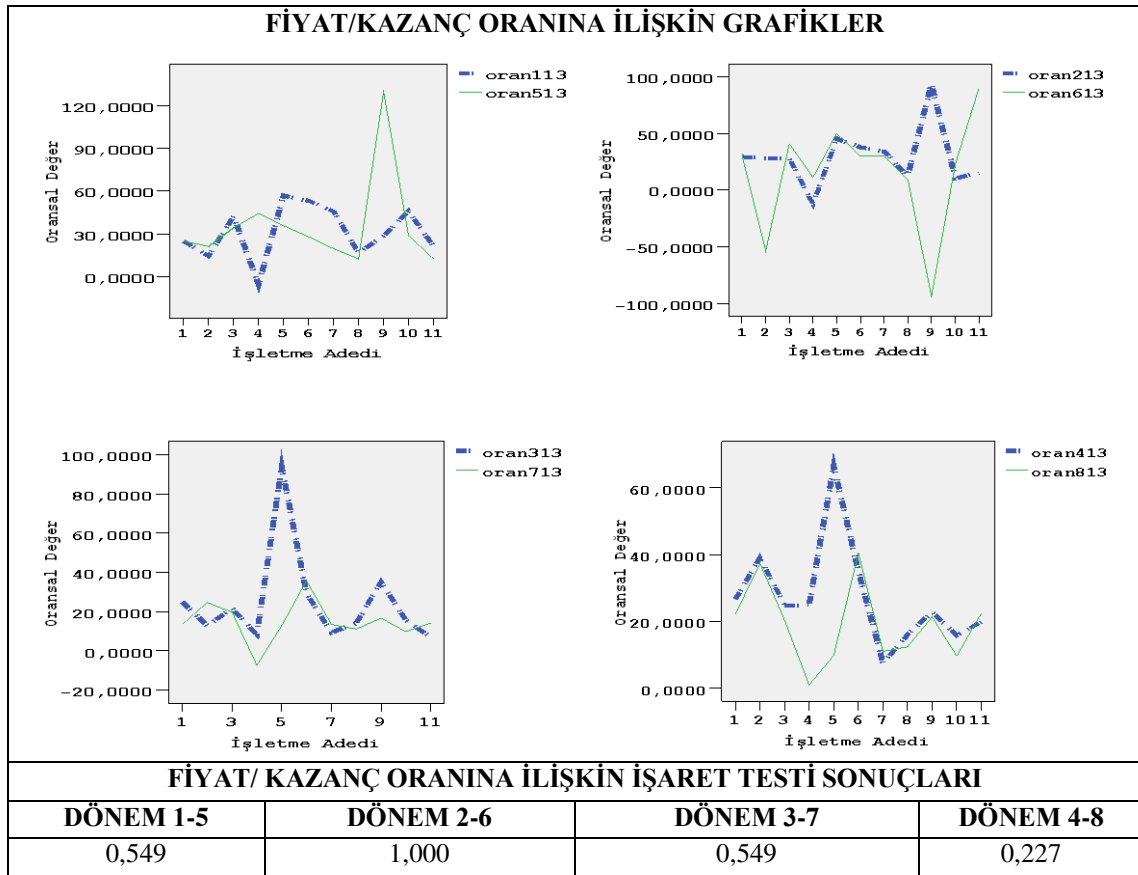


Hisse başı kazanca ilişkin yapılmış olan işaret testi sonucunda ilgili dönemlerde istatistiksel olarak anlamlı bir ilişki bulunmuştur. Ayrıca grafiklerden yararlanarak yapılan değerlendirmelerde incelenen dönemler itibariyle endekste işlem gören 11 işletmenin endekse katılmadan önceki ilk dönemleri ile endekse katıldıktan sonraki ilk dönemleri karşılaştırıldığında 9. İşletmenin dışındaki diğer işletmelerin hisse başı kazanç düzeylerinin artış eğiliminde olduğu görülmektedir. İzleyen dönem karşılaştırmasında ise 4, 6, 7 ve 8. işletmelerin hisse başı kazanç oranlarında artış eğilimli olduğu ve 1, 3 ve 11. işletmelerin ise hisse başı kazanç düzeylerini korudukları görülmüştür. Endekse katılmadan önceki üçüncü dönem ile endekse katıldıktan sonraki üçüncü dönem karşılaştırıldığında ise 1, 3, 5, 8, 9 ve 10. işletmelerin hisse başı kazanç düzeylerinde artış eğilimi gözlenmiştir. İzleyen dönem karşılaştırmasında ise 1, 3, 5, 8 ve 10. İşletmelerin hisse başı kazanç düzeylerinin artış eğiliminde seyrettiği ve 9. İşletmenin ise hisse başı kazanç düzeyini koruduğu görülmektedir. Endekste işlem gören işletmelerin yapılmış

olan İşaret Testi sonuçları ve çizilen grafikler incelendiğinde işletmelerin genelinde hisse başı kazanç düzeylerinin arttığı görülmektedir. Bu durum hem mevcut işletme sahip ve hissedarları açısından hem de potansiyel yatırımcılar açısından istenilen bir durumdur. Hisse başı kazanç düzeyinin artış eğiliminde olması yatırımcıların işletmelere yönelmesini sağlayacak olup bunun sonucunda ise işletmelerin firma değerlerinin artması sağlanacaktır.

3.6.2.13. Fiyat/ Kazanç Oranı Analizi

Tablo 3.30: İşletmeler-Fiyat/Kazanç Oranı Analizi

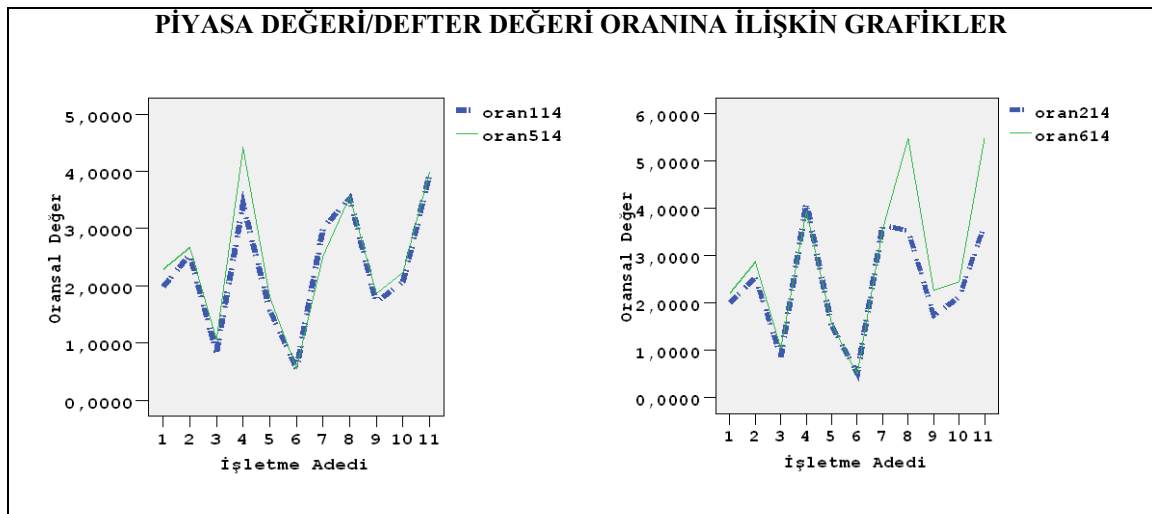


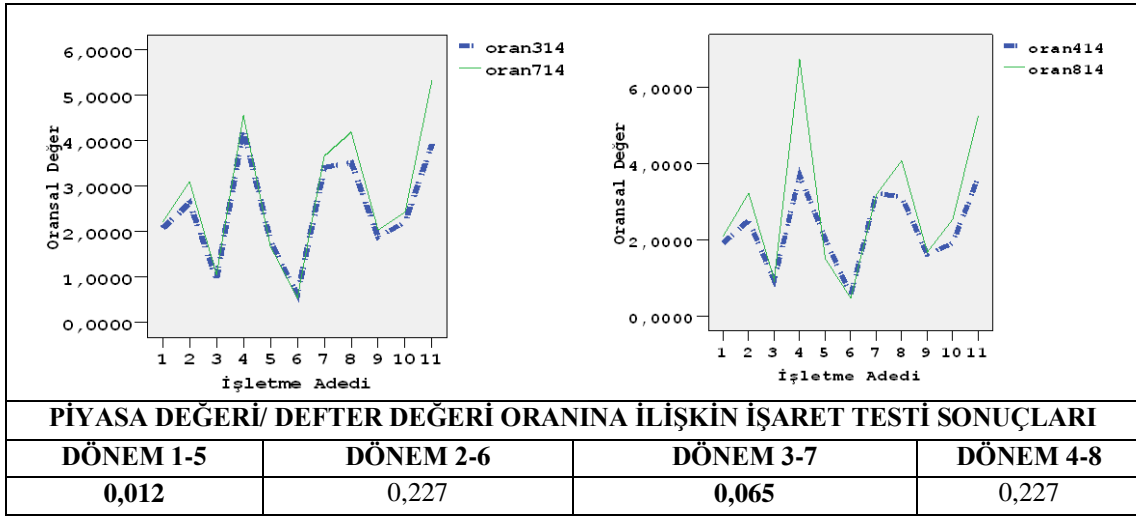
Fiyat/ Kazanç oranına ilişkin yapılmış olan işaret testi sonucunda ilgili dönemlerde istatistiksel olarak anlamlı bir ilişki bulunamamıştır. Ayrıca grafikler yardımıyla yapılan değerlendirmelerde ise incelenen dönemler itibariyle endekste işlem gören 11 işletmenin endekse katılmadan önceki ilk dönemleri ile endekse katıldıktan sonraki ilk dönemleri karşılaştırıldığında 2, 4 ve 9. işletmelerin fiyat/ kazanç oranı

düzeylerinin artış eğiliminde olduğu görülmektedir. İzleyen dönem karşılaştırmasında ise 4, 5, 10 ve 11. işletmelerin fiyat/ kazanç oranı düzeylerinin artış eğilimli olduğu gözlenmiştir. İzleyen dönem karşılaştırmasında da 2, 7 ve 11. işletmelerin fiyat kazanç oranı düzeylerinin artış eğilimli olduğu ve 3, 6 ve 10. işletmelerin ise fiyat/ kazanç oranı düzeylerini korudukları görülmüştür. Endekse katılmadan önceki dördüncü dönem ile endekse katıldıktan sonraki dördüncü dönem karşılaştırıldığında ise 7. ve 11. işletmelerin fiyat/ kazanç oranı düzeylerinin artış eğiliminde olduğu diğerlerinin ise mevcut düzeylerini koruyamadıkları gözlenmiştir. Grafiklerden yararlanarak 11 işletme dönemler itibariyle değerlendirildiğinde ekonomik açıdan kurumsal sürdürülebilirlikleri ile borsa performans oranlarından birisi olan fiyat/ kazanç oranı arasında istatistiksel olarak anlamlı bir ilişki olmasa da endekste yer alan bankaların fiyat/ kazanç oranlarının genel anlamda artış eğiliminde olmadığı söylenebilmektedir. Bu durum işletmeler açısından olumsuz bir gelişme olarak yorumlanabilir. Çünkü yatırımcılar elde edecekleri 1 TL kar için bankaların hisse senedine yapmış oldukları ödeme tutarı artış eğiliminde değildir. Diğer taraftan yatırımcılar açısından değerlendirildiğinde ise fiyat/ kazanç oranının artış eğiliminde olmaması olumlu bir durum olarak yorumlanır. Çünkü yatırımcının elde edeceği 1 TL kar için daha az ödeme yapması anlamına gelmektedir.

3.6.2.14. Piyasa Değeri/ Defter Değeri Oranı Analizi

Tablo 3. 31: İşletmeler-Piyasa Değeri/ Defter Değeri Oranı Analizi



Tablo 3. 31: İşletmeler-Piyasa Değeri/ Defter Değeri Oranı Analizi

Piyasa Defteri/ Defter Değeri oranına yönelik yapılmış olan işaret testi sonucunda ilgili dönemlerde istatistiksel olarak anlamlı bir ilişki bulunmuştur. Ayrıca grafiklerden yardımıyla yapılan değerlendirmelerde ise incelenen yıllar itibariyle endekste işlem gören 11 işletmenin endekse katılmadan önceki ilk dönemleri ile endekse katıldıktan sonraki ilk dönemleri karşılaştırıldığında 11 işletmenin de piyasa değeri/ defter değeri oranı düzeylerini koruduğu ve artış eğiliminde olduğu görülmektedir. Aynı durum izleyen dönem karşılaştırması içinde geçerlidir. Endekse katılmadan önceki üçüncü dönem ile endekse katıldıktan sonraki dördüncü dönem karşılaştırıldığında da 11 işletmenin piyasa değeri/ defter değeri oranı düzeylerini koruduğu artış eğiliminde olduğu gözlenmiştir. İzleyen dönem karşılaştırmasında ise 5. işletmenin dışındaki diğer işletmelerin hepsinin piyasa değeri/ defter değeri oranı düzeylerinin artış eğilimli olduğu görülmektedir.

