

**T.C.
ARTVİN ÇORUH ÜNİVERSİTESİ
LİSANSÜSTÜ EĞİTİM ENSTİTÜSÜ
İŞLETME ANABİLİM DALI**

**SÜRDÜRÜLEBİLİRLİK ENDEKSİNİN FİRMALARIN PAY
GETİRİLERİ ÜZERİNE KISA VADELİ ETKİLERİ: BIST
SÜRDÜRÜLEBİLİRLİK ENDEKSİ ÖRNEĞİ**

YÜKSEK LİSANS TEZİ

Seda ALTUN

**Danışman
Doç. Dr. Uğur UZUN**

ARTVİN-2024

TEZ BEYANNAMESİ

Artvin oruh Üniversitesi Lisansüstü Eğitim-ğretim ve Sınav Yönetmeliğine göre hazırlamış olduğum ‘‘Sürdürülebilirlik Endeksinin Firmaların Pay Getirileri zerine Kısa Vadeli Etkileri: BIST Sürdürülebilirlik Endeksi rneği’’ adlı tezin tamamen kendi çalışmam olduğunu, her alıntıya kaynak gösterdiğimi ve çalışma sürecinde bilimsel araştırma ve etik kurallara uygun olarak davrandığımı taahhüt ederim. Aksinin ortaya çıkması durumunda her türlü yasal sonucu kabul ettiğimi de beyan ederim. Tezimin kğit ve elektronik kopyalarının Artvin oruh Üniversitesi Lisansüstü Eğitim Enstitüsü arşivlerinde aşağıda belirttiğim koşullarda saklanmasına izin verdiğimi onaylarım.

Lisansüstü Eğitim-ğretim yönetmeliğinin ilgili maddeleri uyarınca gereğinin yapılmasını arz ederim.

- ☐ Tezimin tamamı her yerden erişime açılabilir.
- ☐ Tezim sadece Artvin oruh niversitesi yerleşkelerinden erişime açılabilir.
- ☐ Tezimin süreyle erişime açılmasını istemiyorum. Bu srenin sonunda uzatma için başvuruda bulunmadığım takdirde, tezimin tamamı her yerden erişime açılabilir.

...../...../ 2024

İmza

Seda ALTUN

T.C.
ARTVİN ÇORUH ÜNİVERSİTESİ
LİSANSÜSTÜ EĞİTİM ENSTİTÜSÜ

TEZ KABUL TUTANAĞI

Doç. Dr. Uğur UZUN danışmanlığında, **Seda ALTUN** tarafından hazırlanan bu çalışma **05/09/2024** tarihinde aşağıdaki jüri tarafından İşletme Anabilim Dalı'nda **oybirliği** ile Yüksek Lisans Tezi olarak kabul edilmiştir.

Başkan	: Doç. Dr. Uğur UZUN	İmza:.....
Jüri Üyesi	: Doç. Dr. Mustafa UYSAL	İmza:.....
Jüri Üyesi	: Dr. Öğr. Üyesi Adem Ruhan SÖNMEZ	İmza:.....

Yukarıdaki imzalar adı geçen öğretim üyelerine aittir.

.... /...../

Prof. Dr. Mustafa Çağatay KORKMAZ
Enstitü Müdürü

İÇİNDEKİLER

TEZ BEYANNAMESİ	I
TEZ KABUL TUTANAĞI.....	II
İÇİNDEKİLER.....	III
TABLO LİSTESİ.....	V
ŞEKİL LİSTESİ	VI
KISALTMALAR.....	VII
ÖZET	IX
SUMMARY	X
ÖNSÖZ	XI
GİRİŞ.....	1

BİRİNCİ BÖLÜM

SÜRDÜRÜLEBİLİRLİĞİN KAVRAMSAL ÇERÇEVESİ

1. SÜRDÜRÜLEBİLİRLİK KAVRAMI VE TANIMI	3
2. SÜRDÜRÜLEBİLİRLİĞİN ÖNEMİ, AVANTAJ VE DEZAVANTAJLARI	6
2.1. Sürdürülebilirliğin Avantajları	7
2.2. Sürdürülebilirliğin Dezavantajları	8
3. SÜRDÜRÜLEBİLİRLİĞİN TARİHSEL GELİŞİMİ.....	8
4. SÜRDÜRÜLEBİLİRLİĞİN ÜÇ BOYUTU.....	10
4.1. Sürdürülebilirliğin Ekonomik Boyutu.....	12
4.2. Sürdürülebilirliğin Sosyal Boyutu	13
4.3.Sürdürülebilirliğin Çevresel (Ekolojik) Boyutu	15
5. SÜRDÜRÜLEBİLİRLİK YAKLAŞIMIYLA İLİŞKİLİ KAVRAMLAR	18
5.1. Sürdürülebilir Kalkınma	18
5.2. Kurumsal Sosyal Sorumluluk (KSS).....	19
5.3. Paydaş Teorisi	21
5.4. Kurumsal Hesap Verilebilirlik	23
5.5. Yeşil Ekonomi	24
5.6. Yeşil Finansman	25
5.6.1. Yeşil Krediler	27
5.6.2. Yeşil Tahviller	28
5.6.3. Yeşil Sukuk	29
5.6.4. Yeşil Hisse Senetleri.....	30

5.6.5. Yeşil İklim Fonu.....	31
5.6.6. Yeşil Sigorta	31
5.6.7. Yeşil Seküritizyon	32

İKİNCİ BÖLÜM

SÜRDÜRÜLEBİLİRLİK RAPORLAMASI VE SÜRDÜRÜLEBİLİRLİK ENDEKSLERİ

1. SÜRDÜRÜLEBİLİRLİĞİN UYGULANMA SÜRECİ	33
2. SÜRDÜRÜLEBİLİRLİK PERFORMANSI.....	33
3. SÜRDÜRÜLEBİLİRLİK RAPORLAMASI VE ÖNEMİ.....	34
3.1. Sürdürülebilirlik Raporlamasının Amaçları ve Faydaları	36
3.2. Türkiye’de Sürdürülebilirlik Raporlaması	38
4. SÜRDÜRÜLEBİLİR ENDEKSLERİ.....	40
4.1. Domini 400 Sosyal Endeksi (Domini 400 Social Index)	43
4.2. Dow Jones Sürdürülebilirlik Endeksi.....	44
4.3. FTSE/JSE Sorumlu Yatırım Endeksi (JSE SRI Index).....	45
4.4. Borsa İstanbul Sürdürülebilir Endeksi (XUSRD)	46
4.4.1. BIST Sürdürülebilir Endeksinin Değerlendirme Sürecinde Kullanılacak Kaynaklar.....	56

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

METODOLOJİ

1. LİTERATÜR ARAŞTIRMASI.....	57
2. ARAŞTIRMANIN ÖNEMİ VE AMACI.....	61
3. VERİ SETİ VE ÇALIŞMANIN KAPSAMI.....	62
4. ARAŞTIRMA YÖNTEMİ	65
4.1. Olay Çalışması (Event Study) Yöntemi	65
5. BULGULAR VE DEĞERLENDİRME	68
SONUÇ	85
KAYNAKLAR.....	87
EKLER.....	105
ÖZGEÇMİŞ.....	142

TABLO LİSTESİ

Sayfa No

Tablo 1: Sürdürülebilirlik Tanımları.	4
Tablo 2: Sürdürülebilirliğin Tarihsel Süreci.....	9
Tablo 3: Ekonomik Sürdürülebilirlik ilkeleri.	12
Tablo 4: Sosyal Sürdürülebilirlik İlkeleri.	14
Tablo 5: Çevresel (Ekolojik) Sürdürülebilirlik ilkeleri.	16
Tablo 6: Dünya'daki Önde Gelen Sürdürülebilirlik Endeksine Sahip Borsalar.....	42
Tablo 7: Dow Jones Sürdürülebilirlik Endeksinin Değerleme Ölçütleri.....	45
Tablo 8: Çevre Göstergeleri.	48
Tablo 9: İklim Değişikliği Yönetimi Göstergeleri.	49
Tablo 10: Biyoçeşitlilik Politikası Göstergeleri.	50
Tablo 11: Rüşvetle Mücadele Göstergeleri.	50
Tablo 12: Yönetim Kurulu Yapısının Göstergeleri.	51
Tablo 13: İnsan Hakları Göstergeleri.	52
Tablo 14: Tedarik Zinciri Göstergeleri.....	53
Tablo 15: Sağlık ve Güvenlik Göstergeleri.	53
Tablo 16: Diğer Kriterler.....	54
Tablo 17: 2017-2023 Yılları Arasındaki Sürdürülebilirlik Endeksine Dâhil Olan Şirketler.....	63
Tablo 18: 2017 Yılı Endekse Kote Olan Firmaların Analiz Sonuçları.....	69
Tablo 19: 2018 Yılı Endekse Kote Olan Firmaların Analiz Sonuçları.....	71
Tablo 20: 2019 Yılı Endekse Kote Olan Firmaların Analiz Sonuçları.....	72
Tablo 21: 2021 Yılı (4. Dönem) Endekse Kote Olan Firmaların Analiz Sonuçları.	74
Tablo 22: 2022 Yılı (1. Dönem) Endekse Kote Olan Firmaların Analiz Sonuçları.	75
Tablo 23: 2022 Yılı (2. Dönem) Endekse Kote Olan Firmaların Analiz Sonuçları.	77
Tablo 24: 2022 Yılı (4. Dönem) Endekse Kote Olan Firmaların Analiz Sonuçları.	78
Tablo 25: 2023 Yılı (1. Dönem) Endekse Kote Olan Firmaların Analiz Sonuçları.	80
Tablo 26: 2023 Yılı (2. Dönem) Endekse Kote Olan Firmaların Analiz Sonuçları.	81
Tablo 27: 2023 Yılı (3. Dönem) Endekse Kote Olan Firmaların Analiz Sonuçları.	83

ŞEKİL LİSTESİ

Sayfa No

Şekil 1: Sürdürülebilirliğin Boyutları ve Aralarındaki İlişki.....	11
Şekil 2: Kurumsal Sosyal Sorumluluk Piramidi.....	21
Şekil 3: İşletmelerin Paydaşları	22
Şekil 4: Yeşil Finansman İçeriği	27
Şekil 5: Yıllara Göre BIST Sürdürülebilirlik Endeks Değerinin Değişimi.	55
Şekil 6: BIST Sürdürülebilirlik Endeksi'nde Yer Alan Şirketlerin Sektörel Dağılımları. ..	55
Şekil 7: Olay Çalışması Zaman Çizelgesi	65
Şekil 8: 2017 Yılı Kümülatif Ortalama Anormal Getiriler.	69
Şekil 9: 2018 Yılı Kümülatif Ortalama Anormal Getiriler.	70
Şekil 10: 2019 Yılı Kümülatif Ortalama Anormal Getiriler.	72
Şekil 11: 2021 Yılı 4.dönem Kümülatif Anormal Getiriler.	73
Şekil 12: 2022 Yılı 1.dönem Kümülatif Ortalama Anormal Getiriler.....	75
Şekil 13: 2022 Yılı 2.dönem Kümülatif Ortalama Anormal Getiriler.....	76
Şekil 14: 2022 Yılı 4.dönem Kümülatif Ortalama Anormal Getiriler.....	78
Şekil 15: 2023 Yılı 1.dönem Kümülatif Ortalama Anormal Getiriler.....	79
Şekil 16: 2023 Yılı 2.dönem Kümülatif Ortalama Anormal Getiriler.....	81
Şekil 17: 2023 Yılı 3.dönem Kümülatif Ortalama Anormal Getiriler.....	82