Yapılmış olan İşaret Testi sonuçları ve çizilen grafiklerden elde edilen bulgular endekste işlem gören işletmelerin ekonomik açıdan kurumsal sürdürülebilirlikleri ile firma değerleri arasında anlamlı bir ilişkinin olduğunu göstermektedir. Dolayısıyla H_5 hipotezi kabul edilmiştir. Ayrıca endekste işlem gören işletmelerin ekonomik açıdan kurumsal sürdürülebilirlikleri ile yatırımcı davranışları arasında da anlamlı bir ilişkinin var olduğu tespit edilmiştir. Bu durumda H_6 hipotezi de kabul edilmiştir. Diğer taraftan grafiklerden elde edilen bulgular işletmelerin hisse başı kazanç oranlarının artış eğiliminde olduğunu göstermektedir. Bu durum 1 adet hisse senedinden elden edilen

getirinin arttığı anlamına gelmekte ve yatırımcıların işletmelere yatırım yapmaya yöneldiklerini göstermektedir. Ayrıca fiyat/ kazanç oranlarında meydana gelen düşüşlerde yatırımcıların işletmelere yatırım yapmaya yöneldikleri anlamına gelmektedir. Bu bağlamda işletmelerin gelecekte firma değerlerinin artışı söz konusu olabilecektir. İşletmelerin piyasa değeri/ defter değeri oranını koruması ve artış eğilimli bir seyir izlemesi hem mevcut hissedarlar hem de yatırımcılar açısından istenilen bir durumdur.

3.6.2.15. Bankalar Dışındaki İşletmeler Açısından Analiz Sonuçlarının Genel Değerlendirmesi

Sürdürülebilirlik Endeksi'nde işlem gören 11 işletmenin ekonomik açıdan kurumsal sürdürülebilirlikleri ile finansal performanslarında meydana gelen değişimler ve yatırımcı davranışları arasındaki ilişki işletmelerin endekse katılmadan önceki 4 çeyrek dönem ile endekse katıldıktan sonraki 4 çeyrek dönem üzerinden SPSS programı aracılığıyla İşaret Testi uygulanarak karşılaştırılmıştır. Yapılan dönemsel karşılaştırmalar sonucunda işletmelerin ekonomik açıdan kurumsal sürdürülebilirlikleri ile finansal performanslarında meydana gelen değişimler ve yatırımcı davranışları arasında istatistiksel olarak anlamlı ilişkiler bulunmuştur. Bu durum endekste işlem gören 11 işletmenin finansal performanslarındaki değişimler üzerinde endeksin olumlu bir etkisinin olduğunu göstermektedir. Ayrıca grafiksel çizimler aracılığı ile endekste işlem göre işletmelerin ekonomik açıdan kurumsal sürdürülebilirlikleri ile finansal performanslarında meydana gelen değişimler ve yatırımcı davranışları arasındaki ilişki, işletmelerin endekse katılmadan önceki 4 çeyrek dönem ve katıldıktan sonraki 4 çeyrek dönem üzerinden karşılaştırılmıştır. Yapılan karşılaştırmalar sonucunda ekonomik açıdan kurumsal sürdürülebilirlikleri ile finansal performanslarında meydana gelen değişimler ve yatırımcı davranışları arasındaki ilişkiler işletmelerin geneli itibarıyla değerlendirilmiştir. Dönemler arası karşılaştırmalar işletmelerin finansal performans oranları kullanılarak; karlılık oranları, büyüme oranları, süreklilik oranları ve borsa performans oranları şeklinde sınıflandırılmıştır. İşletmelerin ekonomik açıdan kurumsal sürdürülebilirlikleri ile finansal performanslarında meydana gelen değişimlerin istatistiksel olarak anlamlı bir ilişkinin var olup olmadığı ve grafikler yardımıyla yapılan

dönemsel karşılaştırmalar da yukarıda belirtilen sınıflandırmalar doğrultusunda değerlendirilmiştir.

Endekste işlem gören 11 işletmenin ekonomik açıdan kurumsal sürdürülebilirlikleri ile varlık karlılıkları arasında istatistiksel olarak anlamlı bir ilişki bulunmamıştır. Ancak grafiklerden elde edilen bulgular değerlendirildiğinde işletmelerin aktif karlılığının incelenen dönemler itibariyle artış eğilimi olduğu görülmüştür. Bu durum işletmelerin hem mevcut sahip ve yöneticileri tarafından hem de potansiyel yatırımcılar tarafından istenilen bir durumdur. Çünkü mevcut sahip ve hissedarların işletmelerin varlıkları üzerindeki haklarının arttığı anlamına gelmekte olup yatırımcılar açısından değerlendirildiğinde ise yatırımcılar işletmelerin sadece parasal karları ile ilgilenmemekte aynı zamanda aktif karlılıkları ile ilgilenmektedir. Yatırımcılar işletmelerin elde ettikleri kardan çok söz konusu karlılıkları ile ilgilenmektedirler. Bu nedenle söz konusu potansiyel yatırımcılar da almak istedikleri hisselerin değerlerinin artmasını yani işletmelerin varlıkları üzerinde daha fazla hak sahibi olmayı isterler. Söz konusu işletmelerin aktiflerinde meydana gelen karlılığın artış eğilimli olması endeksin olumlu bir etkisi olduğunu göstermektedir. Diğer taraftan işletmelerin özsermaye karlılıklarının da incelenen dönemler itibariyle artış eğilimli oldukları görülmektedir. Bu durum işletmenin mevcut sahip ve yöneticilerini işletmeye koymuş oldukları sermayenin artış eğiliminde olmasından dolayı memnun edecek ve işlerinde motivasyonu sağlayabilecektir. İşletmelerin satışlarının karlılığı değerlendirildiğinde ise grafiklerden elde edilen bulgulara göre artış eğilimli oldukları görülmektedir. Bu durum ise işletmelerin ana faaliyetlerin sonucu olarak elde ettikleri karı göstermekte potansiyel yatırımcıların gözünde güven oluşturmaktadır. Söz konusu gelişmeler incelendiğinde endeksin işletmelerin karlılık oranlarının performanslarında olumlu değişimler yarattığı söylenebilir.

Endekste bulunan 11 işletmenin ekonomik açıdan kurumsal sürdürülebilirlikleri ile büyüme düzeyleri arasında istatistiksel olarak anlamlı ilişkiler bulunmuştur. Ayrıca grafikler yardımıyla da endekste işlem gören işletmelerinin büyüme düzeylerindeki değişim karşılaştırılmıştır. İşletmelerin endekse katılmadan önceki 4 çeyrek dönem ve katıldıktan sonraki 4 çeyrek karşılaştırıldığında aktiflerinin devir hızının ve maddi duran

varlıklarının devir hızının artış eğiliminde olduğu görülmektedir. Söz konusu durum ise işletmelerin lehine sonuçlar getirecektir. Çünkü işletmelerin faaliyetlerinde kullanmış oldukları maddi duran varlıkları sürekli yenileyebildiklerini göstermektedir. Aktiflerin devir hızının artış göstermesi işletmelerin faaliyetlerinin büyüyerek devam edeceğini işaret etmektedir. Yapılan dönemsel karşılaştırmalar da işletmelerin aktiflerinin büyüme düzeyinde artış eğilimi görülmüştür. Bu durum hem işletme sahip ve hissedarları açısından hem de potansiyel yatırımcılar açısından istenilen bir durumdur. Ayrıca işletmelerin aktiflerinin büyüme eğiliminde olması da endeksin işletmelere olumlu bir etkisinin olduğunu göstermektedir. Özellikle gelecekte yatırımcılar açısından işletmelerin vermiş oldukları söz konusu finansal performans göstergeleri işletmelerin ekonomik açıdan kurumsal sürdürülebilirliklerinin devamlı olabileceğini de göstermektedir. Endekste işletmelerin özsermayelerinin büyüme düzeylerinin artış eğilimli olduğu yapılan dönemsel karşılaştırmalarda görülmektedir. Söz konusu durum ise işletmelerin sahip ve yöneticilerinin, işletmelerin varlıkları ve yönetimi üzerinde daha fazla söz sahibi olacakları anlamına gelmektedir. Bu durum da işletme sahip ve yöneticileri adına istenen olumlu bir gelişmedir. Diğer taraftan işletmelerin satışlarının büyüme düzeyleri değerlendirildiğinde de endekste işletmelerin geneli itibariyle artış eğiliminde olduğu gözlenmiştir. Söz konusu durum işletmelerin ana faaliyetlerinden elde edilen getirinin büyümesi işletmelerin sahip ve hissedarlarının lehine bir durumdur. Yatırımcılar açısından ise işletmelerin ana faaliyetlerinden elde edilen getirinin artarak devam etmesi istenilen bir durum olacaktır. Çünkü elde edilen getirinin kaynağını görmek yatırımcıları memnun edecektir.

Endekste yer alan 11 işletmenin ekonomik açıdan kurumsal sürdürülebilirlikleri ile sürekliliklerini sağlamada kullanmış oldukları finansal performans oranları arasında istatistiksel olarak anlamlı bir ilişki bulunmamıştır. Ancak grafikler yardımıyla yapılan dönemsel karşılaştırmalarda işletmelerin cari oran seviyelerinde artış eğilimi görülmüştür. Bu durum işletmelerin yükümlülüklerini yerine getirmede işletme sahip ve yöneticilerine ve işletmelerden alacakları olan kişi ve kuruluşlara da güven vermektedir. Ayrıca söz konusu oranın artış eğilimi göstermesi endeksin de işletmelere olumlu bir etkisinin sonucu olabilir. İşletmelerin süreklilik oranlarından birisi olan asit-test oranı ise incelenen dönemler itibariyle genel anlamda artış eğilimli bir seyirde olması işletmelerin

borçlarını ödemede nakit benzeri ya da nakde çevrilebilir varlıklarının artış eğiliminde olduğunu göstermektedir. Söz konusu durum yukarıda da belirtildiği gibi işletmelerin sahip ve yöneticilerine ayrıca işletmelerden alacakları olan kişi ya da kurumlara olumlu bir izlenim bırakmaktadır. Diğer taraftan işletmelerin nakit oranlarında endeksin geneli itibariyle artış eğilimi görülmesi işletmelerin yükümlülüklerini yerine getirmede ve günlük faaliyetlerini sürdürmede zorluk yaşamayacağı göstermektedir. Söz konusu durum işletmelerin sahip ve yöneticileri açısından istenen bir durum olup endeksin olumlu bir etkisinin olduğu söylenebilir.

Endekste faaliyette bulunan 11 işletmenin ekonomik açıdan kurumsal sürdürülebilirlikleri ile işletmelerin borsa performans değerlerinde ve yatırımcı davranışları arasında istatistiksel olarak anlamlı ilişkiler bulunmuştur. Yapılan dönemsel karşılaştırmalar sonucunda grafiklerden elde edilen bulgular işletmelerin hisse başı kazanç düzeylerinin artış eğiliminde olduğunu göstermektedir. Söz konusu durum işletme sahip ve hissedarları açısından istenilen bir durum olup yatırımcıların işletmelere yöneldikleri anlamına gelmektedir. Çünkü yatırımcıların alacakları 1 adet hisse senedinin değerinde artış meydana gelmiştir. Söz konusu durum ise endeksin olumlu bir etkisinin olduğunu göstermektedir. İşletmelerin fiyat/ kazanç oranlarında da artış eğilimi görülmemesi de yatırımcıların işletmelere yöneldikleri göstermektedir. Çünkü yatırımcıların 1 TL kar elde edebilmek için ödemeye katlanmış oldukları tutarda artış eğilimi görülmemiştir. Bu durumda işletmelerin hisselerinin daha fazla alıcı bulacağı ve bu sayede de işletmelerin kendilerini finanse ederek firma değerlerini artıracı oldukları ortaya çıkmaktadır. Diğer taraftan işletmelerin piyasa değeri/ defter değeri oranında da dönemsel karşılaştırmalarda bulunmuş olduğu düzeyi koruduğu ve artış eğilimli devam ettiği görülmüştür. Söz konusu durum ise potansiyel yatırımcılar açısından özellikle dikkat edilen bir durumdur. Çünkü işletmelerin piyasadaki değeri ile defter değeri arasında çok fark olmaması işletmelerin gerçek değerini bulmada önemli bir göstergedir.

Genel anlamda endekste yer alan işletmelerin ekonomik açıdan kurumsal sürdürülebilirlikleri ile finansal performanslarında meydana gelen değişimler ve yatırımcı davranışları arasında anlamlı ilişkilerin olduğu görülmektedir. Bu durumda **H₁** hipotezi kabul edilebilmektedir. Gelecekte de endeksin işletmelere olumlu etkisinin

olacağı işletmelerin finansal performanslarında meydana gelen gelişmelerden anlaşılmaktadır. Diğer taraftan işletmelerin ekonomik açıdan kurumsal sürdürülebilirliklerinin gelecekte işletmelerin sosyal ve çevresel sürdürülebilirlikleri üzerinde olumlu etkisinin olabileceği BIST Sürdürülebilirlik Endeksi'ne gelecek dönemde de endekste işlem gören 11 işletmenin yer almış olmasından anlaşılmaktadır. Bu bağlamda **H₇** hipotezi kabul edilebilmektedir.

SONUÇ VE ÖNERİLER

Günümüzde artan teknolojik gelişmeler, işletmelerin yerel ve bölgesel pazarların dışında uluslararası pazarlarda da rekabet edebilir duruma getirmekle birlikte beraberinde çeşitli sorunlar da getirmiştir. İşletmelerin finansal performanslarını etkileyen söz konusu rekabet yarışındaki değişimler ve gelişmeler küresel anlamda işletmeleri, varlıklarını sürdürmelerinde yeni yollar aramalarına neden olmuştur. Bu durum ise işletmelerin küresel pazarlarda varlıklarını sürdürebilme stratejilerini oluşturmalarını gerektirmiş ve Kurumsal Sürdürülebilirlik kavramı ortaya çıkmıştır. İşletmelerin varlıklarının devamını sağlamaları ve geleceğe güvenle ve sağlam adımlarla ilerleyebilmeleri için kurumsal olarak sürdürülebilir olmaları gereklilik arz etmiştir.