KISALTMALAR

AAOIFI	: İslami Finans Kurumları Muhasebe ve Denetim Organizasyonu
AAR	: Ortalama Anormal Getiriler
AR	: Anormal Getiriler
BIST	: Borsa İstanbul
CAAR	: Kümülatif Ortalama Anormal Getiriler
CAR	: Kümülatif Anormal Getiriler
CSA	: Kurumsal Sürdürülebilirlik Değerlemesi
DJSI	: Dow Jones Sürdürülebilir Endeksi
EIB	: Avrupa Yatırım Bankası
EIRIS	: Etik Yatırım Araştırma Merkezi
EKK	: En Küçük Kareler
ESG	: Çevre, Sosyal ve Yönetişim
FTSE	: İngiltere Financial Times Borsası
GCF	: Yeşil İklim Fonu
GRI	: Küresel Raporlama Girişimi
ISBB	: Uluslararası Sürdürülebilirlik Standartları Kurulu
İMKB	: İstanbul Menkul Kıymetler Borsası
JSE	: Johannesburg Borsası
KGK	: Kamu Gözetimi Kurumu
KSS	: Kurumsal sosyal sorumluluk
MSCI	: Uluslararası Sermaye Endeksleri
OECD	: Ekonomik kalkınma ve İşbirliği Örgütü
SAM	: Sürdürülebilir Varlık Yönetimi
SPK	: Sermaye Piyasası Kurulu
TBL	: Triple Bottom Line
TDK	: Türk Dil Kurumu
TSK	: Sivil Toplum Kuruluşları
TSKB	: Sınai Kalkınma Bankası
TSRS	: Türkiye Sürdürülebilirlik Raporlama Standartları
UNEP	: Birleşik Milletler Çevre Programı
UNFCCC	: Birleşmiş Milletler İklim Değişikliği Çerçeve Sözleşmesi

WBCSD : Dünya Sürdürülebilir Kalkınma İş Konseyi
XKURY : Kurumsal Yönetim Endeksinde
XUSRD : Borsa İstanbul Sürdürülebilir Endeksi



ÖZET

SÜRDÜRÜLEBİLİRLİK ENDEKSİNİN FİRMALARIN PAY GETİRİLERİ ÜZERİNE KISA VADELİ ETKİLERİ: BIST SÜRDÜRÜLEBİLİRLİK ENDEKSİ ÖRNEĞİ

Bu çalışmada Borsa İstanbul’da yer alan 38 şirketin 2017-2023 dönemlerinde BIST sürdürülebilirlik endeksine girme hakkı elde eden şirketlerin, endekse dâhil olduktan sonraki dönemde pay senetlerini kısa vadeli etkilerini tespit etmek için araştırma yapılmıştır. Pay senetlerinin, endekse girdikten sonraki dönemdeki getirilerindeki değişimleri analiz etmek için, finansal araştırmalarda sıklıkla tercih edilen Olay çalışması (Event Study) yöntemi kullanılmıştır. Araştırmada her bir dönem tek ele alınıp araştırılmış ve değerlendirilmiştir. Araştırma sonucunda 2017 ile 2022 yılının dördüncü üç aylık dönemine kadar anlamlı sonuçlar bulunamamıştır. 2023 yılının ise sadece birinci üç aylık dönemde pozitif yönlü ve anlamlı sonuçlar tespit edilmiştir. 2023 yılına ait diğer dönemlerde anlamlı sonuçlara ulaşılmamıştır. Genel anlamda sürdürülebilir endeksine dâhil olmanın şirketlerin pay senetlerinde pozitif yönlü anormal getiriler oluşturmadığı gözlenmiştir.

Anahtar Kelimeler: Sürdürülebilirlik, Pay Senedi, Sürdürülebilir Endeksi, Olay Çalışma Yöntemi, Borsa İstanbul.

SUMMARY

SHORT-TERM EFFECTS OF SUSTAINABILITY INDEX ON FIRMS' SHARE RETURNS: BIST SUSTAINABILITY INDEX EXAMPLE

In this study, research was conducted to determine the short-term effects of the 38 companies listed in Borsa Istanbul on the stocks of the companies that gained the right to enter the BIST sustainability index in the 2017-2023 periods after being included in the index. Event Study method, which is frequently preferred in financial research, was used to analyze the changes in the returns of stocks in the period after they entered the index. In the research, each period was considered individually, researched and evaluated. As a result of the research, no significant results were found between 2017 and the fourth quarter of 2022. In 2023, positive and significant results were detected only in the first trimester. No meaningful results were achieved in other periods of 2023. In general, it has been observed that inclusion in the sustainable index does not create positive abnormal returns on the stocks of companies.

Keywords: Sustainability, Stock Exchange, Sustainable Index, Event Study Method, Borsa Istanbul.

ÖNSÖZ

Uzun ve yorucu olan bir süreçten sonra ortaya çıkan bu çalışmada pek çok kişinin katkısı bulunmaktadır. Eğitim hayatımda gerek lisans gerekse yüksek lisans zamanından beri, hoşgörü ve yapıcı yaklaşımlarından, destekleyici tutumundan, yoğun iş temposuna rağmen her zaman yardımcı olan, yol gösteren, motive eden, bilgi birikimi ve deneyimleriyle katkı sunan, işimi özveri ile yürümemi sağlayan, akademik gelişme sürecinde yanımda olan danışman hocam Doç. Dr. Uğur UZUN'a teşekkürü borç bilirim.

Akademik hayata adım atmadan önce, beni cesaretlendiren, bana yeni ufuklar açan, yoğun iş temposuna rağmen ne zaman ihtiyaç duysam yanımda olan, yardımcı olan, bir abla kardeş gibi konuşabildiğin hocam Prof. Dr. Melahat ÖZCAN'a çok teşekkür ederim.

Lisans ve yüksek lisans sürecimden beri tanıdığım, akademik süreçte zorlandığım kısımlarda yol gösteren, motive eden, güzümlü gülümseten değerli hocam Dr. Öğr. Üyesi Özgür DOĞAN hocama teşekkürü borç bilirim. Yüksek lisans sürecinde tanıştığım, fikirlerine hayran kaldığım, ne zaman umutsuzluğa düşsem umut ışığı olan, sözleri ile cesaretlendiren değerli hocam Öğr. Gör. Fatma NALBANT'a çok teşekkür ederim.

Yüksel lisans sürecinin sancılı zamanlarında yaşadığım sıkıntılı ve zor süreçte, ne zaman umutsuzluğa düşsem beni destekleyen, motive eden, zor anlarımda beni çekip çıkaran, beni mutlu etmenin yolları bilen, hayatımda varlıklarına her zaman şükür ettiğim kardeşlerim iyi ki varsınız ve hep var olasınız. Umutsuzluğa düştüğümde beni en çok motive eden, varlıklarıyla hayatıma ışık saçı, içimde çiçekler açtıran, yeğenlerimi unutamazdım. Onların büyürken ki çabaları, pes etmemeleri, vazgeçmemeleri, istediklerini yapana kadar, alana kadar inatla çabalamaları, yeğenlerimin büyümesini gözlemlerken bana çok şey öğretti. Rabbimin bana verdiği en güzel hediyelerim, yeğenlerim iyi ki varsınız. Beni büyütüp yetiştiren, emek veren, sabrını ve sevgisini esirgemeyen, yol gösteren, bana her zaman güvenen, maddi ve manevi desteklerini hiç esirgemeyen varlıklarına her daim şükrettiğim, anne ve babama da bu zor zamanında yanımda oldukları ve destekledikleri için çok teşekkür ederim.

Son olarak, bu süreçte benim yanımda olan, bana yardım eden, destekleyen arkadaşlarıma ve herkese çok teşekkür ederim

Seda ALTUN
ARTVİN 2024

GİRİŞ

Son yıllarda sıklıkla duyduğumuz ve gündemini önemli derece de etkileyen küresel ısınma, bunun neticesinde iklim değişikliği ve ekolojik problemlerin meydana gelmesi, dünyadaki tüm canlıların yaşamları tehdit eden sorunların başında yer almaktadır. Küresel ısınmanın etkilerinden sonra tüm dünyada farkındalık oluşturmak için çevre ile uyumlu, doğa dostu adımlar atılmaya başlanmıştır. Yaşamın devamlılığını sağlamak için ülkelerin de çevreye duyarlı ve çevrecilik bilinciyle ortak hareket etmesi gerekmektedir.

Uluslararası kuruluşlar tarafından çevresel ve ekolojik problemler ele alınmaya başlanmıştır. Bu çevresel problemlere çözüm üretilmesi için çalışmalar başlatılmıştır. Evrensel olarak uygulanması gereken ilkeler, sözleşmeler ve bilgeler yayınlanmıştır. Kısıtlı olan kaynakların bilinçsizce kullanılması, kalkınma anlayışının sadece ekonomik göstergeler olarak önemli sayılması, gelecek nesilleri düşünmeden hareket edilmesi, çevresel etkilerin gün yüzüne çıkması sürdürülebilirlik olgusunun öneminin anlaşılmasına neden olmuştur.

Sürdürülebilirlik olgusunun önemi ilk kez 1987 yılında Brundtland raporuyla gündeme gelmiştir. Bu rapordan sonra sürdürülebilirlik kavramı resmi olarak bilinmeye başlamıştır. Küresel açıdan sürdürülebilirliğin önem kazanması işletmelerin de ürün ve hizmet süreçlerinde değişim kaçınılmaz olmuştur. İşletmelerin yaşam hayatına devam etmesi için artık ekonomik göstergeler tek başına yeterli olmamaktadır. Ekolojik düzen ve toplumsal beklentilerle uyumlu üretim ve hizmet sürecinin benimsenmesi gereklidir.

Sürdürülebilirlik düşüncesinin önem kazanmasıyla, bu olguya önem veren yatırımcılar ve işletmeler faaliyetlerini sürdürülebilirlik ilkeleri ile ne şekilde uyumlu olup olmadığını tespit etmek için gönüllü olarak sürdürülebilirlik raporları yayınlamaya başlamışlardır. Bu raporlar ekonomik, sosyal ve doğal çevre açısından sürdürülebilirliği üç boyutlu olarak incelemektedir. Sürdürülebilirlik raporları, yeni yatırımcılara şeffaf bir şekilde işletmenin faaliyetleri hakkında bilgiler sunmasından dolayı işletmelere birçok avantaj sunmaktadır. Yeni iş imkânları sunması, rekabet avantajı sağlaması, yeni yatırımcılar olanağı sağlaması bunlardan bir kaçıdır.

Evrensel açıdan sürdürülebilirlik olgusunun önem kazanması, kurum ve kuruluşlar tarafından uygulanan raporlar rekabet aracı olarak kullanılmaktadır. Sürdürülebilirlik raporları

düzenleyen işletmeleri değerlendirme ile sınıflandırma yapılması için borsalar tarafından sürdürülebilirlik endeksleri geliştirilmiştir.

Sürdürülebilirlik endeksleri belli kriterleri sağlanması ile sürdürülebilirlik puanları elde etmesi karşılığında işletmeleri endekse dâhil etmektedir. Sürdürülebilirlik raporlamasına önem veren işletmelerin uzun dönemde yabancı kaynak bulma, rekabet avantajı sunma ve şirket imajına sağladığı faydalar sayesinde avantaj elde edeceklerdir. Sürdürülebilirlik düşüncesine önem veren yatırımcılara da borsalar sayesinde erişim imkânı sunmaktadır.

Türkiye’de sürdürülebilirlik anlayışı benimsemiş şirketleri uluslararası standartlar uygulanarak sürdürülebilirlik endeksine dâhil olmasını olanak sunan Borsa İstanbul’dur. 2014 yılında Etik Yatırım Araştırma Merkezi (EIRIS) işbirliği ile BIST sürdürülebilirlik endeksi oluşturulmuştur. Kurum ve kuruluşların sürdürülebilirlik performanslarına göre belli kriterlere tabi tutulup, değerlendirildikten sonra puanlanarak ve puanlara göre sürdürülebilirlik faaliyetleri çerçevesinde sıralandığı endekstir.