İşletmelerin içinde bulunmuş oldukları rekabet yarışı, işletmelere başarılı bir finansal performansın yanında farklı bir takım başarı ölçütleri de getirmiştir. Günümüzde sürekli olarak artan işletme sayısı³⁰³ ve buna bağlı olarak artan çalışan sayısı ile birlikte işletmelerin çevrelerine karşı bir takım çevresel ve sosyal sorumlulukları doğmuştur. Söz konusu ekonomik, çevresel ve sosyal sorumluluklar ise işletmelerin varlıklarını sürdürebilmelerinde Kurumsal Sürdürülebilirlik kavramının önemini ortaya koymaktadır. İktisadi bir kuruluş olarak işletmeler ele alındığında işletmelerin varlıklarını sürdürebilmelerinin temel dayanağı olan kar kavramı ve buna bağlı olarak elde edilen karın sürekliliği büyük önem taşımaktadır. İşletmelerin iktisadi bir kuruluş olmalarından dolayı ekonomik açıdan sürdürülebilir bir gelişme elde etmeleri ise onlara çevresel ve sosyal anlamda da gelişme olanağı sağlaması açıktır. Literatürdeki diğer araştırmalardan farklı olarak bu çalışmada BIST-Sürdürülebilirlik Endeksi'ne kote olan işletmelerin finansal performanslarının bilgi kullanıcılarını yakından ilgilendirmesi ve işletmeler hakkında objektif, güvenilir ve daha doğru yorumlamalarda bulunabilmek ve optimum yatırım kararının alınabilmesi için işletmelerin finansal performanslarında meydana gelen değişimlerin ekonomik açıdan kurumsal sürdürülebilirlik perspektifinde analiz edilerek yatırımcı davranışları arasındaki ilişki belirlenmeye çalışılmıştır.

³⁰³ Mustafa Soba vd. (2013), İMKB'ye Kote Edilmiş Havayolu Taşımacılığı Sektöründe Trend Analizine İlişkin Örnek Bir Uygulama, *Uşak Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 6/3, s.193.

Borsa İstanbul Sürdürülebilirlik Endeksi'nin 2014 yılında kurulmuş olması ve işletmelerin sosyal ve çevresel performanslarına ilişkin analize uygun bilgiler elde edilemediği için işletmelerin ekonomik açıdan kurumsal sürdürülebilirliklerine yönelik analizler yapılmıştır. Endekste işlem gören işletmelerin finansal performanslarına ait veriler, işletmelerin endekse katılmadan önceki 4 çeyrek dönem ve işletmelerin endekse katıldıktan sonraki 4 çeyrek dönem üzerinden karşılaştırmalar yapılmıştır. Endekste işlem gören 4 banka ve 11 işletmenin finansal performanslarına ait veriler kullanılarak işletmelerin ekonomik açıdan kurumsal sürdürülebilirlikleri ile finansal performanslarında meydana gelen değişimler ve yatırımcı davranışları arasında istatistiksel olarak anlamlı ilişkiler bulunmaya çalışılmış ve grafiksel çizimlerden faydalanılmıştır. Yapılan analizlerin tutarlılığı açısından ve endekste yer alan 4 banka ve 11 işletmenin finansal performans oranlarına ait veriler arasında bulunan farklılıklardan dolayı bankalar ve bankalar dışında kalan işletmeler kendi aralarında ayrı ayrı değerlendirilmiştir.

Yapılan araştırmalar sonucunda endekste yer alan bankaların ekonomik açıdan kurumsal sürdürülebilirlikleri ile finansal performanslarında meydana gelen değişimler ve yatırımcı davranışları arasında istatistiksel olarak anlamlı bir ilişki ortaya çıkmamıştır. Ancak işletmelerin endekse katılmadan önceki 4 çeyrek dönem ve katıldıktan sonraki 4 çeyrek dönem üzerinden grafikler yardımıyla yapılan incelemelerde bankaların ekonomik açıdan kurumsal sürdürülebilirlikleri ile finansal performanslarında meydana gelen değişimler ve yatırımcı davranışları arasında ilişkilerin olabileceği tespit edilmiştir. Bankaların ekonomik açıdan kurumsal sürdürülebilirlikleri ve finansal performanslarında meydana gelen değişimler; bankaların karlılık oranları, büyüme oranları, süreklilik oranları ve borsa performans oranları şeklinde sınıflandırılarak incelenmiştir. Grafikler yardımıyla yapılan incelemeler sonucunda endekste yer alan bankaların karlılık oranlarında, büyüme oranlarında, süreklilik oranlarında ve borsa performans oranlarında artış eğilimli bir seyir olduğu görülmüştür. Söz konusu durum endeksin bankaların finansal performansları üzerinde olumlu bir etkisinin olduğunu göstermektedir. Gelecekte bankalara yönelecek yatırımcılar açısından söz konusu endeksin olumlu bir imaj yaratabileceği düşünülmektedir. Ayrıca bankaların ekonomik açıdan kurumsal sürdürülebilirliklerinin, sosyal ve çevresel sürdürülebilirlikleri üzerinde olumlu etkisinin

olabileceği grafiksel incelemelerden anlaşılmaktadır. Söz konusu bankaların finansal performanslarında meydana gelen değişmelerin üzerinde endeksin olumlu bir etkisinin olduğunu ve gelecekte de olumlu bir etkisinin olabileceği bankaların gelecek dönemde de BIST Sürdürülebilirlik Endeksi'nde yer almasından anlaşılmaktadır.

Endekste işlem görmekte olan 11 işletmenin ekonomik açıdan kurumsal sürdürülebilirlikleri ile finansal performanslarında meydana gelen değişmeler ve yatırımcı davranışları arasında, dönemsel olarak yapılan karşılaştırmalar ve analizler sonucunda istatistiksel olarak anlamlı ilişkilerin var olduğu tespit edilmiştir. Ayrıca grafik çizimleriyle de endekste yer alan 11 işletmenin endekse katılmadan önceki 4 çeyrek dönem ile endekse katıldıktan sonraki 4 çeyrek dönemi karşılaştırılmıştır. Dönemsel karşılaştırmalar sonucunda da işletmelerin ekonomik açıdan kurumsal sürdürülebilirlikleri ile finansal performanslarında meydana gelen değişmeler ve yatırımcı davranışları arasında ilişkilerin var olduğu tespit edilmiştir. Endekste yer alan 11 işletmenin ekonomik açıdan kurumsal sürdürülebilirlikleri ve finansal performanslarında meydana gelen değişmeler; işletmelerin karlılık oranları, büyüme oranları, süreklilik oranları ve borsa performans oranları şeklinde sınıflandırılarak incelenmiştir.

İstatistiksel sonuçlardan ve grafiklerden yararlanarak yapılan incelemeler sonucunda endekste yer alan 11 işletmenin karlılık oranlarında, büyüme oranlarında, süreklilik oranlarında ve borsa performans oranlarında artış eğilimli bir seyir olduğu görülmüştür. Yapılan istatistiksel analizler sonucunda endekste işlem gören 11 işletmenin aktif büyüme düzeylerinde, özsermaye büyüme düzeylerinde, hisse başı kazanç oranı düzeylerinde ve piyasa değeri/ defter değeri düzeylerinde anlamlı ilişkiler ortaya çıkmıştır. Grafiklerden elde edilen bulgular değerlendirildiğinde ise işletmelerin finansal performanslarındaki gelişmelere bağlı olarak yatırımcıların işletmelere yöneldiği görülmüştür. Bu anlamda BIST Sürdürülebilirlik Endeksi'nin, işletmeler üzerinde olumlu bir etkisinin olduğu işletmelerin finansal performanslarında meydana gelen olumlu gelişmelerden ve yatırımcı davranışlarından açıkça görülmektedir.

Grafiklerden elde edilen bulgular, BIST-Sürdürülebilirlik Endeksi'nde işlem gören işletmelerin ekonomik açıdan kurumsal sürdürülebilirliklerinin, işletmelerin sosyal ve çevresel sürdürülebilirlikleri üzerinde etkili olabileceğini göstermektedir. İşletmelerin finansal performanslarında meydana gelen olumlu değişimler ve yatırımcıların davranışları incelendiğinde endeksin işletmelerin üzerinde olumlu bir etkisinin olduğunu göstermektedir. Ayrıca endekste işlem gören işletmelerin gelecek dönemde de sürdürülebilirlik endeksinde yer almış olması gelecekte bilgi kullanıcılar ve yatırımcılar açısından işletmelerin değerlendirilmesi konusunda olumlu imaj yaratmaktadır.

Türkiye'de kurumsal sürdürülebilirlik uygulamaları 2000'li yıllarda hareketlilik kazanmış ve 2014 yılı kasım ayında kurumsal sürdürülebilirlik çalışmalarının sistemli ve geleceğe daha sağlam adımlarla ilerlemesi amacıyla Borsa İstanbul bünyesinde BIST-Sürdürülebilirlik Endeksi kurulmuştur. Endeks kapsamında 2014 yılı Kasım - 2015 yılı Kasım itibarıyla 15 işletme işlem görmektedir. Bu çalışmada kurumsal sürdürülebilirlik uygulamaları endeksin yeni kurulmuş olmasından dolayı ve işletmelerin sosyal ve çevresel performanslarına ait daha kapsamlı ve analize uygun bilgilerin elde edilememesinden dolayı, ekonomik perspektiften incelenmiştir. Endeksin yeni faaliyete geçmesinden dolayı yeterli miktarda veri elde edilemediğinden çok fazla anlamlı ilişkiler bulunamamıştır. Bu açıdan ele alındığında bu çalışma ileride yapılacak olan kurumsal sürdürülebilirlik çalışmaları açısından bir ön çalışma olarak kabul edilebilir. Kurumsal sürdürülebilirlik uygulamalarının çeşitli analizlerle daha ayrıntılı ve ekonomik, sosyal ve çevresel boyutlarının çok yönlü incelemesi ve değerlendirme yapılması için endeks kapsamında işlem gören işletmelerin sayısının daha fazla olması gerekmektedir. Endekste gelecek dönemlerde işlem gören işletmelerin sayısının artması ile birlikte daha kapsamları analizlerin yapılması mümkün olacaktır.

Gelecek dönemlerde endeks kapsamına daha fazla işletmenin dâhil edilmesiyle birlikte kurumsal sürdürülebilirlik çalışmaları sosyal ve çevresel açılardan da incelenmeye olanak hazırlanacak ya da işletmelerin ekonomik, sosyal ve çevresel performansları daha zengin analizlerle çok yönlü değerlendirilebilecektir. Bu bağlamda bu çalışma ileride yapılacak olan kurumsal sürdürülebilirlik çalışmalarına temel teşkil etmektedir. Ayrıca gelecekte işletmelerin sadece finansal performanslarının önemli

olmadığını bununla birlikte işletmelerin var oldukları çevreye karşı bir takım sosyal ve çevresel sorumluluklarının olduğuna dikkat çekmek açısından bu çalışma ayrı bir öneme sahiptir. İktisadi bir kuruluş olan işletmelerin aynı zamanda dinamik bir yapıya da sahip olması ve insanların hayatında kilit bir rol oynaması nedeniyle gelecek dönemlerde sosyal, ekonomik ve çevresel anlamda sağlıklı gelişmelerin hazırlanmasına bu çalışma dayanak teşkil etmektedir.

Gelecekte Sürdürülebilirlik Endeksi üzerinde yapılacak olan çalışmalar, endekste yer alan işletmelerin kurumsal sürdürülebilirlik performanslarını yerel ve uluslararası anlamda kıyaslama olanağı tanımakla birlikte işletmelere kurumsal şeffaflık ve hesap verebilirlikleri ile sürdürmekte oldukları faaliyetlerine ilişkin rekabet avantajı sağlamalarına da katkı sağlayacaktır. Endekste yer alan işletmelerin toplum nezdinde daha fazla tanınması işletmelere olumlu bir imaj yaratacak olup işletmelerin finansal performansına ve ülke ekonomisine de olumlu katkılarda bulunacaktır. Bu bağlamda Türkiye ve dünya adına hayati önem taşıyan; küresel ısınma, yenilebilir kaynakların etkin kullanımı, geri dönüşüm ve atık yönetimi, doğal kaynakların bilinçsizce yok edilmesi, su kaynaklarının bilinçsiz kullanılması, sağlık, barınma ve güvenlik ve nitelikli personel istihdamı gibi sorunlar gelecekte kurumsal sürdürülebilirlik çalışmaları ile daha hızlı, güvenilir, tutarlı ve objektif bir şekilde çözülebilecektir.