Bu çalışmanın amacı, sürdürülebilirlik olgusuna değer veren işletmelerin BIST sürdürülebilirlik endeksine kote olduktan sonra pay senetlerinin üzerindeki getiri hareketlerini incelemektedir. Anormal getiriler olup olmadığını tespit etmek için amaçlanmıştır.

Borsa İstanbul’da işlem gören firmaların, BIST Sürdürülebilirlik endeksine kote olmasının, pay senetleri üzerindeki etkisini araştırdığımız bu çalışma, toplam üç bölümden oluşmaktadır. Çalışmanın ilk bölümünde, sürdürülebilirlik olgusunun kavramsal çerçevesi ele alınmış ve sürdürülebilirlik kavramının öneminden, avantaj ve dezavantajlarından, tarihsel gelişim sürecinden, sürdürülebilirliğin üç boyutundan ve sürdürülebilirlik ile ilişkin kavramlar açıklanmıştır.

Çalışmanın ikinci bölümünde, sürdürülebilirliğin uygulama süreci ve performansından, sürdürülebilirlik raporlaması ile öneminden ve sürdürülebilirlik endeksleri hakkında bilgiler sunulmaktadır.

Çalışmanın üçüncü ve son bölümünde, 2017-2023 dönemlerinde BIST Sürdürülebilirlik endeksine dâhil olan firmaların, endekse giriş yaptıktan sonra pay senetleri üzerindeki aşırı ya da anormal getiriler olup olmadığı analiz edilmiştir. Çalışmamızda olay çalışması yöntemi kullanılarak 38 firma üzerinde analiz yapılmıştır.

BİRİNCİ BÖLÜM

SÜRDÜRÜLEBİLİRLİĞİN KAVRAMSAL ÇERÇEVESİ

Çalışmanın bu bölümünde, tez ile ilgili ana konunun daha iyi anlaşılması için sürdürülebilirliğin nasıl ortaya çıktığı, kelime anlamı olarak neyi kapsadığı, sürdürülebilirliğin önemi, göstergeleri, tarihsel gelişim süreci, sürdürülebilirlik ile ilgili kavramlar üzerinde durulmuştur.

1. SÜRDÜRÜLEBİLİRLİK KAVRAMI VE TANIMI

Sürdürülebilirlik kavramı 21 yüzyılda dünya gündemini oldukça meşgul etmektedir. Bu kavram, son dönemde farklı alanlarda sıklıkla karşılaşılan, çeşitli araştırma ve çalışmalara konu olan konuşulan ve üzerinde tartışmalar yapılan popüler kavramların başında yer almaktadır (Demir ve Sezgin, 2014: 714). Sürdürülebilirlik İngilizce “Sustainability” kelimesinin karşılığı olarak Türkçe literatüre girmiştir. “Sustainability” sözcüğünü kökenbilim olarak incelendiğinde Latince “sustinere” kelimesinden türetilmiştir. Bu kelime, dayanmak, ayakta kalmak anlamına gelmektedir. (Saraç ve Alptekin, 2017: 21).

II. Dünya Savaşı’ndan sonra Sanayi Devrimi ile birlikte endüstriyel ve teknolojik gelişmelerle hızla yapılanan Avrupa ülkeleri, üretim anlayışını benimsemiştir. Bu üretim anlayışı ile birlikte doğal kaynakların bilinçsizce kullanımı, tüketim anlayışı ve nüfusun kontrolsüz artışı, ekolojik dengeleri bozmuştur. Ancak, 1960’ların sonunda doğal çevreye verilen zararın fark edilmesi ile beraber bu durumun sebebi olarak kalkınma ve çevre arasındaki yakın ilişkinin göz ardı edilmesi olduğu anlaşılmıştır (Ozmehmet, 2008: 2).

1972’de Birleşik Milletler İnsan ve Çevre (Stockholm) Konferansında sürdürülebilirlik olgusu gündeme gelmiş ve sürdürülebilirliğe yönelik ilk hassasiyetler belirlenmiştir. Sürdürülebilirlik kavramı çevre bilimiyle ilk defa ortaya atılırken doğal kaynakların toplum ihtiyaçları doğrultusunda kullanılmasıdır. Kullanılan kaynakları tüketirken dikkatli olunması gerektiği vurgulanır. Bu kaynakların gelecek nesillere de aktarılması gerektiği unutulmamalıdır. Uzun vadede de sürdürülebilirlik, doğal kaynak kullanımlarında nesiller boyunca gelecek olan her neslin kaynaklarda elde ettiği toplam kazanç düzeyinin devam ettirilmesidir (Ceren, 2017: 61; Pezzey, 1997: 265).

Sürdürülebilirlik kavramı, 1972 yılında Stockholm Konferans ile gündeme gelmesi, ekonomik gelişmeler ve tartışmalarla gelişmiştir. Birleşik Milletler tarafından 1987 yılında

oluşturulan Brundtland raporu ile ilk kez resmi olarak sürdürülebilirlik kavramı kullanılabilir hale gelmiştir. Sürdürülebilirliğin, Türk Dil Kurumu (TDK)'nın lügat düzeyindeki tanımı, “herhangi bir şeyi devam ettirmek, bir durumun veya bir şeyin olmasını sağlamak” şeklinde açıklanmaktadır (TDK, 2024).

Dünya genelinde düzenlenen uluslararası konferanslardan sonra sürdürülebilirlik kavramı çevresel temelde oldukça fazla artan, yayılan ve duyulmuş bir kavram olmuştur. Cambridge Sözlüğü'nde ise sürdürülebilirlik kavramı, “*çevreye hiç zarar vermeme ya da çok az zarar verme ve buna bağlı olarak uzun süre devam edebilme*” tanımıyla daha çok çevre bilincinin öne çıkarıldığı söylenebilir (Oxford Learner's Dictionaries, 2024).

Sürdürülebilirlik, doğada bulunan doğal kaynaklar, sosyal, kültürel veya bilimsel olarak insan eliyle yaratılmış olan tüm kaynakların akılcıca kullanımının sağlanması, toplumsal bir bakış sağlayarak buna saygı duyan, vizyon oluşturan katılımcı bir süreçtir (Gladwin ve diğ.,1995: 877). Bir başka tanımda ise sürdürülebilirlik, toplumun yaşam kalitesini düşürmeden, alışık olduğu düşünce tarzına değişiklik getirilerek yeni bir kavram ortaya koyulmasıdır. Bu değişiklik, tüketim toplumu olmaktan sıyrılarak, bütün insanlığın dayanışma içinde olarak, toplumsal ve çevresel sorumluluklar alıp, ekonomik çözümler hedeflemesidir (Ozmehmet, 2008: 3). Sürdürülebilirliğin Brundtland raporu ile ilk kez tanımının yapılmasıyla, insanoğlunun güncel ihtiyaçlarının çevre üzerinde yaratmış olduğu tahribat üzerinde birçok akademik araştırma ve çalışma yapılmıştır. Bunun neticesinde akademik makale ve çalışma da sürdürülebilirlik kavramının farklı tanımları yapılmıştır. Tablo 1’de yerli ve yabancı çalışmalardan yararlanılarak sürdürülebilirlik kavramının tanımları derlenmiştir.

Tablo 1: Sürdürülebilirlik Tanımları.

Yazar (lar)/Yıl	Kavramın Tanımı
Ruckelshaus, 1989	Ekolojinin en geniş sınırları içinde ekonomik büyümenin ve kalkınmanın karşılıklı etkileşim ile sağlanacağı ve zaman içinde korunacağı doktrindir.
Pezzey, 1992	Sürdürülebilirlik, toplumu temsil eden bireylerin uzun vade de gelecek nesilleri düşünerek bin yıllık süreçte her neslin, doğal kaynaklardan elde ettiği paydanın azalmaması ve fayda düzeyinin devam ettirilmesidir.

Tablo 1: Sürdürülebilirlik Tanımları (Devamı).

Black, 1996	Doğal çevreyi koruyarak, destekleyerek, insan hayatının devam ettirilmesinin koşullarını üretken ve uyum içinde korunmasını sağlamaktır.
Meadowcroft, 1997	Mevcut bir şeyin veya durumun varlığının devam ettirilmesi, sürdürülmesi amacının güdülmesidir.
Asheim, Buchholz, Tungodden, 1999	Bugün ki neslin sahip olduğu doğal kaynaklara, imkânlara ve refah düzeyine gelecek nesillerinde sahip olmalarını sağlayacak biçimde bugünden düşünerek, hareket edilmesidir.
Islam, Munasinghe ve Clarke, 2003	Mevcut yaşam kalitesinin devamlı iyileştirilmesi için daha az kaynak kullanılarak daha verimli verimli olmayı amaçlıyor. Bu şekilde gelecek nesillere ait kaynakları koruyarak, yaşam kalitelerinin iyileştirip artırır.
Çetin, 2006	Doğal sermaye stoklarında hiç azalma olmadan gelecek nesillerin refah düzeylerinin bugün ki nesillerin ki gibi yaşama olanakları sağlamaktır.
Karabıcak ve Özdemir, 2015	Dünyada bulunan mevcut kaynakların korunması ve gelecek nesillere aktarılmasının hedeflenmesidir.
Aras ve Crowther, 2008	Bugün yapılan herhangi bir hareketin gelecekte oluşabilecek alternatifler etkisi ile ilgilidir.
Tıraş, 2012	Sürdürülebilirliğin temel özelliği, gelecek nesillerin ihtiyaçlarını düşünüp insan geleceğini konu alması ve doğal kaynakların kullanımlarının korunmasıdır.
Seyidiogulları, 2013	Ekolojinin, doğal çevrenin, insanın ve şimdiki kuşakların gelecek olan nesiller için sorumlulukları arasındaki ilişkinin tanımlaması ve yeni bir biçimde anlatılmasıdır.
Uysal,2015	Toplumun bugün kullandığı doğal kaynakları gelecek nesillerin hakkını azaltmadan, onları da düşünerek kaynakları tüketilmesi anlamına gelmektedir. Sürdürülebilirlik gelecek nesillerin ihtiyaçlarını da düşündüğü için nesiller arası etkileşim ile ön plana çıkması, bu kavramın uzun bir dönemi vurguladığını göstergesidir.
Ceran, 2017	Bugün ki kaynakların kullanım alanlarının doğru sağlanması ile gelecekte ihtiyaç duyulacak doğal kaynakların tüketilmemesidir.

Kaynak; yazar tarafından derlenmiştir.

Tablo 1’de sunulan sürdürülebilirlik tanımları incelendiğinde doğal kaynakların sınırlı olduğundan, yapılacak ve atılacak her adımın doğa ile uyumlu olması gerekliliğinden,

gelecek nesillerin de düşünülmesi gerektiği ve kuşaklar arası eşitlik olguları vurgulanmaktadır. Bu bağlamda sürdürülebilirlik, doğada bulunan sınırlı kaynakların güncel ihtiyaçlar için kullanılırken, gelecek olan nesillerin de bu kaynaklara ihtiyacının olabileceği düşünülerek, kaynakların uzun vadede kullanımlarına olanak sağlayacak, çevreye zarar vermeden doğa ile uyumlu yeni sistemler bulma ve uygulama süreci olarak ifade edilebilir.

Sürdürülebilirlik kavramının literatüre bakıldığında geniş bir alanı kapsadığı görülmektedir. Bu kadar geniş bir alanı kapsaması, bu kavramın farklı şekillerde kullanılması, anlaşılmasına ve uyarlanmasına sebep olmaktadır. Bu da gösteriyor ki bu kavram, farklı şekillerde tanımlanıp kullanılabilmektedir. Bu yüzden sürdürülebilir terimi, “yeşil”, “doğa dostu”, “çevreye faydalı”, “çevreye duyarlı” başka terimler ile kullanılabilecek hale gelebilmektedir (Gezer, 2013: 14).