KAYNAKÇA

- AKDOĞAN, Nalan Akdoğan, (2006), “UMS 12 - Gelir Vergileri Standart Hükümlerine Göre Dönem Kârından İndirilecek Vergi Giderlerinin Hesaplanması ve Ertelenmiş Vergilerin Hesaplanması”, **Muhasebe ve Denetime Bakış Dergisi**, Ocak, 1-18.
- AKKOYUNLU, Gonca Şükriye ve Selma KALYONCUOĞLU, (2014), “İşletmelerin Kurumsal Sosyal Sorumluluk Çalışmalarının Marka Algısı Üzerine Etkisinin Değerlendirilmesi”, **Niğde Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi**, Cilt-Sayı: 7 (3) ss:125-144.
- AKSOY, Çağrı, (2013), “Sürdürülebilirlik Performansının Değerlendirilmesine Yönelik Ölçek Önerisi ve Türkiye’deki İşletmelerde Uygulaması”, Doktora Tezi, **Sosyal Bilimler Enstitüsü**, Marmara Üniversitesi, İstanbul.
- ALBAREDA, Laura, LOZANO, Joseph M. and Tamyko YSA, (2007), “Public Policies On Corporate Social Responsibility: The Role of Governments in Europe”, **Journal of Business, Ethics**, 74: 391–407.
- ALTAY, Asuman, (2007), “Bir Kamu Malı Olarak Sosyal Sermaye ve Yoksulluk İlişkisi”, **Ege Akademik Bakış Dergisi**, 7(1): 337-362.
- ARAS, Güler, (2007), “Kurumsal Sosyal Sorumluluk Muhasebe ve Denetim Uygulamalarına Yansımaları”, **İç Denetim Dergisi**, 3 (20): 5.
- ARAS, Güler ve David CROWTHER, (2008), “Governance and Sustainability: An Investigation into Relationship between Corporate Governance and Corporate Sustainability”, **Management Decision**, 46 (3):433-448.
- ARAS, Güler ve David CROWTHER, (2009), **The Durable Corporation: Strategies for Sustainable Development**, Gower.
- ASLANBAY, Tuba, (2008), “Kurumsallaşmanın İşletmenin Sürekliliği Üzerine Etkisi ve Bir Araştırma”, Yüksek Lisans Tezi, **Sosyal Bilimler Enstitüsü**, Marmara Üniversitesi, İstanbul.
- ASLANERTİK, B. Esra ve Işıl ÖZGEN, (2007), “Otel İşletmelerinde Çevresel Muhasebe”, **Dokuz Eylül Üniversitesi, İşletme Fakültesi Dergisi**, Cilt: 8 Sayı: 2.

- ASİF, Muhammad, SEARCY, Cory, ZUTSHI, Ambika and Niaz AHMAD, (2011), “An Integrated Management Systems Approach to Corporate Sustainability”, **European Business Review**, 23 (4):353-367.
- ATKINSON, Giles, HETT, Tannis and Jodi NEWCOMBE, (2008), “Measuring Corporate Sustainability”, **Economics For The Environment Consultancy**.
- AVCI, Nilgün ve İbrahim AKDEMİR, (2014), “Konaklama İşletmelerinde Kurumsal Sosyal Sorumluluk Algısının İş Doyumu Üzerine Etkisi”, **Ege Akademik Bakış Dergisi**, Cilt: 14, Sayı: 1, ss.125-135.
- AYDIN, Nurhan, (2012), **Finansal Analiz**, “Finansal Yönetim I” İçinde, Edt.: Nurhan Aydın, Anadolu Üniversitesi Yayınları, Eskişehir, 84-112.
- AZAPAGIC, A., (2003), “Systems Approach to Corporate Sustainability: A General Management Framework”, **Process Safety & Environmental Protection**, 81: 5, 303-316.
- BAKOĞLU, Refika, (2010), **Çağdaş Stratejik Yönetim**, Beta Yayınları, İstanbul.
- BALCKBURN, William R., (2007), “The Sustainability Handbook: The Complete Management Guide to Achieving Social, Economic, and Environmental Responsibility”, **Earthscan**, UK&USA.
- BALLOU, Brian and Dan L. HEITGER, (2005), “The Rise of Corporate Sustainability Reporting: A Rapidly-Growing Assurance Opportunity”, **Richard T. Farmer School of Business Miami University**, Oxford.
- BANERJEE, Subhabrata Bobby, (2002), “Contesting Corporate Citizenship, Sustainability and Stakeholder Theory: Holy Trinity or Praxis of Evil?”, **Presented at the Academy of Management Conference**, Denver, August 9-13.
- BANSAL, Pratima, (2005), “Evolving Sustainably: A Longitudinal Study Of Corporate Sustainable Development”, **Strategic Management Journal**, 2: 197-218.
- BARNEY, Jay, (1991), “Firm Resources and Sustained Competitive Advantage”, **Journal of Management**, Vol: 17, No: 1, pp: 99-120.
- BAŞ, Metin, (2010), “İşletmelerde Finansal Başarısızlığın Öngörülmesinde Gri İlişkisel Analiz Tekniği: Tekstil ve Deri Sektöründe Bir Uygulama”, Doktora Tezi, Dumlupınar Üniversitesi, **Sosyal Bilimler Enstitüsü**, Kütahya.

- BAYRAM, Nuran, (2009), **Sosyal Bilimlerde SPSS ile Veri Analizi**, Ezgi Kitabevi, Bursa.
- BEARE, Dan, BUSLOVIC, Ruvena and Cory SEARCY, (2013), “Linkages between Corporate Sustainability Reporting and Public Policy”, **Corporate Social Responsibility and Environmental Management**:1-15.
- BEKTAŞ, Çetin ve Mehmet Ali KÖSEOĞLU, (2008), “İş Etiği ve İş Etiğinin Yayılım Süreci”, **Süleyman Demirel Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi**, C.13, S.1, ss.145-158.
- BEKMEZCİ, Mustafa, (2014), “Strategies for Corporate Sustainability”, **Journal of Management, Marketing and Logistics**, Vol: 1, Issue:3, pp: 218-240.
- BEKTÖRE, Sabri, AYDIN, Davut, BENLİGİRAY, Yılmaz ve Nurten ERDOĞAN, (2002), **Muhasebe Uygulamaları**, 8. Baskı, Eskişehir: Anadolu Üniversitesi Yayınları No: 891.
- BELL, David V.J., (2002), “The Role of Government in Advancing Corporate Sustainability”, **Background Paper Prepared by the Sustainable Enterprise Academy**, York University.
- BESLER, Senem, (2009), **Yönetim Yaklaşımlarıyla Kurumsal Sürdürülebilirlik**, Beta Basım Yayım, İstanbul.
- BLOWFIELD, Michael and Alan MURRAY, (2008), “Corporate Responsibility: A Critical Introduction”, **Oxford University Press**, Oxford.
- BIÇAKÇI, Ayşe Banu, (2012), “Sürdürülebilirlik Yönetiminde Halkla İlişkilerin Rolü”, **Sosyal ve Beşeri Bilimler Dergisi**, Cilt 4, No 1, ISSN: 1309-8012.
- BİBRİ, Mohamed, (2008), “Corporate Sustainability / CSR Communications & Value Creation: A Marketing Approach”, Master of Business Administration (MBA) Thesis, **School of Management Blekinge Institute of Technology**, Blekinge Institute of Technology Karlskrona, , Sweden, Spring.
- BIEKER, Thomas, (2002), “Managing corporate sustainability with the Balanced Scorecard: Developing a Balanced Scorecard for Integrity Management”, **Sustainability, Corporations and Institutional Arrangements**, University of St. Gallen.

- BOZLOĞAN, Recep, (2005), “Sürdürülebilir Gelişme Düşüncesinin Tarihsel Arka Planı”, **Sosyal Siyaset Konferansları Dergisi**.
- BROWN, Becky J., HANSON, Mark E., LİVERMAN, Diana M. and Robert W. MERIDETH, (1987), “Global sustainability: Toward Definition”, **Environmental Management**, Vol: 11, No : 6, pp: 713-719.
- BROWN, Halina Szjenwald, DE JONG Martin ve Teodirina LESSİDRENSKA, (2007), ”The Rise of the Global Reporting Initiative (GRI) as a Case of Institutional Entrepreneurship”, **Harward University John F Kennedy School of Government**, Mayıs.
- BOWEN, Howerd R., (1953), **Social Responsibilities of the Businessman**, Federal Council of the Churches of Christ in America.
- CALLENS, Isabelle and Daniel TYTECA, (1995), “Towards Indicators Of Sustainable Development For Firms— A Productive Efficiency Perspective, **Ecological Economics**, Vol: 28, pp: 41-53.
- CAN, Ahmet Vecdi, (2009), **Maliyet Muhasebesi**, Üçüncü Baskı, Sakarya Kitabevi, Sakarya.
- CANTİMUR, Burcu Büken, (2011), “Tarihi Kentlerin Canlandırılmasına Yönelik Sürdürülebilir Yönetim Stratejileri: Balıkesir-Ayvalık Örneği”, Doktora Tezi, **Fen Bilimleri Enstitüsü**, Mimar Sinan Güzel Sanatlar Üniversitesi, İstanbul.
- CARROLL, Archie B., (1979), “A Three-Dimensional Conceptual Model of Corporate Performance”, **Academy Management Review**, 4(4), 497-505.
- CARROLL, Archie B., (1991), “The Pyramid of Corporate Social Responsibility: Toward the Morai Management of Organizational Stakeholders”, **Business Horizons**, July-August, 39-48.
- CARROLL, Archie B., (1999), “Corporate Social Responsibility”, **Business and Society**, Vol:38, No:3, pp:268-295.
- CHAPİN III, F. Stuart, TORN, Margaret S. and Masaki TATENO, (1996), “Principles of Ecosystem Sustainability”, **American Naturalist**, 148(6), 1016-1037.
- CLAPP, Jeniffer, (2005), “Global Environmental Governance for Corporate Responsibility and Accountability”, **Global Environmental Politics**, 15(3), 23-34.

- CLARKE, Thomas and Stewart CLEGG, (2003), "Management Paradigms for The New Millennium", **International Journal of Management Reviews**, 2/1, Mayıs, pp: 45-64.
- CLOSS, David J., SPEIER, Cheri and Nathan MEACHAM, (2011), Sustainability to Support End- To-End Value Chains: The Role of Supply Chain Management, **Journal of Academic Marketing Science**, 19 (1), pp: 101-116.
- COMMON, Mick and Sigrid STAGL, (2005), "Ecological Economics: An Introduction", **UK: Cambridge University Press**.
- CONNER, Kathleen R., (1991), "An Historical Comparison of Resource – Based Theory and Five School of Thought Within Industrial Organization Economics: Do We Have a New Theory of The Firm?", **Journal of Management**, Vol: 17, No: 1, pp: 121-154.
- COSCONE, James, DEROSA, John and Anna NEFEDOVA, (2010), "Equipped to Sustain", **Internal Auditor**, December: 49-52.
- COŞKUN, İzel Levi, (2013), "Türkiye’de Tüketici Bakış Açısıyla Kurumsal Sürdürülebilirlik Bileşenlerinin Marka Varlığı Bileşenleri İle İlişkisi", Doktora Tezi, Marmara Üniversitesi, **Sosyal Bilimler Enstitüsü**, İstanbul.
- ÇABUK, Âdem ve İbrahim LAZOL, (2005), **Mali Tablolar Analizi**, 8. Baskı, Nobel Yayın Dağıtım, Bursa.
- ÇAKAR, Ulaş, (2007), "Çevreci Şirket ve Çevre Muhasebesi", **Mali Çözüm Dergisi**, Eylül-Ekim Sayı:83.
- ÇAMLICA, Zekiye ve Gülşah Sezen AKAR, (2014), "Lojistik Sektöründe Sürdürülebilirlik Uygulamaları", **Gümüşhane Üniversitesi Sosyal Bilimler Elektronik Dergisi**, Sayı:11.
- ÇANKAYA, Sibel Yıldız ve Bülent SEZEN, (2015), "Ekolojik Yenilik İle Sürdürülebilirlik Performansı Arasındaki İlişkide Çevresel Belirsizliğin Moderatör Etkisi", **Uluslararası Yönetim İktisat ve İşletme Dergisi**, Cilt: 11, Sayı: 24, ss.111-134
- ÇEMREK, Fatih ve H. Naci BAYRAÇ, (2013), "Sürdürülebilir Kalkınma Skorunun Hesaplanması", **Eskişehir Osmangazi Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi**, 14(2), 131-152.

- ÇETİN, Murat, (2006), “Teori ve Uygulamada Bölgesel Sürdürülebilir Kalkınma”, **C.Ü. İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi**, Cilt 7, Sayı 1.
- ÇETİNER, Selim, (2011), **Yeşil Ekonomi, Sürdürülebilir Kalkınma vs....**, Tarla/Sera: Aralık.
- ÇEVİK, H. Hüseyin, (2002), “Kamu Yönetimi Başarısızlık Teorisi ve Eleştirisi”, **Amme İdare Dergisi**, Cilt:35, Sayı:3, ss.39-53.
- DALYAN, Figen, (2012), **İşletmelerde Sosyal Sorumluluk ve Etik, İşletmelerde Karar Alma ve Etik Liderlik İçinde**, Editörler: Ömer Torlak, Figen Dalyan, Anadolu Üniversitesi Yayınları No: 2605, Eskişehir, 86-100.
- DAVİS, Keith, (1973). “The Case for and Against Business Assumption Of Social Responsibilities”, **The Academy of Management Journal**, 16(2), 312-322.
- DE SIMONE, Livido ve Frank POPOFF, (2000), **“Eco efficiency: The Business Link to Sustainable Development”**, Massachusetts, MIT Press.
- DEMİR, Özcan ve Eray Ekin SEZGİN, (2014), “Aile İşletmelerinde Kurumsallaşma ve Sürdürülebilirlik: TRB1 Bölgesinde Yapılan Bir Araştırma”, **International Periodical For The Languages, Literature and History of Turkish or Turkic Journal**, Volume 9/5 Spring, p. 707-725.
- DEMİR, Özlem, (2014), “Sivil Toplum Kuruluşları”, “Sosyal Girişimcilik”, “Kurumsal Sosyal Sorumluluk” ve “Sosyal İşletme”, **Akademik Sosyal Araştırmalar Dergisi**, Yıl: 2, Sayı: 6, Eylül 2014, s. 347-356.
- DİNÇ, Engin ve Hasan ABDİOĞLU, (2009), “İşletmelerde Kurumsal Yönetim Anlayışı ve Muhasebe Bilgi Sistemi İlişkisi: IMKB – 100 Şirketleri Üzerine Ampirik Bir Araştırma”, **Bahkesir Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi**, 12 (2):157-184.
- DİNÇER, Ömer, (2006), **Stratejik Yönetim ve İşletme Politikası**, Beta Basım Yayım Dağıtım, İstanbul.
- DOANA, Deborah and Alex MACGILLİVRAY, (2001), “Economic Sustainability The Business of Staying in Business”, **New Economics Foundation**, The Sigma Project, March.
- DOCEKALOVA, Marie Pavlakova, KOCCMANOVA, Alena and Jiri KOLENAK, (2015), Determination of economic indicators in the Context of corporate sustainability Performance, **Verslas: Teorija ir praktika / Business: Theory and Practice**, Vol: 16, No: 1, pp: 15-24.

- DOĞRU, Gonca, (2012), “Kurumsal Sürdürülebilirlikte Stratejik İnsan Kaynakları Yönetiminin Rolü”, Yüksek Lisans Tezi, Dokuz Eylül Üniversitesi, **Sosyal Bilimler Enstitüsü**, İzmir.
- DOWLING, John and Jeffrey PFEFFER, (1975), “Organizational Legitimacy: Social Values and Organizational Behavior”, **Pacific Sociological Review**, Ocak Sayısı, Vol:18, No:1, ss: 122-136.
- DUNPHY, Dexter, (2007), “Corporate Sustainability: Challenge to Managerial Orthodoxies”, **Journal Of Australian and New Zealand Academy Of Management**, Vol: 8, No: 2.
- DYLLICK, Thomas and Kai HOCKERTS, (2002), “Beyond the Case for Corporate Sustainability”, **Business Strategy and the Environment**,11: 130-141.
- EBNER, Daniela Ebner and Rupert J. BAUMGARTNER, (2006), “The Relationship Between Sustainable Development and Corporate Social Responsibility”, **Corporate Responsibility Research Conference**, 4th-5th September, Dublin.
- ENGİN, Elif ve Burcu Eker AKGÖZ, (2013), “Sürdürülebilir Kalkınma ve Kurumsal Sürdürülebilirlik Çerçevesinde Kurumsal Sosyal Sorumluluk Kavramının Değerlendirilmesi”, **Selçuk İletişim**, Vol: 8, Sayı: 1, ss.85-94.
- EPSTEİN, Marc J., (2008), “Making Sustainability Work; Best Practices in Managing and Measuring Corporate Social, Environmental and Economic Impacts”, **Greenleaf Publishing**.
- EPSTEİN, Marc J., (2009), “Making Sustainability Work: Best Practices in Managing and Measuring Corporate Social, Environmental, and Economic Impacts”, **Published by Berrett-Koehler Publishers**.
- EREN, Erol, (2008), **Stratejik Yönetim**, Beşinci Baskı, Anadolu Üniversitesi Yayınları, Eskişehir.
- ERTUĞRUL, Fatmanur, (2008), “Paydaş Teorisi ve İşletmelerin Paydaşları ile İlişkilerinin Yönetimi”, **Erciyes Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi**, Sayı: 31, Temmuz-Aralık: 199-223.
- EŞ, Abdülhamit, (2008), “Sürdürülebilirlik ve Firma Düzeyinde Sürdürülebilirlik Performans Ölçümü”, Yüksek Lisans Tezi, Abant İzzet Baysal Üniversitesi, **Sosyal Bilimler Enstitüsü**, Bolu.

- EUROBAROMETER (2005) **The Attitudes of European Citizens Towards Environment**, European Commission
- EYRING, Matthew J., JOHNSON, Mark W. and Hari NAIR (2011), “New Business Models In Emerging Markets”, **Harvard Business Review**, Vol: 89, No: 1/2, pp: 88-95.
- FİGGE, Frank and Tobias HAHN, (2004), “Sustainable Value Added-Measuring Corporate Contributions To Sustainability Beyond Eco-Efficiency”, **Ecological Economics**, Vol: 48, pp: 173– 187.
- FİLİZ, Seza ve Orhan HACIHASANOĞLU, (2011), “Konut Tasarımına Yönelik Sürdürülebilirlik ve Teknoloji Bağlamında Bir Gelecek Tahmin Modeli”, **İTÜ Dergisi/A**, Cilt: 10, Sayı: 2, ss.71-84.
- FİNEMAN, Stephen, (2001), “Fashioning The Environment”, **Journal Of Organization**, 8(1), pp: 17-31.
- FİTCH, H. Gordon, (1976), “Achieving Corporate Social Responsibility”, **Academy of Management Review**, 1(1), 38-46.
- FLOURİS, Triant and Ayşe Küçük YILMAZ, (2010), “Managing Corporate Sustainability: Risk Management Process Based Perspective”, **African Journal of Business Management**, Vol: 4 (2), pp: 162-171.
- FOMBRUN, Charles, (1997), “The Reputational Landscape”, **Corporate Reputation Review**, Vol. 1 No.1-2.
- FREDERICK, William C., (1960), “The Growing Concern Over Business Responsibility”, **California Management Review**, Vol: 2, pp: 54-61.
- FRIEDMAN, Milton, (1970), “The Social Responsibility Of Business is to Increase Its Profits”, **The New York Times Magazine**, September, ss.7-11.
- GAO, Simon S. and Jane J. ZHANG, (2006), “Stakeholder Engagement, Social Auditing and Corporate Sustainability”, **Business Process Management Journal**, Vol. 12, No. 6: 722-740.
- GARVARE, Rickard and Peter JOHANNSON, (2010), “Management For Sustainability – A Stakeholder Theory”, **Total Quality Management & Business Excellence**, Vol. 21, No. 7: 737-744.

- GLADWIN, Thomas N., KRAUSE, Tara-Shelomith and James J. KENNELLY (1995), "Beyond Eco-Efficiency: Towards Socially Sustainable Business", **Sustainable Development**, Vol. 3, 35-43.
- GLAVIĆ, Peter and Rebeka LUKMAN, (2007), "Review of Sustainability Terms and Their Definitions", **Journal of Cleaner Production**, 15 (18): 1875-1885.
- GRAFTON, R. Quentin, JOTZO, Frank ve Merrilyn WASSON, "Financing Sustainable Development: Country Undertakings and Rights for Environmental Sustainability CURES", **Ecological Economics**, 51: 65-78.
- GRAY, Andrew and William I. JENKINS, (1986), "Accountable Management In British Central Government: Some Reflections on The Financial Management Initiative", **Financial Accountability and Management**, 2(3), 171-186.
- GÖK, Sibel, (2008), "İş Etiği İle İş Ahlakı Arasındaki İlişki ve Çalışma Yaşamında İş Etiğini Etkileyen Faktörler", **Uluslararası İnsan Bilimleri Dergisi**, Cilt:5, Sayı:1.
- GUO, Jingfu, MAO Haijun and Tingrui WANG, (2010), "Ecological Industry: A Sustainable Economy Developing Pattern", **Journal of Sustainable Development**, Vol. 3, No. 3: 239-242.
- GUERCİ, M., RADAELLI, Giovanni, SILETTI, Elena, CIRELLA, Stefano and A.B. Rami SHANİ (2015), "The Impact of Human Resource Management Practices and Corporate Sustainability on Organizational Ethical Climates: An Employee Perspective", **Journal Business Ethics**, Vol: 126, pp: 325-342.
- GÜMÜŞ, Murat ve Burcu ÖKSÜZ, (2009), "İtibar Sürecinde Kilit Rol: Kurumsal Sosyal Sorumluluk İletişimi", **Journal of Yasar University**, 4(14), ss.2129-2150.
- GÜR, Betül, (2012), "Sürdürülebilir Kalkınma, Kurumsal Sosyal Sorumluluk ve Türkiye’de Mikro Finansman Uygulamaları", **İstanbul Ticaret Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi**, Yıl: 11 Sayı: 21 Bahar 2012 / 1 ss.87-106.
- GÜRLÜK, Serkan, (2010), "Sürdürülebilir Kalkınma Gelişmekte Olan Ülkelerde Uygulanabilir Mi?", **Eskişehir Osmangazi Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi**, Cilt:5, Sayı:2, ss:85-99.

- HAHN, Tobias and Mandy SCHEERMESSE (2006), "Approaches to Corporate Sustainability Among German Companies", **Corporate Social Responsibility and Environmental Management (in press)**, Mgmt: 13, 150–165.
- HAHN, Tobias, FIGGE, Frank, PINKSE, Jonatan and Lutz PREUSS, (2010), "Trade-Offs in Corporate Sustainability: You Can't Have Your Cake and Eat It", **Business Strategy and the Environment**, Vol: 19, pp: 217–229.
- HALL, Jeremy K., DANEKE, Gregory A., ve Michael J., LENOX,. (2010), "Sustainable development and entrepreneurship: Past contributions and future directions", **Journal of Business Venturing**, 25: 439–448.
- HANDY, Charles, (2002), "What's a Business for?", **Harvard Business Review**, Vol.80, No.12, pp.49-55.
- HARRIS, Jonathan M., (2000), "Basic Principles Of Sustainable Development", **Global Development and Environment Institute**, Working Paper 00-04, June, ss.4-5.
- HART, Stuart L., (1997), "Beyond Greening", **Harvard Business Review**, Vol: 75, No: 1, pp: 66-76, s.68.
- HARTLEY, Robert F., (1993), **Business Ethics Violations of the Public Trust**, New York: Wiley.
- HICKS, John R., (1962), "Economic Theory and The Evaluation of Consumers Want", **The Journal of Business**, Vol: 35, No: 3, (July) 1962, pp. 256-263.
- HILLMAN, Amy J. and Gerald D. KEIM, (2001), "Shareholder Value, Stakeholder Management and Social Issues: What's the Bottom Line?", **Strategic Management Journal**, Sayı: 22, pp.125-139.
- HITCHCOCK, Darcy and Marsha WILLIARD, (2009), **The Business Guide to Sustainability: Practical Strategies and Tools for Organizations**, Second Edition, Axis Performance Advisors.
- HOCKERTS, Kai, (2001), "Corporate Sustainability Management – Towards Controlling Corporate Ecological and Social Sustainability", Sustainability at the Millenium: Globalization, Competitiveness and the Public Trust January 21-25, **Ninth International Conference of Greening of Industry Network**, Bangkok.

- HOLDEN, Erling and Kristin LİNNERUD, (2007), “The Sustainable Development Area: Satisfying Basic Needs and Safeguarding Ecological Sustainability”, **Sustainable Development**, Volume 15: 174-187.
- JACKSON, Tim, (2011), “Societal Transformations for a Sustainable Economy”, **Natural Resources Forum**, 35: 155–164.
- JONES, Thomas M. and Andrew R. WİCKS, (1999), “Convergent Stakeholder Theory”, **Academy of Management Review**, 24, 206-221.
- JONES, Peter, HİLLİER, David and Daphne COMFORT, (2015), “Water Stewardship And Corporate Sustainability: A Case Study Of Reputation Management İn The Food And Drinks İndustry”, **Journal of Public Affairs**, Volume: 15 Number: 1 pp: 116–126.
- KARAGÜL, Mehmet ve Mahmut MASCA, (2005), “Sosyal Sermaye Üzerine Bir İnceleme”, **Ekonomik ve Sosyal Araştırmalar Dergisi**, Bahar, 1: 37-52.
- KARĞIN, Sibel, ARACI, Hakan ve Hüseyin AKTAŞ, (2013), “Entegre Raporlama: Yeni Bir Raporlama Perspektifi”, **Muhasebe ve Vergi Uygulamaları Dergisi**, muvu2013/1.
- KAVUT, Lerzan, (2010), “Kurumsal Yönetim, Kurumsal Sosyal Sorumluluk ve Çevresel Raporlama: İMKB 100 Şirketlerinin Çevresel Açıklamalarının İncelenmesi”, **İstanbul Üniversitesi İşletme Fakültesi İşletme İktisadı Enstitüsü Dergisi**, Vol:21, Sayı:66, Haziran, 9-43.
- KAYALAR, Murat ve Nezih Metin ÖZMUTAF, (2007), “Kurumsal Sosyal Sorumluluk ve Yönetişim Kültürü Bağlamında Etkileşim”, **Süleyman Demirel Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi**, Cilt: 12, Sayı: 2, ss.107-119.
- KAYPAK, Şafak, (2011), “Küreselleşme Sürecinde Sürdürülebilir Bir Kalkınma İçin Sürdürülebilir Bir Çevre”, **KMÜ Sosyal ve Ekonomik Araştırmalar Dergisi**, 13 (20), 19-33.
- KEEBLE, Justin J., TOPİOL, Sophie and Simon BERKELEY, (2003), “Using Indicators to Measure Sustainability Performance at a Corporate and Project Level”, **Journal of Business Ethics**, 44: 149-158.
- KGK - Kamu Gözetimi Muhasebe ve Denetim Standartları Kurumu, (2013), **Finansal Tablo Örnekleri ve Kullanım Rehberi**.