2. Sürdürülebilirliğin Önemi, Avantaj ve Dezavantajları

Sanayi Devrimi ile üretim ve tüketim anlayışının benimsenmesi, sınırlı olan doğal kaynakların bilinçsizce kullanılmasına neden olmuştur. Daha sonra şehirleşmeyle birlikte nüfus artışı, nüfus artışı da tüketim alışkanlıklarını değiştirmiştir. Üretim ve tüketim ilişkisinin bozulması günümüzde çevre üzerinde olumsuz sonuçlar doğmasına sebep olmuştur. Aynı zamanda doğal kaynakların aşırı kullanılmasıyla ekolojik dengelerin bozulması, gelecek nesiller için de tehdit oluşturmaktadır.

Sanayi devrimi ile Endüstrileşme, günümüzde doğal çevre üzerindeki olumsuz etkileri gün yüzüne çıkarmıştır. Devletler ve uluslararası kuruluşlar tarafından, ekolojik düzenin iyileştirilmesi için çevre politikaları geliştirilmiştir. Bu politikalarla birlikte sürdürülebilirlik kavramı ortaya çıkmış ve önemi anlaşılmıştır.

Çevresel tahribatın onarılması adına ilk olarak devletlerin daha sonra kamu ve özel sektörün çevre ile uyumlu politikalar benimsenmesine sebep olmuştur. Devletler eski kalkınma ve ekonomi alışkanlıklarının yerine sürdürülebilir kalkınma ve yeşil ekonomi anlayışı benimsenmiştir. Uluslararası kuruluşların ve devletlerin sürdürülebilir anlayışını benimsemesi özel sektörü sürdürülebilirlik düşüncesine yönlendirmiştir. Sürdürülebilirlik olgusu kurum ve kuruluşlar tarafından da önem arz etmektedir. Şirketlerin ilk önceliği varlığının devamı, ancak sürdürülebilirliğin üç boyutu (ekonomik, sosyal ve çevresel) açısından ele alındığında mümkün olacaktır (Çamlıca ve Akar, 2014: 101).

Sürdürülebilir yeşil düşüncenin benimsenmesi, sürdürülebilir kalkınma ve yeşil ekonomiye geçişi oluşturmıştır. Bu geçiş, sürdürülebilirliğin ekonomik, toplumsal ve çevresel açıdan yaşanabilecek avantaj ve dezavantajlar meydana getirmiştir.

Bu konuda yapılan çalışmalar derlenerek yeşil dönüşüme ve sürdürülebilirliğe geçişin avantaj ve dezavantajları aşağıda özetlenmeye çalışılmıştır (Barbiroli, 2011: 24; Kuşat, 2013: 4902).

2.1. Sürdürülebilirliğin Avantajları

- Ekolojik dengenin, doğal çevrenin iyileştirilmesi için çalışmalar yapılır.
- Doğal çevre ile uyumlu ekonomik mallar ortaya çıkar.
- Üretim – tüketim alışkanlıklarının değişimiyle genel kaynak verimliliğinde artış, doğal kaynaklara olan taleplerde azalış olur.
- Sürdürülebilir şehirlerde, yaşam standartlarının iyileşmesiyle, yaşam kalitesi artar.
- Hizmet ve teknik yardım konusunda küçük ve orta ölçekli firmalara yeni iş olanakları sağlar.
- Sürdürülebilirlik politikaları çerçevesinde faaliyetlerini gerçekleştiren işletmelerin rekabet gücü artar.
- Uzun vadede işletmelerin karlılık oranlarında artış gerçekleşir.
- Sürdürülebilirlik politikalarından sonra yeni üretim sistemlerine yönelim olanağı sağlar.
- Yeni ürünlere yeni işlevler kazandırıp, malların kullanım değerlerini ve performansının maksimum düzeye çıkarılmasına olanak verir.
- Üretilmiş ürünlerin atıklarının geri kazandırılması, geri dönüşüm ömrünün kolay, ekonomik ve doğal çevreye uygun olarak sona ermesi sağlanır.
- Tüm faaliyet alanlarında yeni teknolojiler geliştirilerek küresel ve yerel insan ihtiyaçlarının karşılanması için mevcut ürün çeşitliliğini artıracak için farklı çözümler ortaya çıkarır.

- İş ve kişisel ihtiyaçları karşılamak için çalışma zamanındaki hareketlilik süresinde azalmalar olur. Bu hareketlilik süresindeki azalmalar, ulaşım maliyetlerini düşürür, kaynak verimliliğini artırır, kirlilik ve enerji yoğunluğunun azalmasına etki eder.

2.2. Sürdürülebilirliğin Dezavantajları

- Enerji ve maden kaynaklarının fiyatlarında yükseliş meydana gelir.
- Tüm faaliyet alanlarında yeni teknolojiler geliştirmek, yüksek yatırım maliyetlerine sebep olur.
- Tarımsal gıda ve endüstriyel kaynaklarının fiyatlarında artış gerçekleşir.
- Üretilen dayanıklı malların piyasa fiyatlarında ve üretim maliyetlerinde artış olur.
- Sanayi alanında gelişmiş ülkelerde küresel olarak, kişisel refah seviyesinde azalma oluşması,
- Ailelerin veya bireylerin alım gücünde azalmalar oluşur.
- Üretim hacmi büyük olan işletmelerin işsizlik sayılarında artış gerçekleşir.
- Şehirlerin ve metropol alanlarının sürdürülebilir yaşam alanlarına dönüştürmenin maliyetlerinin aşırı büyük olması.
- İşletmelerin şirket ilişkilerinde, niteliklerinde, ürettikleri ürünlerin değerlerinde ve üretim hacimlerinde azalış ortaya çıkar.
- Ekolojik açıdan sağlam, enerji verimliliği sağlayan, ekonomik avantajları alan yeni taşıma sistemlerinin icat edilmesi için gerekli olan yatırım maliyetlerinin aşırı yüksek olması.

3. SÜRDÜRÜLEBİLİRLİĞİN TARİHSEL GELİŞİMİ

Sürdürülebilirlik fikrinin kavramsal olarak ortaya çıkması yakın bir tarihte gerçekleşmiş olsa da, eski bir geçmişi vardır. Sanayi devrimi, ekonomik, siyasal ve toplumsal dönüşümlere sebep olsa da ilerleyen yıllarda sanayileşmenin getirdiği olumsuzlar gün yüzüne çıkmaya başlamıştır. Fakat devletlerin ekonomik büyüme sevdası bu sorunun önemsiz olarak algılanmasına neden olmuştur. İlerleyen dönemlerde sanayileşmenin, doğal kaynakların tahrip olmasına, çevresel atıkların çoğalmasına, ekolojik düzenin bozulmasıyla,

küresel ısınma ve iklim değişikliğine sebep olması çevresel sorunların göz ardı edilemeyeceği gerçeğinin daha yaygın bir şekilde kabul edilmesi sağlamıştır.

Bu çevresel problemlerin fark edilmesi uluslararası kuruluşları tedbirler almaya sevk etmiştir. Günümüzde çevresel tahribatın düzeltilmesi ve gelecek nesillere de bugünkü imkânları sunarak daha yaşanabilir bir dünya için yeni ekonomik ve siyasi kararlar alınmaya başlanmıştır. Bu yaşananlar sürdürülebilirliğin önemini vurgulamıştır.

Tablo 2’de sürdürülebilirlik ile ilgili yıllara göre uluslararası kuruluşlar tarafından gerçekleştirilen çalışmalar ve bu çalışmalar sonucunda ön plana çıkan hususlar özetlenmiştir. Bunlar sürdürülebilirliğin tarihsel gelişimine göre açıklanmıştır.

Tablo 2: Sürdürülebilirliğin Tarihsel Süreci.

Yıllar	Uluslararası Çalışmalar	Kapsamı
1966	Uluslararası Doğayı ve Doğal Kaynakları Koruma Birliği (IUCN)	IUCN Uluslararası doğayı koruma birliğidir. Doğal kaynaklarda maksimum sürdürülebilirlik ve verim vurgulanmıştır.
1969	Uluslararası Doğayı ve Doğal Kaynakları Koruma Birliği (IUCN)	Doğal kaynakların korunması ve sürdürülebilirlik sağlanması ile ilgili yeni zorluklar vurgulanmıştır. Doğal kaynakların idaresini ele alarak, insan yaşamının sürdürülebilir kalitesini en üst düzeyde tutmayı amaçlanmaktadır.
1972	Birleşik Milletler İnsan ve Çevre Konferansı (Stokholm Konferansı)	Gelişmiş ve gelişmekte olan ülkeler arasında olan bu konferans, küresel kalkınma sonrası çevreye verilen zararlar, kalkınma için ihtiyaç duyulan desteklere yönelik ortak bir yol arayışıdır. Çevreye verilen zararların ilk defa dile getirildiği konferanstır. Sürdürülebilirliğe yönelik ilk hassasiyetler belirlenmiştir.
1980	Dünya Koruma Stratejisi (WCS)	Canlı türlerinin korunması ile doğanın ve doğal kaynakların sürdürülebilir bir şekilde kullanılmasının zorunluluğu belirtilmiş. Sürdürülebilir kalkınmanın yolunun insan sağlığı ve ihtiyaç duyulan kaynakları koruyan yeni modeller keşfederek uygulanması gerektiği vurgulanmıştır.
1987	Ortak Gelecek (Brundtland) Raporu	“Bizim Ortak Geleceğimiz” adı ile bilinen bu raporda, sürdürülebilirlik üzerine en yaygın tanımlar yapılmıştır.
1992	BM Çevre Ve Kalkınma Konferansı (Rio Zirvesi)	Sürdürülebilirliğin çevresel boyutuyla ilişkili olarak çevre ve iklim değişikliğinin nedenleri ele alınmıştır.

Tablo 2: Sürdürülebilirliğin Tarihsel Süreci (Devamı).

1997	Çevre Protokolü (Kyoto Protokolü)	Birleşik Milletler İklim Değişikliği Çerçeve Sözleşmesi öncülüğün gerçekleşen Protokol, uluslararası olarak karbondioksit ve emisyon azaltımı hedefleri belirlenen anlaşmadır.
1997	Küresel Raporlama Girişimi (GRI)	Uluslararası düzeyde hükümetlerin, işletmelerin, diğer kurum ve kuruluşların iklim değişikliği, sosyal düzen, yönetim, insan hakları, çevresel riskler gibi kritik sürdürülebilir konuları üzerinde sonuçların raporlanmasıdır. İlk kez sürdürülebilirlik raporlaması rehberi oluşturulmuştur.
2000	Küresel İlkeler Sözleşmesi (UNGC)	Dünya çapında sürdürülebilirlik olgusu oluşması için ortak bir küresel kalkınma anlayışının benimsenmesi ve insan hakları, işgücü, sosyal eşitsizlik, yolsuzluk ile mücadele alanlarında ortak bir hareket için yapılan sözleşmedir.
2005	BM Sorumlu Yatırım Prensipleri Girişimi	Yatırımcıların ve şirketlerin, yatırım kararları alınacağı zaman finansal getiriler yanı sıra, toplumsal açıdan sürdürülebilirlik amaçlarıyla uyumlu hale getirilmesi, özendirilmesi ve yönetimde destekleyen programlar gelişmesine yol açmıştır.
2007	Hükümetlerarası İklim Değişikliği Paneli IV (IPCC)	Küresel iklim krizinin risklerinin değerlendirmek ve araştırmak için kurulmuştur. İklim değişikliği sorununu kabul eden, sürdürülebilir kalkınma politikalarının çevre ile uyumlu olması gerektiği vurgulanmıştır.
2009	Sürdürülebilir Borsalar Girişimi	Sürdürülebilirlik bilincinin, borsaların paydaşları arasında farkındalık oluşturması için katkılar sunmuştur.
2012	Rio+20 Zirvesi	Ülkelerin hem uluslararası hem de ulusal düzeyde ekonomik, sosyal ve çevresel sürdürülebilirlik düşüncesiyle ortak hareket edilmesi gerektiği vurgulanmaktadır. “İstedğimiz Gelecek” raporu ile yeni bir yol haritası çizilmiştir.
2013	Uluslararası Entegre Raporlama Çerçevesi	Kuruluşlara ait olan iş modelleri ve stratejilerine sürdürülebilir kalkınmanın hedefleri ile birlikte kavramsal destekler sunulmaktadır.
2015	Paris İklim Anlaşması	Sürdürülebilir kalkınmanın 17 amacı ve hedefleriyle birlikte, küresel, birbiri ile bağlantılı 2030’a yönelik sürdürülebilir kalkınma konusunda adımlar atılmıştır. Bu anlaşma, evrensel olarak iklim çabalarına yönelik yeni bir yol haritası belirlememiştir.

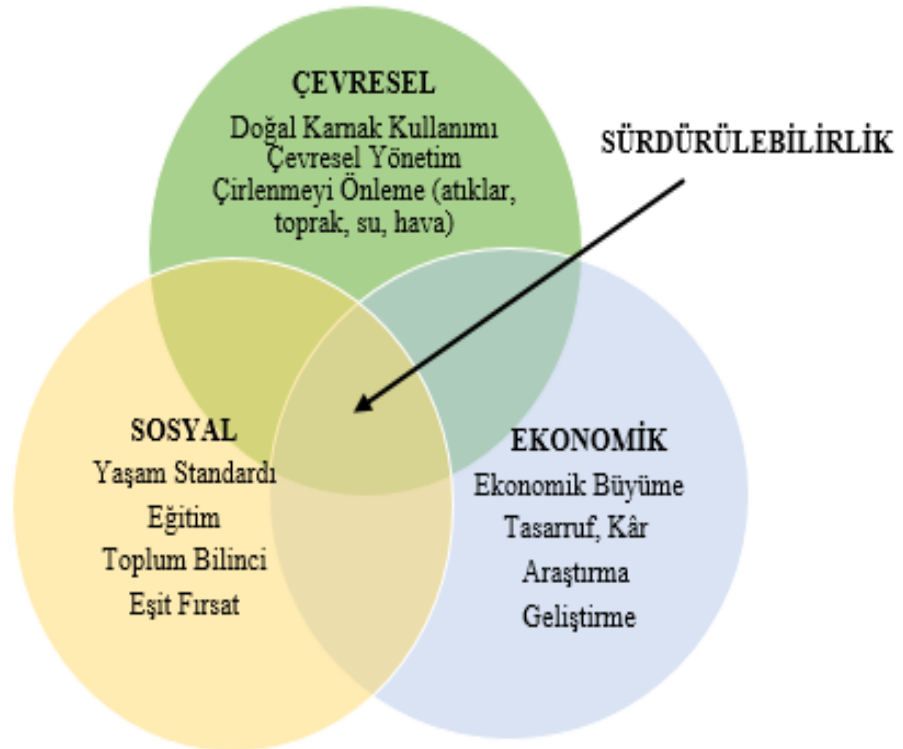
Kaynak; Yücer ve Kudak, 2020: 625-626.

4. SÜRDÜRÜLEBİLİRLİĞİN ÜÇ BOYUTU

Sürdürülebilirlik, yaşam standartlarını koruyarak, düşünce tarzında değişimlere yönlendiren bir kavramdır. Bu değişimlerin özü, toplumsal olarak tüketim alışkanlıklarını değiştirip, bütün insanlığın dayanışma içinde olarak, sosyal sorumluluk, çevre yönetimi ile ekonomik acıdan yeni amaçların belirlenmesidir (Ozmehmet, 2008: 3). Sürdürülebilirlik, ekonomik, çevresel ve sosyal olarak üç boyutludur ve bu boyutlar birbirini tamamlayıp dengede tutan bir kavramdır (Wilson, 2003: 2).

Sürdürülebilirliğin üç göstergesi 1997 yılında danışman John Elkington sayesinde ifade edilmeye başlanmıştır. Bu ifade sürdürülebilirliğin ekonomik, sosyal ve çevresel amaçlarının dengeli bir biçimde gözetilmesi gerektiğini vurgular (Elkington, 1997). Sürdürülebilirliğin sağlanması için evrensel sorunlara; ekonomik, sosyal (toplumsal), çevresel boyutlarına bütüncül yaklaşım gereklidir (Seydioğuları, 2013: 19).

Başkaya (2018), sürdürülebilirlik kavramının üç farklı bileşenini kesiştirerek Şekil 1’de görüleceği gibi sürdürülebilirliğin boyutları ve aralarındaki ilişkiyi şematize etmiştir.



Şekil 1: Sürdürülebilirliğin Boyutları ve Aralarındaki İlişki (Başkaya, 2018: 7).

Sürdürülebilir kalkınma anlayışının sağlanması için, çevresel sorunlara çözüm üretilmesi, toplumsal eşitlik ve adalet, demokrasi, eğitim gibi insan gereksinimleri, kirlenmeyi önleme, sınırlı doğal kaynakların korunması gibi çevresel değerleri içine alması gerekmektedir (Torunoğlu, 2003: 12). Sürdürülebilirlik, insanlık olarak ekonomik yaklaşım arayışında olurken, bir yandan da çevre ve yaşam kalitesinin de önemli olduğunu vurgulayan bir stratejidir (TÜBİTAK, 2003).

4.1. Sürdürülebilirliğin Ekonomik Boyutu

Ekonomik boyut, toplum yararına ürün, mal ve hizmet üretirken, yüksek kârlar elde etmeyi amaçlayarak, işletmenin fayda / maliyet oranı arasındaki ilişki ile alakalıdır (Nemli, 2004: 81). Ekonomik sürdürülebilirlik, yönetsel olarak iç faktörleri ve dış faktörleri düşünmeyi gerektirir. Bu açıdan bakıldığında ekonomik sürdürülebilirlik, kurum ve kuruluşların büyüme, varlığını sürdürme ve kazanç etmek gibi amaçlarına ulaşırken, faaliyetlerinden etkilenecek çevreye ve topluma karşı sorumluluklarını bilerek faaliyetlerini yürütmesidir (Aras ve Sarıoğlu, 2015: 24).

Ekonomik sürdürülebilirlik, işletmenin performanslarının sonucunda ekonomik sermayesini ifade etmektedir. Başka bir ifadeyle, işletmeye ait olan finansal sermaye (kaynaklar), maddi sermaye (duran varlıklar), maddi olmayan (itibar, hak ve icatlar) gibi sermaye türlerinin etkin ve verimli yönetilmesi olarak da ifade edilir. Ekonomik sermayesi olmayan işletmeler, iş hayatlarında var olamazlar. Ekonomik sürdürülebilirlik anlayışını önemseyen işletmeler, ortaklarının beklentilerini karşılayıp, ortalama üzerinde sürdürülebilir kazanç elde ederek, ihtiyaç olması durumunda likidite sorununun çözülmesini amaçlar (Dyllick ve Hockerts, 2002: 133) . McDermott (2009) tarafından ortaya konulan ekonomik sürdürülebilirliğin sağlanması için dikkat edilmesi gereken ilkeler Tablo 3’de gösterilmiştir.

Tablo 3: Ekonomik Sürdürülebilirlik ilkeleri.

Ekonomik Sürdürülebilirlik
1. Açık raporlama sistemini uygulanması.
2. Açık kapı projeleri.
3. Evrensel uyumluluk – tedarikçilik ve ticari ortaklar.
4. Hakları yerine getiren ticaret uygulamaları.

Tablo 3: Ekonomik Sürdürülebilirlik ilkeleri (Devamı).

5. Büyümekte olan pazardaki rol.
6. Usulsüzlük sorunlarının çözümü için uygulamalar.
7. Müşteri bilgilerinin korunması ve gizlenmesi.
8. Paydaşlara karşı ekonomik, hukuki ve etik açıdan sorumluluk.

Kaynak: McDermott, 2009: 297.

İşletmelerin sürdürülebilir olması için, kâr elde etmesi ya da sayısal olarak büyümesi yeterli değildir. Niteliksel olarak büyüyen, kârlılık oranları artan işletmeler dahi rekabet ortamında üstünlüklerini veya konumunu kaybetmesi, iş hayatının sona ermesine neden olabilir (Ülgen ve Mirze, 2004: 189). Aynı zamanda şirketlerin hedeflerini gerçekleştirmek için kâr elde etmesi de gereklidir. Çünkü hedeflere ulaşmak için belli bir maliyete katlanmak gerekir ve şirketin kârlarından finanse edilir. Bu sebepten dolayı kâr elde etmek bir gereksinimdir (Drucker, 2012: 179). Dolayısıyla ekonomik sürdürülebilirlik, işletmelerin gelir ve giderlerini, hedeflerini, finansal performansını, üretimini, satışını, gelir kalemlerindeki değişimleri ve doğal sermayesini nasıl yönettiğiyle ilgilidir.

4.2. Sürdürülebilirliğin Sosyal Boyutu

Sosyal sürdürülebilirlik, doğal çevre içinde yaşayan insanların, yaşamlarını devam ettirebilmesi için gerekli olan temel gereksinimlerinin toplumsal açıdan incelenmesidir. Sosyal sürdürülebilirlik, barınma ve gıda gibi temel gereksinimlerle beraber; adalet, güvenlik, refah, özgürlük, sosyal hizmetler, eğitim, istihdam gibi konuları da kapsar.

Sürdürülebilirliğin sosyal boyutu kapsamında sayısal verilerin yanı sıra niteliksel verilerin üzerinde de durulur. Sürdürülebilirliğin sosyal boyutunun geliştirilmesi için hedef aldığı insan boyutu, işletme çalışanları, toplum, yörede bulunan halk, tedarikçiler ve paydaşlar gibi insan gruplarını kapsamaktadır. İşletmenin strateji, misyon, vizyon ve uygulamalarında tüm bu gruplar göz önünde bulundurulmalıdır (Eş, 2008: 24). Bu açıklama bize; İşletmelerin uzun dönemde elde ettikleri kârların, işletmeler ile ortakları arasında paylaşılması sosyal sürdürülebilirlik için yeterli değildir. Kâr elde edilmesi sosyal sürdürülebilirlik için önemlidir fakat, sadece kâr elde etmek değil, elde edilen kârın eşit şekilde sosyal paydaşlar arasında da dağılımının yapılması gereklidir.

Sürdürülebilirliğin sosyal boyutu, temel olarak sosyal eşitliği ifade etmektedir. Toplum içinde bulunan tüm bireylerin kaynaklara ve fırsatlara eşit erişime sahip olmasıdır (Bansal, 2005: 198). Genel olarak, McDermott, (2009) sosyal sürdürülebilirliğin ilkelerini Tablo 4’deki gibi açıklamıştır

Tablo 4: Sosyal Sürdürülebilirlik İlkeleri.

Sosyal Sürdürülebilirlik
1. Toplumsal hakların muhafaza edilmesi.
2. Bireye özgü sürdürülebilirlik projeleri.
3. Evrensel sağlık sorunları.
4. Gönüllü sektörler ile ortaklık.
5. Global çeşitliliğin desteklenmesi.
6. Kriz yardımı.
7. Kadınlara ve bu azınlığa sahip işletmeler.
8. Gönüllülük.
9. Dezavantajlı ürünler.
10. İş alanının da çeşitlilik.
11. Çalışanlara eğitim verilmesi.
12. Çalışan sağlığı ve güvenliği.
13. Çalışanın memnuniyetinin sağlanması.

Kaynak: McDermott, 2009: 294.