- KLETTNER, Alice, CLARKE, Thomas and Martijn BOERSMA, (2014), “The Governance of Corporate Sustainability: Empirical Insights into the Development, Leadership and Implementation of Responsible Business Strategy”, **J Bus Ethics**, Vol: 122, pp: 145–165.
- KLUVERS, Ron, (2003), “Accountability for Performance in Local Government”, **Australian Journal of Public Administration**, 62(1), pp: 57-69.
- KOÇASLAN, Gelengül, (2010), “Sürdürülebilir Kalkınma Hedefi Çerçevesinde Türkiye’nin Rüzgâr Enerjisi Potansiyelinin Yeri ve Önemi”, **İstanbul Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi**, Sayı 4, 53-61.
- KOTLER, Philip and Nancy LEE, (2006), **Corporate Social Responsibility**, Published by John Wiley & Sons, Inc., Hoboken, New Jersey.
- KPMG & UNEP, (2010), **Carrots and Sticks – Promoting Transparency and Sustainability**; An Update on Trends in Voluntary and Mandatory Approaches to Sustainable Reporting.
- KURT, Hülya, (2009), “Finansal Kurumlar İçin Çevre ve Sürdürülebilir Bankacılık”, **Bankacılar Dergisi**, TBB Yayını Eylül, İstanbul, ss.70-80.
- KUŞAT, Nurdan, (2012), “Sürdürülebilir İşletmeler İçin Kurumsal Sürdürülebilirlik ve İçsel Unsurları”, **Afyon Kocatepe Üniversitesi, İİBF Dergisi**, Cilt: 14, Sayı:2, ss. 227-242.
- LEANİZ, Patricia Martínez García De and Ignacio Rodríguez DEL BOSQUE, (2013), “Relational Capital: The Role of Sustainability in Developing Corporate Reputation”, **Proceedings of the International Conference on Intellectual Capital**, January: 539-547.
- LİNNENLUECKE Martina K., RUSELL, Sally V. and Andrew GRİFFİTHS (2009), “Subcultures and Sustainability Practices: the Impact on Understanding Corporate Sustainability”, **Business Strategy and the Environment**, Vol. 18: 432-452.
- LOPEZ, M.Victoria, GARCÍA, Arminda and Lazaro RODRİGEZ (2007), “Sustainable Development and Corporate Performance: A Study Based on the Dow Jones Sustainability Index”, **Journal of Business Ethics**, Vol: 75: 285–300.

- MACCHİETTE, Bart and Abhijit ROY, (1994), “Sensitive Groups and Social Issues Are You Marketing Correct?”, **Journal of Consumer Marketing**, 11(4), 55-64, s.55.
- MACİARİELLO, Joseph A., (2005), **Gün Gün Drucker**, (Çeviren: Murat Çetinbakış), İstanbul: MESS.
- MALOVİCS, György, CSIGENE, Noemi, Nagypal ve Sascha KRAUS, (2008), “The role of corporate Social responsibility in strong Sustainability”, **The Journal of Socio-Economics**, 37: 907–918.
- MARREWİJK, Marcel van, (2003), “Concepts and Definitions of CSR and Corporate Sustainability: Between Agency and Communion”, **Journal of Business Ethics**, 44 (2),95-105.
- MARTİN, Roger L., (2002), “The Virtue Matrix”, **Harward Business Review**, Vol: 80, No: 3, pp: 68-75.
- MAUBOUSSİN, Michael J., (2012), “The True Measures of Success”, **Harward Business Review**, Vol: 90, No: 10, pp: 46-56.
- MAX, Li Hiu Ming, (2008), “Organizational Culture and Corporate Sustainability in Hong Kong’s Development Companies”, The University of Hong Kong a Dissertation Submitted to Faculty of Architecture in Candidacy for **The Degree of Bachelor of Science in Surveying Department of Real Estate and Construction**, April.
- MCKENZİE, Stephen, (2004), “Social Sustainability: Towards Some Definitions”, **Hawke Research Institute**, Working Paper Series, No 27.
- MİCHELON, Giovanna and Antonio PERBONETTİ, (2012), “The Effect Of Corporate Governance On Sustainability Disclosure”, **Journal Of Management Governance**, Vol: 16, pp: 477–509.
- MİRCHANDANİ Dilip and John IKERD, (2008), “Building And Maintaining Sustainable Organizations”, **Organization Management Journal**, Vol. 5, ss. 40–51.
- MİRZE, S. Kadri, (2010), **İşletme**, Literatür Basım Yayın Dağıtım, İstanbul.
- MOON, Jeremy, (2007), “The Contribution of Corporate Social Responsibility to Sustainable Development”, **Wiley InterScience Published**, Sustainable Development, Sayı:15, ss.296-306.

- MOORE, John B., (1988), **Yönetim Muhasebesi**, Çeviren: Alparslan Peker, İkinci Baskı, İstanbul Üniversitesi Yayınları, İstanbul.
- MUCUK, İsmet, (2001), **Modern İşletmecilik**, Onüçüncü Baskı, Türkmen Kitabevi, İstanbul.
- MUSTEEN, Martine, DATTA, Deepak K. and Benedict KEMMERER, (2010), “Corporate Reputation: Do Board Characteristics Matter?”, **British Journal of Management**, Vol. 21: 498-510.
- NEMLİ, Esra, (2004), **Sürdürülebilir Kalkınma: Şirketlerin Çevresel ve Sosyal Yaklaşımları**, Birinci Baskı, Filiz Kitabevi, Ankara.
- NESS, Barry, URBEL-PİİRSALU, Evelin, ANDERBERG, Stefan and Lennart OLSSON, (2007), “Categorising Tools For Sustainability Assessment”, **Ecological Economics Review**, Vol: 60, pp: 498-508.
- NUNES, Breno and David BENNETT, (2010), “Green Operations Initiatives in the Automotive Industry: An Environmental Reports Analysis and Benchmarking Study”, **Benchmarking: An International Journal**, Vol. 17 Issue: 3: 396-420.
- OMAG, Aclan, (2007), “İşletmelerde Kâr Dağıtım Politikasının İşletmenin Büyüme ve Pazar Değerine Etkileri: Teorik ve Uygulamalı Yaklaşım”, Doktora Tezi, Marmara Üniversitesi, **Bankacılık ve Sigortacılık Enstitüsü**, İstanbul.
- ONAY, Atılım, (2003), “Kurumsal Sosyal Sorumluluk”, **Kurgu Dergisi**, Sayı: 20, ss.101-109.
- ORÇAN, Mustafa, (2007), “Yoksullukla Mücadelede Kurumsal Sosyal Sorumluluk (KSS) Kampanyaları”, **Afyon Kocatepe Üniversitesi, İ.İ.B.F. Dergisi**, (C.IX ,S.II, 2007), ss.27-37.
- ORSATO, Renato J., GARCÍA, Alexandre, MENDES-DA-SILVA, Wesley, SİMONETTİ, Roberta and Mario MONZONİ, (2015), “Sustainability indexes: why join in? A study of the Corporate Sustainability Index (ISE)’ in Brazil”, **Journal of Cleaner Production**, Vol: 96, pp: 161-170.
- ÖZDEMİR, Hilal Özden, (2007), “Çalışanların Kurumsal Sosyal Sorumluluk Algılamalarının Örgütsel Özdeşleşme, Örgütsel Bağlılık ve İş Tatminine Etkisi: Opet Çalışanlarına Yönelik Uygulama”, Doktora Tezi, **Sosyal Bilimler Enstitüsü**, Marmara Üniversitesi, İstanbul.

- ÖZER, Ozan, (2010), “Kurumsal Sürdürülebilirlik Ölçümü: Avrupa ve ABD Şirketlerinin Sektörel Bazda Karşılaştırmalı Analizi”, Yüksek Lisans Tezi, **Sosyal Bilimler Enstitüsü**, Yıldız Teknik Üniversitesi, İstanbul
- ÖZGÜÇ, Erkan, (2009), “Kurumsal Sosyal Sorumluluk Uygulamaları Kapsamında İMKB – 30 Endeksi Şirketleri”, **Sermaye Piyasası Kurulu Araştırma Raporu**, s.3.
- ÖZKOL, A. Erdal, ÇELİK, Muhsin ve Seçkin GÖNEN, (2005), “Kurumsal Sosyal Sorumluluk Kavramı ve Muhasebenin Sosyal Sorumluluğu”, **Muhasebe ve Finansman Dergisi**, 27, Temmuz, 134-145.
- ÖZTÜRK, Erkan, (2014), “Durağanlık Analizi Yöntemiyle Şirket Kârlarının Sürdürülebilirlik Durumunun İncelenmesi: BIST Uygulaması”, Doktora Tezi, Sakarya Üniversitesi, **Sosyal Bilimler Enstitüsü**, Sakarya.
- PALMER, Karen, OATES, Wallace E. and Paul R. PORTNEY (1995), “Tightening Environmental Standards: The Benefit-Cost or The No-Cost Paradigm”, **Journal of Economic Perspectives**, Vol:9, No:4, pp:119-132.
- PANAGİOTAKOPOULOS Panagiotis D., (2005), “Systems And Cybernetics Approach To Corporate Sustainability In Construction”, **Submitted For The Degree Of Doctor Of Philosophy School Of Built Environment**, Heriot-Watt University, Edinburgh.
- PAULA, Gabriela Oliveira and Rachel Negrao CAVALCANTI, (2000), “Ethics: Essence For Sustainability”, **Journal of Cleaner Production**, 8, 109-117.
- PEKER, Alparslan, (1988), **Modern Yönetim Muhasebesi**, 4. Baskı, İstanbul Üniversitesi İşletme Fakültesi Muhasebe Enstitüsü Yayınları, İstanbul,
- PELİT, Elbeyi ve Yalçın ARSLANTÜRK, (2011), “Turizm İşletmelerinin İş Etiğine Yönelik Uygulamalarının Çalışma Yeri Tercihindeki Önemi: Turizm Öğrencileri Üzerinde Bir Araştırma”, **Süleyman Demirel Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi**, C.16, S.1, ss.163-184.
- PELOZA, John, LOOCK, Moritz, CERRUTİ, James and Michael MUYOT, (2012), “Sustainability: How Stakeholder Perceptions Differ From Corporate Reality”, **California Management Review**, Vol. 55, No. 1: 74-97.

- PHILLIPS, Robert FREEMAN, R. Edward and Andrew WICKS, (2003), "What Stakeholder Theory Is Not", **Business Ethics Quarterly**, 13(4), 479-502, ss.480-481.
- PISANI, Jacobus A., (2006), "Sustainable Development-Historical Roots of The Concept", **Environmental Science**, 3 (2):83-96.
- PRASAD, Pushkala and Michael ELMES, (2005), "In the Name of Practical: Unearthing Hegemony of Pragmatics in the Discourse of Environmental Management", **Journal of Management Studies**, 42(4), pp: 845-867.
- POST, James E., PRESTON, Lee E. And Sybille SACHS, (2002), "Managing The Extended Enterprise: The New Stakeholder View", **California Management Review**, Vol: 45 Issue: 1, Fall, September.
- PUSAK, Sema, (2014), "Türkiye’de Kurumsal Sosyal Sorumluluk Üzerine Bir Araştırma; Şirketlerin Periyodik Yayınlanan Kurumsal Sosyal Sorumluluk Raporlarının İçerik Analizi", Yüksek Lisans Tezi, **Sosyal Bilimler Enstitüsü**, Çağ Üniversitesi, Mersin.
- RASCHE, Adreas and Daniel E. ESSER, (2006), "From Stakeholder Management to Stakeholder Accountability - Applying Habermasian Discourse Ethics to Accountability Research", **Journal of Business Ethics**, 65(3), 251-267.
- REYNOLDS Mary Ann and Kristi YUTHAS, (2008), "Moral Discourse and Corporate Social Responsibility Reporting", **Journal of Business Ethics**, 78: 47-64.
- ROCA, Laurance Clement and Cory SEARCY, (2012), "An Analysis of Indicators Disclosed in Corporate Sustainability Reports", **Journal of Cleaner Production**, (20), 103-118, s.104.
- RUSHTON, Ken, (2002), "Business Ethics: A Sustainable Approach", **Business Ethics: A European Review**, Vol.11, Number: 2, April: 137-139.
- RUSSEL, Sally, HAIGH, Nardia and Andrew GRIFFITHS, (2007), "Understanding Corporate Sustainability", **Corporate Governance and Sustainability**, Chapter 2.
- SALZMANN, Oliver, (2006), **Corporate Sustainability Management in Energy Sector**, Gabler Publishing, Berlin.