Sosyal açıdan sürdürülebilir bir toplumun oluşturulabilmesi için McKenzie (2004) ve Bilgili (2017), sosyal sürdürülebilirliğin kriterlerini açıklamışlardır. Bu kriterler;

Eşitlik: Toplumun içinde var olan herkesin, en başta da ekonomik açıdan durumu iyi olmayan kesimleri de kapsayarak, eşit fırsatlar ve sonuçlar oluşturulmasıdır. Bu eşitlik ilkesi diğer tüm ilkelere göre temel bir bileşen olarak kabul edilir,

Çeşitlilik: Topluluk çeşitliliğinin önemsenip, teşvik edilmesi,

Bağlılık: Topluluğun içinde ve dışında, tüm kurumsal yapıların sosyal bütünlük veya toplumsal katılımı teşvik eder.

Yaşam kalitesi: Toplumun temel gereksinimlerinin sağlanması, birey, grup ve toplumsal düzeyde herkesi, ihtiyaçlarının karşılanacağını güvencesi oluşturularak, iyi yaşam standartlarının geliştirilmesidir.

Demokrasi ve yönetim: Demokratik süreçlerden geçerken, toplum için açık ve hesap verilebilir yönetim şeklinin sağlanması.

İşletmeler ne düzeyde sosyal sürdürülebilir çabaları gösteriyorsa o kadar çevresel ve toplumsal etkilerini aza indirmeyi başarıyordur. İşletmelerin büyümesini, mal ve hizmet üretim sürecini; yolsuzluk, zayıf hukuk sistemi, sosyal eşitsizlik gibi eksiklikler de etkileyebilmektedir. Birleşik Milletler (BM) tarafından yayınlanan Küresel İlkeler Sözleşmesinde, sosyal sürdürülebilirliği hedefleyen işletmeler için fırsatlar sunulmaktadır (UN Global Compact, 2024):

- Yeni pazar imkânları oluşturmak,
- Ortakları elde tutmak ve çekmeye yardımcı olmak,
- Yeni ürün ve ya hizmet hatları için operasyon yöntemi kaynağı sunmak,
- İç moral ve çalışan bağlılığını artırabilmek,
- Risk yönetiminin iyileştirilmesi,
- İşletme ve toplumsal çalışmalarının iyileştirilmesi,

4.3. Sürdürülebilirliğin Çevresel (Ekolojik) Boyutu

İkinci Dünya Savaşı'ndan sonra sanayileşme hamleleri, sınırlı olan doğal kaynaklara aşırı yüklenilmesi sonucunda ekolojik dengeleri bozmuştur. Sanayileşme hamlelerinin ardından toplumun refah sevisinde artışlar olsa da çevresel boyutta problemlere engel olunamamıştır. Küresel ısınma ve iklim değişikliği, ekolojik problemlerin en büyüğüdür. Bu ekolojik düzenin ulusal çapta tehditkâr durumları eski düzenin değişmesi gerektiği, yeni ekonomik düzenin benimsenmesi gerektiği açıkça anlaşılmıştır ve sürdürülebilirlik anlayışı benimsenmeye başlanmıştır. İnsanoğlunun hatalarından dolayı ekolojik sistemin bozulması ve ekolojik sorunların küresel düzeyde öneminin anlaşılması, sürdürülebilirliğin çevresel boyutunu ortaya çıkarmıştır.

Çevresel sürdürülebilirlik, doğanın sınırlarına uygun olacak şekilde yaşamına devam etmektir. Bugün ve gelecekte, doğal kaynakların ihtiyaçları karşılamak amacıyla kullanılırken ekosisteme ya da eko düzene zarar vermeden kullanılmasıdır. Toplum ve firmalar, ekolojik düzeni bozmadan üretim ve tüketim dengesini sağlayarak, gereksinimlerini gidermelidir. Doğal çevrenin biyoçeşitliliği azalmadan, ekolojik denge bozulmadan çevresel sürdürülebilirliğin sağlanmasıdır. Çevresel sürdürülebilirlik, ekosistemin temel özelliklerinin muhafaza edilerek, biyoçeşitliliğinin korunması ve doğal kaynakların kullanımlarının gelecek nesillerin kullanımına sunulmasıdır (Bilgili, 2017: 564).

Çevresel sürdürülebilirlik; işletme faaliyetlerini gerçekleştirirken, gelecek nesilleri de düşünerek, ekolojik düzeni bozmadan ya da en az düzeyde zarar verebilecek şekilde faaliyetlerini gerçekleştirmesidir. İşletmelerin çevrelerini etkileyen iç ve dış faktörlerin incelenerek kontrol edilmesi, doğal çevreye olan etkilerin azaltılması için önemlidir (Nikolaou, Evangelinos ve Allan, 2013: 177). Genel olarak, McDermott, (2009) Tablo 5’de çevresel sürdürülebilirliğin ilkelerini aşağıdaki gibi açıklamıştır.

Tablo 5: Çevresel (Ekolojik) Sürdürülebilirlik ilkeleri.

Çevresel (Ekolojik) Sürdürülebilirlik
1. Karbon emisyonun hesaplanması.
2. Atmosferin korunması.
3. Çevresel araştırmalar.
4. Tüketicinin eğitimi.
5. Kâr amacı gütmeyen kuruluşlarla ortaklık.
6. Çalışanlarla ortak olma.
7. Çevre yönetim programı.
8. Biyoçeşitliliğin korunması.
9. Sürdürülebilir yapılar (bina).
10. Yeşil ürünlerin geliştirilmesi.
11. Enerji tüketiminin azaltılması.

Tablo 5: Çevresel (Ekolojik) Sürdürülebilirlik İlkeleri (Devamı).

12. Kimyasal atıkların yönetimi.
13. Su kaynaklarının optimum seviyede kullanılması.
14. Atıkların tekrardan imalat sürecinde kazandırılması.

Kaynak: McDermott, 2009: 293.

İnsanoğlunun var olması, yaşamı ekonomik varlığının parçalarından biridir ve çevresel sürdürülebilirliğin en önemli konusudur. Evrendeki hiçbir canlı tek başına var olamaz. Karşılıklı olarak birbirleriyle etkileşim halinde olmak zorundadırlar. Bu etkileşim ekolojik düzenin bir parçasıdır. Ekolojik dengede oluşabilecek sorunlar doğal yaşamdaki tüm düzeni, sistemi etkileyecektir. İnsanoğlunu diğer canlılardan farklı kılan nokta, varlığını devam ettirirken ekolojik düzeni bozabilme gücünü elinde bulundurmasıdır. Çevresel sürdürülebilirlik ise toplumdaki tüm bireylerin, topluluğun içinde ve dışındaki tüm kurumsal yapıların, çevreye duyarlı davranışlar ve faaliyetlerde bulunmayı teşvik etmesidir. Çevresel sürdürülebilirliğin etkin olması için aşağıda belirtilen koşulların sağlanması gerekmektedir (Güner; 2020).

- Sınırlı olan doğal kaynakların tüketimlerinin minimum seviyede tutulması,
- Üretim sürecinde, girdilerin (hammadde, malzeme, yönetim, işgücü) ve tüketiciler tarafından kullanılacak malzemelerin, yeni yaklaşımlar doğrultusunda, yenilenebilir kaynaklardan sağlanması,
- Üretim - tüketim sürecinde meydana gelecek atıkların yönetiminin ve geri dönüşümünün sağlanması,
- Yenilenebilir enerji sistemlerinin oluşturulup, enerji kaynakların korunmasını sağlanması,
- Çevreye dayalı yapılandırmalarda ekolojik düzeni bozmadan, canlılara zarar vermeyen yöntemler kullanılması,

5. SÜRDÜRÜLEBİLİRLİK YAKLAŞIMIYLA İLİŞKİLİ KAVRAMLAR

5.1. Sürdürülebilir Kalkınma

Günümüzün en önemli konularından olan, küresel ısınma ve iklim değişikliği ile bunların sebep olduğu çevresel sorunlar çok tartışılan ve araştırılan konular arasındadır. Küresel ısınma; İklim değişikliğine, dünyadaki su kaynaklarının azalmasına, aşırı sıcaklıkların oluşmasına, ormanların tahrip olmasına, çevre kirliliği gibi pek çok ekolojik probleme sebep olmaktadır. Doğal kaynakların bilinçsizce kullanılması sonucunda bozulan ekolojik dengenin yeniden sağlanması için, dünya da uluslararası çalışmalar başlamıştır. Bu çalışmalar sonucunda, çevre bilincini oluşturarak, çevrenin daha az kirlenmesine etki eden çevreye duyarlı yeni ürün ve yöntemler kullanılmaya başlanmıştır (Kuloğlu ve Öncel, 2015: 3).

Sanayi Devrimi sonrası endüstrileşmenin hızla artmasıyla doğal kaynaklara talepte artırmıştır. Bu kaynakların aşırı talep edilmesi sınırlı olan doğal kaynakların tükenmesini sebep olmuştur. II. Dünya Savaşı'nın hemen sonrasındaki ekonomik büyüme, daha sonraki dönemlerde ekolojik düzende, çevre üzerinde olumsuz sonuçlar doğurmuştur. Bu sonuçlar, doğal çevre ve ekonomik büyüme arasında zıt yönlü ilişkiyi açıkça gösterir. İklim değişikliğinin etkileri sürdürülebilirliğin ne kadar önemli olduğunu gösterir. Aşırı iklim olayları, ekonomik ve toplumsal faktörleri olumsuz yönde etkilemektedir. Dolayısıyla iklim değişikliği sürdürülebilir kalkınmayı, gayri safi milli hasılayı (GSMH), üretimi, sosyal eşitsizliği ve işgücü verimliliğinin olumsuz etkiler (Özyüksel, Özden ve Başar, 2016: 136).

Küresel ısınma, iklim değişikliği, sanayileşme sonrası şehirleşme ve hızlı nüfus artışı, fosil yakıt kullanımlarının artması, çevre kirliliği, ekolojik düzenin bozulması gibi sorunlara ulusları çözüm arayışlarına yönlendirmiştir. Bu çevresel sorunlar ile ilgili bildirgeler yayınlanmış, sözleşmeler imzalanmış ve uluslararası çalışmalar yapılmıştır. 20.yy'ın ikinci yarısından sonra sürdürülebilir kalkınma kavramı uluslararası gündemde yer alarak bu şekilde ortaya çıkmıştır (Altunbaş, 2004: 103).

Sürdürülebilir kalkınma (Sustainable Development), günümüzde hem ulusal hem evrensel ölçekteki çevre koruma politikalarının genel kabul görmüş ana kavramıdır. 1987 yılında BM Dünya Çevre ve Kalkınma Komisyonu tarafından hazırlanan Brundtland Raporu'yla ilk defa tanımı yapılmıştır. Bu rapora göre sürdürülebilir kalkınmanın “*günümüz insanının gereksinimleri karşılırken, gelecek kuşakların gereksinimlerinin de dikkate*

alınması” tanımı yapılmıştır (Bozdoğan, 2004: 2). Raporda yapılan tanımında üç ögeye vurgu yapılmıştır. İlk olarak; ihtiyaçların sadece ekonomik gereksinimler olarak sınıflandırarak ele alınmaması, ikinci olarak; kuşaklar arasında adaletin sağlanması ve son olarak; bu adaletin evrensel boyutta sağlanmasıdır (Tıraş, 2012: 60).

Brundtland Raporu ile sürdürülebilir kalkınma kavramı evrensel açıdan önem kazanmış olsa da, 1992 yılında gerçekleşen Rio Yeryüzü Zirvesiyle politika haline gelmiştir (Özçağ ve Hotunluoğlu, 2015: 308). Çevre koruma politikaları tarafından da sürdürülebilir kalkınma tüm dünyada genel kabul görmüş bir kavram olmuştur. Bu kavram sözlükte “*çevre değerlerinin ve doğal kaynakların savurganlığa yol açmayacak biçimde akılcı yöntemlerle, bugünkü ve gelecek kuşakların hak ve yararları da göz önünde bulundurularak kullanılması ilkesinden özveride bulunmaksızın, ekonomik gelişmenin sağlanması*” şeklinde açıklanmıştır (Keleş, 1998: 112).