- SANCAR, Gaye Aslı, (2013), “Kurumsal Sürdürülebilirlik Bağlamında Kurumsal Yönetişim: Kavramın Doğuşu, Gelişimi ve Değerlendirilmesi”, Galatasaray Üniversitesi İletişim fakültesi, **Selçuk İletişim**: 8/1.
- SARIKAYA, Muammer ve F. Zişan KARA, (2007), “Sürdürülebilir Kalkınmada İşletmenin Rolü: Kurumsal Vatandaşlık”, Celal Bayar üniversitesi İİBF, **Yönetim ve Ekonomi Dergisi**, Cilt: 14, Sayı: 2, ss:221-233.
- SARIKAYA, Muammer, ERDOĞAN, Meltem ve F. Zişan KARA, (2010), “İnternet Ekonomisi ve Kurumsal Sürdürülebilirlik”, **Eskişehir Osmangazi Üniversitesi İİBF Dergisi**, Ekim, 5(2), ss:31-50.
- SARUHAN, Şadi Can ve Ayla Z. Öncer ÖZDEMİR, (2004), **Değer Hedefli İşletmecilik**, Marmara Üniversitesi Nihat Sayar Eğitim Vakfı Yayınları, İstanbul.
- SAVAGE, Grant T., NIX, Timothy W., WHITEHEAD, Carlton J. and John D. BLAIR, (1991), “Strategies for Assessing and Managing Organizational Stakeholders”, **Academy Of Management Executive**, 5, ss: 61-75, s.61.
- SAYLI, Halil ve Özlem Yaşar UĞURLU, (2007), “Kurumsal İtibar ve Yönetişel Etik İlişkisinin Analizine Yönelik Bir Değerlendirme”, **Süleyman Demirel Üniversitesi, İktisadi İdari Bilimler Fakültesi**, Cilt 12, Sayı 3: 75-96.
- SAYDAM, Zeynep Arın, (2014), “Sürdürülebilir İletişimin Kurumsal Sürdürülebilirliğe Etkisi, İşletmeler Örneğinde Karşılaştırmalı Uygulama”, Doktora Tezi, Marmara Üniversitesi, **Sosyal Bilimler Enstitüsü**, İstanbul.
- SAYĞAN, Fitnay Nazlı, (2013), Kurumsal Sürdürülebilirliğin İş Tatminine Ve Duygusal Bağlılığa Etkisi, Yüksek Lisans Tezi, Marmara Üniversitesi, **Sosyal Bilimler Enstitüsü**, İstanbul.
- SCHAEFER, Anja, (2004), “Corporate Sustainability: Integrating Environmental And Social Concerns?”, **Corporate Social-Responsibility and Environmental Management**, 11(4), 179-187.
- SCHALTEGGER, Stefan and Roger L. BURRITT, (2006), “Corporate Sustainability Accounting: a Nightmare or a Dream Coming True?”, **Business Strategy and the Environment**, Vol: 15, pp: 293–295.
- SCHNEIDER Anselm and Erika MEİNS, (2011), “Two Dimensions of Corporate Sustainability Assessment: Towards a Comprehensive Framework”, **Business Strategy and the Environment**, Env. 21, pp: 211–222.

- SCHNEIDER, Anselm, (2015), “Reflexivity in Sustainability Accounting and Management: Transcending the Economic Focus of Corporate Sustainability”, **Journal Business Ethics**, Vol:127, pp: 525–536.
- SEÇKİN, Elif, (2009), “Sürdürülebilir Gelişme ve Kalkınma”, **Kurumsal Yönetim Dergisi**, Sayı:7.
- SEDEF, Cengiz A., (1988), “Finansal Amaçların Önceliği ve Kâr Dağıtımı”, **Erciyes Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi**, 2, 279-286.
- SENAL Serpil ve Burcu Aslantaş ATEŞ, (2012), “Kurumsal Sürdürülebilirlik İçin Muhasebe ve Raporlama”, **Muhasebe ve Denetime Bakış Dergisi**, Nisan/83-97.
- SEVİM, Şerafettin, (2003), **Mali Tablolar Analizi**, İkinci Baskı, Ekspres Matbaası, Kütahya.
- SEVİM, Şerafettin, ÇABUK Adem, KARAGÜL, A. Aziz, EROL, Cengiz, YAŞAR, A. Banu ve Özlem SAYILIR, (2013), **Finansal Tablolar Analizi**, İkinci Baskı, T.C. Anadolu Üniversitesi Yayını No: 2996 Açıköğretim Fakültesi Yayını No: 1949, Eskişehir.
- SHIELDS, D.J. and S.V. SOLAR, (2007), “Parallels in Government and Corporate Sustainability Reporting”, **BHM Berg-und Hüttenmännische Monatshefte**, Volume 152, Issue 12: 397-402.
- SHRİVASTAVA, Paul, (1995), “The Role Of Corporations In Achieving Ecological Sustainability”, **Academy of Management Review**, Vol: 20, No: 4 pp: 936-960.
- SHRİVASTAVA, Paul and Stuart HART, (1995), “Creating Sustainable Corporations”, **Business Strategy and the Environment**, Vol. 4,154-165.
- SİGNİTZER, Benno ve Anja PREXL, (2008), “Corporate Sustainability Communications: Aspects of Theory and Professionalization”, **Journal of Public Relations Research**,20 (1),1-19.
- SOBA, Mustafa, BAYHAN, Mustafa, ŞİMŞEK, Ali ve Ali KESTANE, (2015), **Safha Maliyet Sistemi ve Tam Zamanında Stok Yönetimi (JIT) İlişkisinin Üretim İşletmelerinin Üzerine Etkisi: Uşak İlinde Bir Uygulama**, Ege Üniversitesi İ.İ.B.F, 15. Üretim Araştırmaları Sempozyumu, 14-16 Ekim, İzmir.

- SOBA, Mustafa, BAYHAN, Mustafa ve Ali KESTANE, (2014), **Sipariş Maliyet Sistemi Üzerinde Toplam Kalite Yönetiminin Etkinliği: Kütahya İlinde Bir Uygulama**, Bahçeşehir Üniversitesi İ.İ.B.F, 14. Üretim Araştırmaları Sempozyumu, 3-5 Eylül, İstanbul.
- SOBA, Mustafa, AKCANLI, Fatma ve Ali KESTANE, (2013), “İMKB’ye Kote Edilmiş Havayolu Taşımacılığı Sektöründe Trend Analizine İlişkin Örnek Bir Uygulama”, **Uşak Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi**, 6/3.
- SOLOW, Robert, (1991), “Sustainability: An Economist’s Perspective”, In Economics of the Environment: Selected Readings, **Presented by Marine Policy Centre**, New York, June, pp: 179-187
- SOMEREN, Taco C.R. Van Someren, (1995), “Sustainable Development And The Firm: Organizational Innovations And Environmental Strategy”, **Business Strategy And The Environment**, Vol:4, pp:23-33.
- SPETH, James Gustave, (2012), American Passage: Towards A New Economy And A New Politics, **Ecological Economics**, Vol. 84: 181–186.
- STARİK, Mark and Gordon P. RANDS, (1995), “Weaving An Integrated Web: Multilevel And Multisystem Perspectives Of Ecologically Sustainable Organizations”, **Academy of Management Review**, 20(4): 908-935, s.908.
- STARKEY, Ken and Andrew CRANE, (2003), “Toward Green Narrative: Management and The Evolutionary Epic”, **Academy of Management Review**, 28(2), pp: 220-237.
- STEURER, Reinhard, LANGER, Markus E., KONRAD, Astrid and Andre MARTINUZZI, (2005), “Corporations, Stakeholders and Sustainable Development I: A Theoretical Exploration of Business-Society Relations”, **Journal of Business Ethics**, 61(3): 263-281.
- STRANGE, Tracey and Anne BAYLEY, (2009), **Government and Civil Society in Sustainable Development: Linking Economy, Society, Environment**, OECD Publishing.
- STRINGER, Leigh, (2009), “The Green Workplace: Sustainable Strategies That Benefit Employees, The Environment and The Bottom Line”, Palgrave-Macmillan (Aktaran: Mustafa Bekmezci), **Journal of Management, Marketing & Logistics**, Vol: 1, No: 3, pp: 218-240.

- SUCHMAN, Mark C., (1995), “Managing Legitimacy: Strategic and Institutional Approaches”, **Academy of Management Review**, Cilt: 20, Sayı: 3, ss. 571-610.
- SÜNNETÇİOĞLU, Serdar, (2013), “Sürdürülebilirlik Kapsamında Yiyecek ve İçecek İşletmelerindeki Uygulamalar: İzmir’deki Restoran İşletmelerinin Sürdürülebilir Restoran İşletmeciliği Kavramına Yaklaşımlarının Değerlendirilmesi”, Yüksek Lisans Tezi, **Sosyal Bilimler Enstitüsü**, Dokuz Eylül Üniversitesi, İzmir.
- ŞİMŞEK, M. Şerif, (2009), **İşletme Bilimlerine Giriş**, Adım Matbaacılık, Konya.
- THOMAS, M. Jones, (1995), Instrumental Stakeholder Theory: A Sythesis of Ethics and Economics, **Academy of Management Review**, Vol:20 No: 2, pp: 404-437.
- TIRAŞ, H. Hayrettin, (2012), “Sürdürülebilir Kalkınma ve Çevre: Teorik Bir İnceleme”, **Kahramanmaraş Sütçü İmam Üniversitesi İİBF Dergisi**, Sayı: 2, 57-73.
- TOKGÖZ, Nuray ve Saime ÖNCE, (2009), “Şirket Sürdürülebilirliği: Geleneksel Yönetim Anlayışına Alternatif”, **Afyon Kocatepe Üniversitesi İ.İ.B.F. Dergisi** (Cilt: 11, Sayı, 1).
- TUNA, Özlem, (2014), “Kurumsal Sürdürülebilirlik Yaklaşım ve Uygulamaları: KOBİ’lere Yönelik Bir Araştırma”, Doktora Tezi, **Sosyal Bilimler Enstitüsü**, Afyon Kocatepe Üniversitesi, Afyon.
- UN Global Compact, (2009), **Reporting Guidance on the Tenth Principle Against Corruption**, New York.
- ÜLGEN, Hayri ve S. Kadri MİRZE, (2004), **İşletmelerde Stratejik Yönetim**, Literatür Yayınları, İstanbul.
- VALOR, Carmen, (2005), “Corporate Social Responsibility and Corporate Citizenship: Towards Corporate Accountability”, **Business and Society Review**, 10(2), 191-213.
- VAN, David, (2013), **Reputational Risk Management in the Corporate World**, Keeping Good Companies, Risk Management Report.
- VURAL, Z. Beril Akıncı ve Gül COŞKUN, (2011), “Kurumsal Sosyal sorumluluk ve Etik”, **Gümüşhane Üniversitesi İletişim Fakültesi Elektronik Dergisi**, Sayı:1, ss.61-87.

- WALKER, Janet, (2008), **Accounting in a Nutshell Accounting For The Non-Specialist**, Üçüncü Baskı, Cima Publishing, USA, s.30.
- WEBER, Manuela, (2008), “The Business Case for Corporate Social Responsibility: A Company-Level Measurement Approach for Corporate Social Responsibility”, **European Management Journal**, Sayı: 26, ss.247-261.
- WELFORD Richard, YOUNG William and Bjarne YTTERHUS, (1998), “Towards Sustainable Production and Consumption: A Literature Review and Conceptual Framework for The Service Sector”, **Eco-Management and Auditing**, Vol: 5, pp.38-56.
- WHITTINGTON Geoffrey, (2007), **Profitability, Accounting Theory and Methodology**, **Routledge**, Taylor&Francis Group, New York.
- WILSON, Mel, (2003), Corporate Sustainability: “What is It and Where does It Come from?”, **Ivey Business Journal**, March/April, ss.1-5.
- WOLFE, Richard A. and Daniel S. PUTLER, (2002), “How Tight are the Ties that Bind Stakeholder”, **Organization Science**, Vol. 13, No. 1, January–February, pp. 64–80.
- YAVUZ, V. Alpagut, (2010), “Sürdürülebilirlik Kavramı ve İşletmeler Açısından Sürdürülebilir Üretim Stratejileri”, **Mustafa Kemal Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi**, Cilt/Volume: 7, Sayı/Issue: 14, s. 63 – 86.
- YELKİKALAN, Nazan ve Erdal AYDIN, (2010), “Aile İşletmelerinin Yaşamlarını Sürdürebilmesinde Sonraki Kuşakların Duygusal Sahiplik Algılamasının Rolü ve Önemi: Türkiye’deki Kıdemli İşletmeler Üzerine Bir Araştırma”, **Yönetim Bilimleri Dergisi**, Cilt 8, Sayı 2.
- AA1000APS, (2008), **Accountability Principles Standard**.
- AA1000AS, (2008), **Assurance Standard**.
- AA1000AS, (2011), **Stakeholder Engagement Standard**
- Borsa İstanbul, (2015), **Şirketler için Sürdürülebilirlik Rehberi**.