Sürdürülebilir kalkınma kavramı esas itibariyle, çevresel sorunlar ile ekonomik büyüme arasında dengenin sağlanmasını, sınırlı olan doğal kaynakların gelecek nesillerin kullanımına olanak verecek şekilde, mevcut durumun devamlılığının koruyarak, kalkınmanın sağlanmasıdır (Kaypak, 2011: 24). Başka bir yazar tarafından sürdürülebilir kalkınma, kalkınmanın olumsuz çevresel ve sosyal etkilerinin düzenli bir şekilde hafifletilmesini içeren ekonomik büyüme olarak da tanımlanmaktadır (Yangil, 2015: 359). Sürdürülebilir kalkınma ekonomik büyüme, çevreyi koruma ve sosyal eşitlik ihtiyaçlarını dengede tutan diyalektik bir kavramdır (Wilson, 2003: 1). Bu açıdan bakıldığında sürdürülebilir kalkınma hedefinde başarıya ulaşabilmek için, üç boyut; çevresel, toplumsal ve ekonomik yönü ile ele alınması gereklidir.

5.2. Kurumsal Sosyal Sorumluluk (KSS)

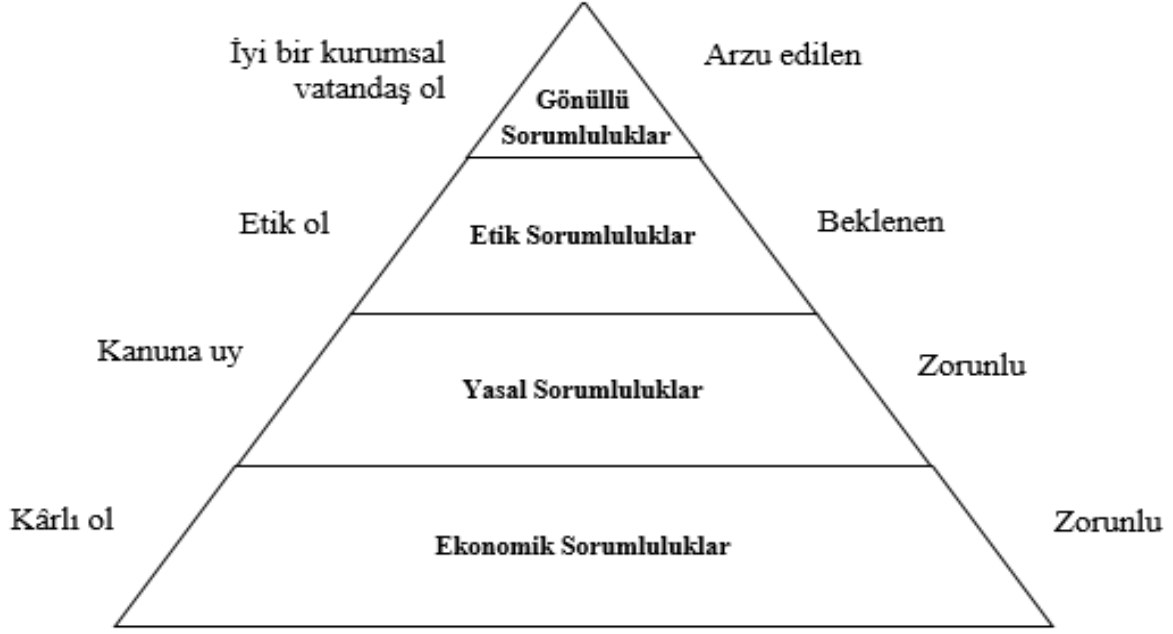
Kurumsal sosyal sorumluluk, kurum ve kuruluşların iş alanlarının farklılığından dolayı değişiklikler göstermektedir. Bu kavram, ilk defa 1953 yılında “Howard Bowen” tarafından yazılmış “İş Adamlarının Sosyal Sorumlulukları” adlı kitabında açıklamıştır. İşletmeler ile toplum arasındaki ilişkiye değinen Bowen, işletmelerin eylemlerinin ve stratejilerinin, toplumsal yaşamı da farklı yönlerden etkileyeceğinden, faaliyetlerini sosyal sorumluluk bilinciyle yapmaları gerektiğinden bahsetmiştir. Aynı zamanda Bowen “İş adamlarının sosyal sorumlulukları” terimini de kullanarak, iş insanlarının topluma ve çevreye değer katan politikaları takip etme, bu çerçevede kararlar alma, işletme amaçları ve değerleri

doğrultusunda alınacak kararları yerine getirme yükümlülüklerinden bahsetmiştir. Toplumumuzda “İş adamlarının sosyal sorumlulukları” terimi, zaman içinde “kurumsal sosyal sorumluluğu” kavramına dönüşmüştür (Chang ve diğ., 2017).

Sosyal sorumluluk kavramını, Hotamışlı ve diğ. (2010) “*bir işletmenin ekonomik ve yasal koşullara, iş ahlakına, işletme içi ve çevresindeki kişi ve kurumların (hissedarlar, çalışanlar, tüketiciler ve nihayet tüm toplum) beklentilerine ve çıkarlarına zarar verilmeden yönetilmesi, uygun bir çalışma stratejisi ve politikası güdülmesidir.*” şeklinde tanımlamışlardır (Hotamışlı ve diğ.,2010: 281-282). Kurumsal sosyal sorumluluk kavramı ile ilgili yapılmış çalışmalar araştırıldığında, genel kabul görmüş bir tanım bulunamamaktadır. Bu kavram genellikle, çevreye karşı, topluma karşı saygı duyulması gerektiğini, bununla ilgili yasal zorunlulukları olduğunu ifade eder. KSS kurum ve kuruluşların toplumun değerleri ile kültürel mirasına önem vererek politikalar yürütmeleri ve alınacak kararların bu açıdan alınması gerektiğini vurgulamıştır (Bowen, 1953). Dünya Sürdürülebilir Kalkınma İş Konseyi (WBCSD) ise, “*iş dünyası tarafından çalışanların, onların ailelerinin, halkın ve tüm toplumun hayat standardını yükseltip ekonomik kalkınmaya katkı sağlamaya yönelik verilmiş bir söz*” şeklinde tanımlanmıştır (Türkonfed, 2017: 11).

Kurumsal sosyal sorumluluk kavramı, küresel anlamda kurum ve kuruluşlar için temel konulardan birini oluşturmaktadır. KSS “*yasal, ekonomik, etik, işletmenin iç ve dış çevresindeki birey ya da kurumlar bağlamındaki olumlu beklentilerin karşılanmasına yönelik stratejik ve politik bir süreç*” şeklinde açıklanabilir (Kayalar ve Özmutaf, 2009: 110). Bu anlayışı benimseyen işletmeler, karar alırken şirketin kâr beklentisi ile ortakların ihtiyaçları arasında bir denge gözetmelidir. Bu kararlar toplum ve çevre üzerindeki etkileri göz önünde bulundurularak verilmelidir (Doane, 2004: 215). Kurum ve kuruluşlar tarafından kurumsal sosyal sorumluluk anlayışının önemli hale gelmesinde başlıca etkenler, teknolojinin gelişmesi, tüketicilerin bilinçlenmesi, yoğun rekabet ortamı, sivil toplum kuruluşları (TSK) baskıları sıralanabilir ve bu unsurlar da işletmeleri bu anlayışa yönlendirmiştir (Göztaş ve Baytekin, 2009: 2004).

Kurumsal sosyal sorumluluk (KSS) konusunda donanıma ve tecrübeye sahip olan Carroll (1991) işletmelerin sorumluluklarını dört başlıkta açıklamaktadır.



Şekil 2: Kurumsal Sosyal Sorumluluk Piramidi. (Sarıkaya ve Akarca, 2011).

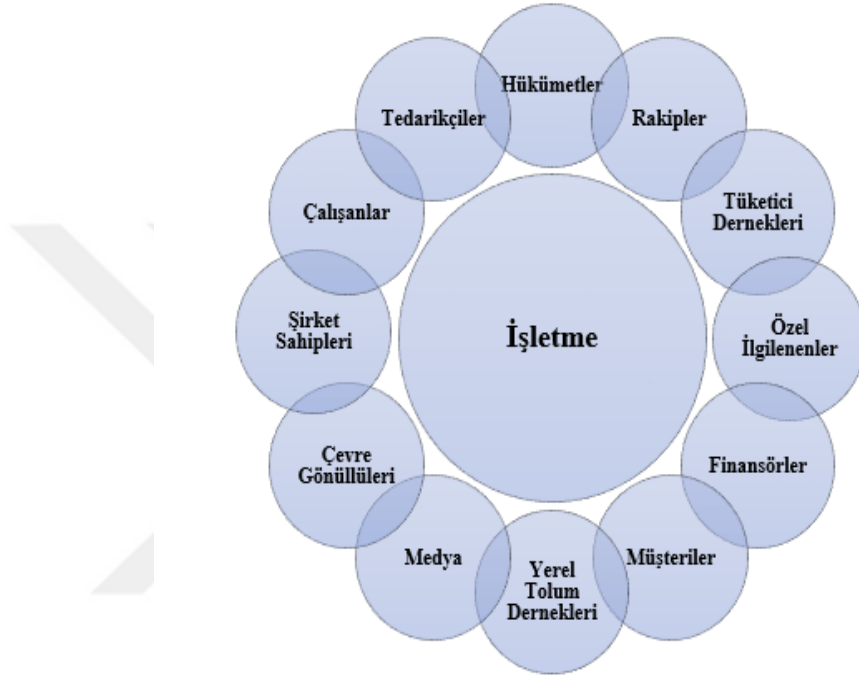
Kurumsal sosyal sorumlulukları (KSS) aşağıdaki gibi açıklayabilmek mümkündür (Carroll, 1991);

- Ekonomik sorumluluklar, şirketlerin yaşam hayatına devam edebilmesi için kâr elde etmesi gerekir. Aynı zamanda faaliyetlerinin sonuçlarında da sosyal sorumluluk faaliyetlerini de yerine getirmesi beklenmektedir. Bu sebepten dolayı KSS piramidinin en önemli amacı şekilde de görüldüğü üzere kârlı olmaktır.
- Yasal sorumluluklar, işletmelerinin faaliyetlerini gerçekleştirirken neler yapmaları gerektiği değil, yasal olarak neler yapmamaları gerektiğini belirtir.
- Etik sorumluluklar, şirketlerin içinde bulundukları toplumlara, ortaklara, devlete ve müşterilerine karşı sorumluluklarıdır. Yasalar ile belirlenmemiştir ama toplum tarafından benimsenmiş ve onaylanmıştır.
- Gönüllü sorumluluk, işletmenin üzerine düşen görevleri yaparken topluma ve çevreye karşı gönüllü olarak sosyal sorumluluk içinde olmasını ifade etmektedir. İşletmelerin sosyal sermayesini güçlendirir.

5.3. Paydaş Teorisi

Paydaş teorisi, Edward Freeman tarafından, 1984 yılında yayınladığı kitabıyla ilk defa ortaya atılmış bir kavramdır. Freeman bu kitabında paydaş kavramını “işletmenin

hedeflerine ulaşma başarısından etkilenen ya da başarısını etkileyebilen herhangi bir kişi ya da grup” şeklinde tanımlamaktadır. Bu teorinin amacı, işletmelerin yoğun rekabet ortamında stratejileri geliştirerek, rekabet üstünlüğü elde edilmesiyle, paydaşlarıyla aralarındaki ilişkileri kuvvetlendirmektedir (Freeman, 1984; Wilson, 2005: 4). Bu sayede, yoğun rekabet ortamında sürdürülebilirlik olgusunu benimsemiş şirketlerin gelişimine olanak sunarak, işletmenin yaşam döngüsü içinde fırsatlar hazırlayacaktır.