ELEKTRONİK KAYNAKLAR

- BORSA İSTANBUL (2015), BIST-Sürdürülebilirlik Endeksi, <http://borsaistanbul.com> (Erişim: 23.08.2015)
- DE WİT, Bob and Ron MEYER, (2005), **Strategy Synthesis: Resolving Strategy Paradoxes to Create Competitive Advantage**, 3. Edition, Thomson Learning, London, https://books.google.com.tr/books?hl=tr&lr=&id=A7sEYUg7wC&oi=fnd&pg=PR5&dq=Strategy+Synthesis:+Resolving+Strategy+Paradoxes+to+Create+Competitive+Advantage&ots=AMZY1zo5dy&sig=i mZLSqhNnTtjX8cpB3qJPGGKZI&redir_esc=y#v=onepage&q=Strategy%20Synthesis%3A%20Resolving%20Strategy%20Paradoxes%20to%20Create%20Competitive%20Advantage&f=false (Erişim: 05.08.2015)
- ECCLES, Robert G. and P. Krzus MICHAEL, (2010), **One Report: Integrated Reporting for Sustainable Strategy**, John Wiley & Sons Inc, <https://books.google.com.tr/books?id=mEBE9MBOWn4C&printsec=frontcover&dq=One+Report:+Integrated+Reporting+for+Sustainable+Strategy&hl=tr&sa=X&ved=0ahUKEwj3 vFn9PJAhWBnhQKHckeAr8Q6AEIJDAA#v=onepage&q=One%20Report%3A%20Integrated%20Reporting%20for%20Sustainable%20Strategy&f=false>, (Erişim: 22.09.2015).
- ELMACI, Orhan ve Niyazi KURNAZ, (2004), **Sürdürülebilir Rekabet Gücüne Yönelik Vizyon Arayışlarında Faaliyet Tabanlı Maliyetleme (FTM) Yaklaşımı**, <http://niyazikurnaz.net> (Erişim: 04.08.2015)
- FREEMAN, R. Edward, (1984), **Strategic Management: A Stakeholder Approach**, Pitman Publishing, Boston, <https://books.google.com.tr/books?id=NpmA qEiOpkC&printsec=frontcover&dq=Strategic+Management:+A+Stakeholder+Approach&hl=tr&sa=X&ved=0ahUKEwjS6rLfodPJAhWfVhQKHaz1DIYQ6AEIGjAA#v=onepage&q=Strategic%20Management%3A%20A%20Stakeholder%20Approach&f=false> (Erişim: 30.09.2015)
- HAQUE, Umair, (2011), **The New Capitalist Manifesto: Building a Disruptively Better Business**, Harvard Business School Publishing, Boston, <https://books.google.com.tr/books?id=G2iCxT4qoWkC&printsec=frontcover&dq=The+New+Capitalist+Manifesto:+Building+a+Disruptively+Better+Bu>

[siness&hl=tr&sa=X&ved=0ahUKEwjzz_uaoPJAhXHvRQKHTtGDcQ6AEIHjAA#v=onepage&q=The%20New%20Capitalist%20Manifesto%203A%20Building%20a%20Disruptively%20Better%20Business&f=false](https://books.google.com.tr/books?hl=tr&sa=X&ved=0ahUKEwjzz_uaoPJAhXHvRQKHTtGDcQ6AEIHjAA#v=onepage&q=The%20New%20Capitalist%20Manifesto%203A%20Building%20a%20Disruptively%20Better%20Business&f=false) (Erişim: 06.08.2015)

HILL, Charles W.L. and Gareth R. JONES, (2010), **Strategic Management Theory, An Integrated Approach**, 10. Baskı, South-Western Cengage Learning, USA, <https://books.google.com.tr/books?id=LdgKAAAAQBAJ&pg=PT5&dq=Strategic+Management+Theory,+An+Integrated+Approach,+SouthWestern+Cengage+Learning&hl=tr&sa=X&ved=0ahUKEwiVwoSEo9PJAhWMaxQKHfMA6AQ6AEIGjAA#v=onepage&q=Strategic%20Management%20Theory%20C%20An%20Integrated%20Approach%20C%20SouthWestern%20Cengage%20Learning&f=false> (Erişim: 05.08.2015)

HOLLİDAY, Charles, SCHMIDHEINY, Stephan ve Philip WATTS, (2002), “Walking The Talk: The Business Case For Sustainable Development”, California, **Greenleaf Publishing**, ISBN 1-874719-50-0. https://books.google.com.tr/books?id=tzuyisWNZmwC&printsec=frontcover&dq=Walking+The+Talk:+The+Business+Case+For+Sustainable+Development%E2%80%9D,+California&hl=tr&sa=X&ved=0ahUKEwjzra_Go9PJAhLcRQKHc9DAdwQ6AEILjAA#v=onepage&q=Walking%20The%20Talk%20The%20Business%20Case%20For%20Sustainable%20Development%E2%80%9D%20California&f=false (Erişim: 28.11.2015)

HOPKİNS, Michael, (2003), **The Planetary Bargain - CSR Matters**, Published by Taylor&Francis, Earthscan, London, <https://books.google.com.tr/books?id=K2GsBwAAQBAJ&printsec=frontcover&dq=The+Planetary+Bargain++CSR+Matters&hl=tr&sa=X&ved=0ahUKEwigpu3oo9PJAhXENxQKHbhnBHEQ6AEIGzAA#v=onepage&q=The%20Planetary%20Bargain%20-%20CSR%20Matters&f=false> (Erişim: 30.09.2015)

KERCHER, Kim, (2007), “Corporate Social Responsibility: Impact of Globalisation and International Business”, **Corporate Governance eJournal**, <http://epublications.bond.edu.au/cgej> (Erişim: 02.09.2015)

KOTLER, Philip and John A. CASLİONE, (2011), **Chaotics: The Business of Managing and Marketing in the Age of Turbulence**, American Management

- Association, New York,
<https://books.google.com.tr/books?id=IKNH4C0B8DUC&printsec=frontcover&dq=Chaotics:+The+Business+of+Managing+and+Marketing+in+the+Age+of+Turbulence&hl=tr&sa=X&ved=0ahUKEwjGwN2DpNPJAhUIxxQKHZ8tC98Q6AEIJDA#v=onepage&q=Chaotics%3A%20The%20Business%20of%20Managing%20and%20Marketing%20in%20the%20Age%20of%20Turbulence&f=false> (Erişim: 06.09.2015)
- KURNAZ, Niyazi, (2015), “**Mali Tablolar Analizi- Oran Analizi**”,
<http://www.niyazikurnaz.net/dersnotlari.php> (Erişim: 07.11.2015)
- LİVERMAN, Diana M., HANSON, Mark E., BROWN, Becky J. and Robert W. MERIDETH, (1988), “Global Sustainability: Toward Measurement”,
Environmental Management, 12/2, pp: 133-143,
<https://books.google.com.tr/books?hl=tr&id=hoTtAAAAMAAJ&dq=Global+Sustainability%3A+Toward+Measurement&focus=searchwithinvolume&q=Global+Sustainability%3A+Toward+Measurement> (Erişim: 01.09.2015)
- PORTER, Michael E. and Mark R. KRAMER, (2006), “Strategy and Society: The Link Between Competitive Advantage and Corporate Social Responsibility”,
Harvard Business Review, (December):2-16,
<https://books.google.com.tr/books?id=A5FXYgEACAAJ&dq=Strategy+and+Society:+The+Link+Between+Competitive+Advantage+and+Corporate+Social+Responsibility&hl=tr&sa=X&ved=0ahUKEwjIqafMutnJAhUqv3IKHX1MAxAQ6AEINDAD>, (Erişim: 06.09.2015)
- SCHALTEGGER, Stefan, BENNETT, Martin ve Roger BURRITT, (2006), “Sustainability Accounting and Reporting: Development, Linkages and Reflection”, **Sustainability Accounting and Reporting**, Volume 21, pp 1-33,
<https://books.google.com.tr/books?id=At9LjvaPY2UC&pg=PA1&dq=Sustainability+Accounting+and+Reporting:+Development,+Linkages+and+Reflection&hl=tr&sa=X&ved=0ahUKEwimspiBptPJAhWB1hQKHQnIAhgQ6AEIJDA#v=onepage&q=Sustainability%20Accounting%20and%20Reporting%3A%20Development%2C%20Linkages%20and%20Reflection&f=false> (Erişim: 01.12.2015)

- SOUBBOTİNA, Tatyana P. , (2004), “**Beyond Economic Growth an Introduction to Sustainable Development 2nd Edition**”, USA: World Bank, <https://books.google.com.tr/books?id=xNWyOAeRDsC&printsec=frontcover&dq=Beyond+Economic+Growth+an+Introduction+to+Sustainable+Development+2nd+Edition&hl=tr&sa=X&ved=0ahUKEwiJp8mdptPJAhWHORQKHVwvCqEQ6AEIJDAA#v=onepage&q=Beyond%20Economic%20Growth%20an%20Introduction%20to%20Sustainable%20Development%202nd%20Edition&f=false> (Erişim: 21.09.2015)
- STEAD, Jean Garner and W.Edward STEAD, (2004), **Sustainable Strategic Management, Second Edition**, Published by M.E. Sharpe Inc, USA, <https://books.google.com.tr/books?id=ljnfBQAAQBAJ&pg=PP1&dq=Sustainable+Strategic+Management,+Second+Edition&hl=tr&sa=X&ved=0ahUKEwi5op6ptPJAhVHOBQKHcA5A0kQ6AEIJDAA#v=onepage&q=Sustainable%20Strategic%20Management%20C%20Second%20Edition&f=false> (Erişim: 02.09.2015)
- STİGSON, Björn, (2015), **Sürdürülebilirlik İçin Hızımız Yeterli Değil**, <http://www.capital.com.tr/yeni-trendler/surdurulebilirlik-icin-hizimiz-yeterli-degil-haberdetay-7909>, (Erişim: 05.09.2015).
- ÜNVER, Arif, (2014), **Her Yatırımcı Bu Formülü Ezbere Bilmeli**, (14 Nisan), <http://www.borsagundem.com/arif-unver-yazar58/her-yatirimci-bu-formulu-ezbere-bilmeli-585779y.htm>, (Erişim: 04.09.2015)
- WELFORD, Richard, (1997), **Hijacking Environmentalism: Corporate Responses to Sustainable Development, Earthscan**, Published by Taylor&Francis, London, <https://books.google.com.tr/books?id=sjkAAgAAQBAJ&pg=PA94&dq=Hijacking+Environmentalism:+Corporate+Responses+to+Sustainable+Development,+Earthscan&hl=tr&sa=X&ved=0ahUKEwjJy9fbptPJAhXH1RQKHQkaBSQQ6AEIJzAA#v=onepage&q=Hijacking%20Environmentalism%3A%20Corporate%20Responses%20to%20Sustainable%20Development%20C%20Earthscan&f=false> (Erişim: 27.09.2015)
- WILLARD Bob, (2005,) **Next Sustainability Wave: Building Boardroom Buy-In**, New Society Publishers, <http://site.ebrary.com> (Erişim: 23.09.2015)
- WHAT IS GRI?, <http://www.globalreporting.org> (Erişim: 25.09.2015)

<http://ungc.bilgi.edu.tr/tr/ssss.html> (Erişim: 25.09.2015)

<http://www.unglobalcompact.org/aboutthegc/thetenprinciples/index.html> (Erişim: 25.09.2015)

<http://www.unpri.org/about-pri/the-six-principles/> (Erişim: 25.10.2015)

<http://www.sa-intl.org/index.cfm?fuseaction=Page.ViewPage&pageId=1460> (Erişim: 25.10.2015)

<http://www.sa-intl.org/index.cfm?fuseaction=Page.ViewPage&pageId=1365> (Erişim: 26.10.2015)

<http://www.sa-intl.org/index.cfm?&pageid=937> (Erişim: 26.10.2015)

<http://www.accountability.org/research/index.html> (Erişim: 26.10.2015)

<http://www.sustainability.com/library> (Erişim: 26.10.2015)

<http://www.sustainability-indices.com/> (Erişim: 26.10.2015)

DİZİN

-B-

Birleşmiş Milletler Çevre Programı, 31

-Ç-

Çevresel Sürdürülebilirlik, viii, 51

-D-

Dünyada Kurumsal Sürdürülebilirlik
Düzenlemeleri, viii, 28

-E-

Ekonomik Açıdan Kurumsal
Sürdürülebilirlik, viii, ix, 57, 77
Ekonomik Açıdan Kurumsal
Sürdürülebilirlik, v, 2, 3, 85, 87, 88,
92, 93, 94, 96, 97, 98, 99, 100, 101,
103, 104, 105, 106, 107, 108, 109,
110, 111, 112, 113, 114, 115, 116,
117, 118, 120, 121, 122, 125, 126,
127, 129, 130, 133, 134, 135, 136,
137, 138, 140, 141
Ekonomik Sürdürülebilirlik, viii, 54

-G-

GRI, xiv, 28, 29, 56, 146, 166

-K-

Kurumsal Hesap Verebilirlik, viii, 41,
48
Kurumsal Sosyal Sorumluluk, viii, 9,
12, 41, 42, 43, 45, 49, 50, 144, 145,
149, 150, 152, 155, 158, 159, 160

Kurumsal Sürdürülebilirliğe Katkı

Sağlayan Gelişmeler, vii, 20

Kurumsal Sürdürülebilirlik, vii, viii, v,
viii, xi, 1, 11, 12, 13, 18, 37, 38, 40,
45, 53, 55, 56, 80, 82, 84, 139, 145,
148, 150, 156, 158, 160, 161, 162,
164

-S-

Sosyal Paydaş Teorisi, viii, 41, 46
Sosyal Sürdürülebilirlik, viii, 53
Sürdürülebilir Gelişme, viii, 9, 10, 41,
146, 162
Sürdürülebilirliğin Oluşumuna Katkı
Sağlayan Çalışmalar, xi, 9
Sürdürülebilirlik, vii, viii, v, viii, xi, 1,
2, 3, 5, 6, 7, 8, 9, 12, 13, 17, 29, 37,
38, 39, 40, 57, 66, 73, 75, 76, 79, 82,
83, 84, 85, 86, 88, 89, 92, 93, 112,
135, 138, 139, 140, 141, 142, 143,
144, 146, 148, 149, 150, 151, 159,
164, 166

-T-

Türkiye’de Kurumsal Sürdürülebilirlik
Uygulamaları, viii, 38

-Y-

Yatırımcı Davranışları, v, 2, 3, 83, 84,
85, 87, 88, 92, 93, 112, 113, 115, 116,
134, 135, 138, 139, 140, 141