Şekil 3: İşletmelerin Paydaşları. (Freeman, 1984).

Şekil 3'te işletmelerin birinci grup paydaşları ile ikinci grup paydaşlarını geniş bir şekilde ele alınmaktadır. İşletmelerin ilgili paydaşlara karşı da sorumlulukları bulunmaktadır. İşletmeler bu sorumluluklarının farkında olarak paydaşlarına eşit davranıp, çıkarlarını da korumalıdır. Bu şekilde davranılması işletmelerin sürdürülebilirlikleri için çok önemlidir

Paydaşlar işletmenin faaliyetlerini gerçekleştirirken önemli rollere sahiptirler. Bu teorinin, dinamik iş dünyasında, işletmeler için paydaşlarına karşı doğrudan ve dolaylı olarak ilişkilerin nasıl kurulması gerektiği konusunda rehberlik ederek, yoğun rekabetin olduğu iş dünyasında, karşılıklı güvene dayalı ilişkilerin kurulmasıyla işletmeye rekabet fırsatları sunduğu söylenebilir (Becan, 2011: 24). Paydaş teorisi işletmelerin birinci grup paydaşları (ortakları, çalışanlar, tedarikçiler) ile ikinci grup paydaşlarının (medya, hükümetler, çevreciler vb.) da ilişkilerinin yönetilmesi gerektiğini ifade eder.

İşletmelerin paydaşlarıyla olan ilişkisi ortak menfaatler doğrultusunda ne kadar sağlıklı ve güçlü olursa, işletme hedeflerine ulaşmaya o düzeyde yakın olacaktır. Paydaşlar ile olan ilişkinin kötü olması durumunda da hedeflerine ulaşmak zorlaşacaktır.

5.4. Kurumsal Hesap Verilebilirlik

Hesap verilebilirlik, işletme içinde veya dışında, resmi ve gayri resmi kurumlarda ve birçok alanda karşılaşılan önemli bir kavramdır. Bu kavram, kişi veya kurumun sorumlu tutulduğu eylemin, görev ve faaliyetleri sonucunda, kendisi dışında başka kişilere veya gruplara, sözlü açıklama şeklinde ya da rapor hazırlanarak, hesap verme ve açıklama yapma yükümlülüğünü ifade etmektedir (Samsun, 2003). Diğer bir ifadeyle hesap verilebilirlik, kişi veya gurubun yaptığı eylemler ve işlemlerin sonucunu doğru, anlaşılabilir ve kapsamlı şekilde ilgililere aktarma sorumluluğudur.

Hesap verebilirlik, bir kişinin gerçekleştirmiş olduğu eylemlerin sonucunu, etik prensipler ve yasal zorunluluklardan dolayı hesap verme sorumluluğudur (Wilson, 2005: 4). Diğer bir tanımla hesap verebilirlik, bireylerin gerçekleştirmiş olduğu faaliyet sonucunda, hesap sorma yetkisi olan otoriteye karşı, yönetsel, idari, politik ve yasal olarak sorumlu tutulmasıdır (Tutar ve Altıngöz, 2017: 228). Muhasebe ve finansal sistemlerin açık ve anlaşılır olması, yasal ve idari açıdan birtakım sorumlu olma niteliği taşıması, kurumsal hesap verilebilirliğin aktif olarak uygulanabilmesi için önemlidir. İşletmelerin faaliyetlerini yürütürken zorunlu olarak tutması gereken defterler ya da raporların, belli standartlar çerçevesinde hazırlanması, işletmelerin topluma karşı şeffaf ve hesap verilebilmelerinin temel yapı taşı oluşturduğundan, sürdürülebilir gelişmeler için önemli rol oynamaktadır. Kurum ve kuruluşlar tarafından çevresel ve sosyal anlamda çalışmalar yapılması kurumsal anlamda sürdürülebilirlik amaçlarını gerçekleştirmenin ilk koşuludur (Özko, Çelik ve Gönen, 2005: 140).

Şirket yönetiminde geleneksel anlayışını sürdürülebilirlik anlayışından ayıran en bariz özellik, hesap verilebilirliğin kapsamının genişlemesidir. Geleneksel anlayış ile yönetilen şirketler, sadece şirketin ortaklarına karşı sorumlu tutulurken, sürdürülebilirlik anlayışında ise çevresel ve sosyal anlamda sorumlu tutulması, topluma ve insanlığa karşıda sorumluluklarını artıracaktır. Sürdürülebilirlik anlayışı benimsemiş şirketler, sadece finansal göstergelerdeki artışlara önem vermezler. Aynı zamanda performanslarında çevreye ve

topluma karşı da sorumlu tutulduğu derecede hareket etmelidir. Performansları sonucunda hesap verilebilirlik düşüncesinde olunmasıdır (Tokgöz ve Öncü, 2009: 558).

Kurumsal hesap verebilirliğin etkin yürütülmesi için önemli olan ilkeler şu şekilde belirtilmektedir (Samsun, 2003: 19).

- İç kontrol sisteminin devamlılığı için düzenli aralıklarla kontrol edilmesi,
- İşletme faaliyetlerinin denetim yoluyla sürekli incelemesi,
- Düzenli aralıklarla açık, anlaşılabilir ya da güvenilir raporların hazırlanması
- Bağımsız denetimden geçmek

5.5. Yeşil Ekonomi

21. yüzyılda dünya ekonomisi, çevresel tahribatlar sonucunda ekolojik dengelerin bozulmasıyla, iklim değişikliği riskleri ile karşı karşıya kalmaktadır. Bu risklere karşı ekolojik düzenle uyumlu olan yeşil ekonomi kavramı doğmuştur. Bu kavram ilk defa 1989 yılında, çevre ekonomistleri tarafından, çevresel sorunların iktisadi açıdan ele alınarak incelendiği, yeşil ekonomiye geçiş planı olarak, İngiltere hükümeti için oluşturulan “Blueprint” raporunda kullanılmıştır (Azazi ve Uzma, 2022: 95).

Yeşil ekonomiyi Birleşmiş Milletler Çevre Programı, ekolojik dengelerin korunup, doğal çevrede oluşabilecek risklere karşı önlem alınması, insan refahını iyileştiren, sosyal ve toplumsal eşitliği sağlayan ekonomi olarak tanımlanmaktadır (UNEP, 2011). Ekonomik kalkınma ve İşbirliği Örgütü (OECD) ise yeşil ekonomiyi “*Doğal varlıkların sürdürülebilir bir şekilde kullanılmasını sağlarken ekonomik büyüme ve gelişmeyi teşvik etmeyi ve refahımızın dayandığı kaynakları ve çevresel hizmetleri sunmaya devam etmeyi amaçlar*” şeklinde açıklamaktadır. Dünya bankası yeşil ekonomi kavramını “*Doğal kaynakların kullanımında verimli, kirliliği ve çevresel etkileri en aza indirdiği için temiz ve doğal tehlikeleri hesaba kattığı için dayanıklı büyüme*” olarak tanımlamıştır. Bunun gibi uluslararası kuruluşlar tarafından pek çok tanımlama bulunmaktadır (Kasztelan, 2017: 490).

Yeşil ekonomi, geleneksel ekonomi anlayışındaki gibi insan ihtiyaçlarını karşılamak, üretim, ticaret, tüketim, ithalat ve ihracat vb. faaliyetlerin sonucunda oluşan ekonomik gelişmeleri kapsamamaktadır. Yeşil ekonomi, çevresel sürdürülebilirlik ile ekonomideki üretim hacmindeki artış arasında bir bağ kurmaktadır. Bu düşünce, kontrolsüz ekonomik büyümeye sebep olabilecek olumsuzlukların ve bu olumsuzluklardan

kaynaklanacak çevresel ve ekolojik sorunların düzeltilmesini hatta tamamen bu sorunları ortadan kaldırmayı hedeflemektedir (Yalçın, 2016: 1).

Yeşil ekonomi kavramı ile sürdürülebilir kalkınma kavramlarının aynı anlamlara geldiği söylenemez. Yeşil ekonomi yaklaşımı, sürdürülebilir kalkınmanın görev ve sorumluluklarını yerine getirebilecek bir uygulama olarak düşünülmemelidir (Özçağ ve Hotonluoğlu, 2015: 314). Sürdürülebilir kalkınma, sınırlı olan kaynakların etkin kullanımı ve gelecek nesilleri düşünerek güvenli bir yaşam oluşturmak için önemli adımlar atılmasıdır. Yeşil ekonomi ise, sürdürülebilir kalkınmanın gideceği, varacağı yol, hedefe varmak için önemli araçlardan biridir (Azazi ve Uzma, 2022: 96).

Dünya ekonomisinin sürdürülebilirlik düşüncesini benimseyip, yeşil ekonomiye geçiş yapması, finans sektörü içinde fırsatlar sunmaktadır. Sürdürülebilir ekonomiye geçiş yeni politikalar, projeler ve yatırım fırsatları sunmaktadır. Bu yatırımlardan ortaya çıkabilecek finansal ihtiyaçlar, önemli avantajlar meydana getirmektedir (Yazıcıoğlu ve Töke, 2022: 348).

Yeşil ekonomi, yeşil dönüşüm politikalarının temel yapı taşlarından biridir. İnsanoğlunun çevreyi tahrip edip ekolojik düzeni bozduktan sonra doğal çevre üzerindeki yıkıcı etkilerini minimum düzeye indirmek için mevcut ekonomik düzeni, kalkınma anlayışını ve büyüme düşüncelerini reddedip, doğa dostu çevre ile uyumlu, üretim ve tüketim ilişkisini dengelenmesi gerektiğini konu alan ekonomik anlayıştır (Şahin, 2012: 24). Yeşil ekonomi yaklaşımı sadece, doğal çevreyle uyumlu politikalar ile insani ihtiyaçların karşılanması, sınırlı olan doğal kaynakların kontrollü kullanılması anlamlarına gelmemektedir. Yeşil ekonomi kavramının içerisinde sosyal politikalarda yer almaktadır (Özçağ ve Hotonluoğlu, 2015: 315). Bu kavramla ilgili çalışmalara bakıldığında, yeşil ekonomi, ekolojik, sosyal ve ekonomik açıdan sürdürülebilir bir yaşamı mümkün kılacak dönüşümlere ışık tutan bir yaklaşım olduğu söyleyebilir (Aşıcı, 2012: 55).

5.6. Yeşil Finansman

21. yüzyılın en büyük sorunlarından olan iklim değişikliği ve küresel ısınmanın etkilerini en aza indirmek için dünya çapında, çevreye duyarlı uygulanabilir politikalar geliştirilmek için adımlar atılmaya başlanmıştır. Bu hedefleri gerçekleştirebilmek için, finansal sistemin de çevre ile uyumlu olması gerekmektedir. Yeşil bir finansal sistem,

hedefleri gerçekleştirebilmek için kullanılan en önemli yöntemlerden biri olmaktadır (Gilchrist, Yu ve Zhong, 2021).

Yeşil finansman *“doğa dostu, çevreye duyarlı veya daha az zararlı ürünlerin kullanılması ve projelerin uygulanması için finans kuruluşları tarafından uygun fırsatlar sunulması bu ürün ve projelerin finanse edilmesi”* şeklinde tanımlanmıştır (Kuloğlu ve Öncel, 2015). Başka bir kaynakta ise yeşil finansman *“kaynakların verimli kullanımı ve düşük kirlilik yaratan yatırım ve üretimleri gerçekleştirmek için bankaların sağladığı ekonomik imkânlardır”* şeklinde tanımlanmıştır (Sevgi, 2020: 51).

Birleşik Milletler Çevre Programı (UNEP) Yeşil finansı *“kamu, özel ve kâr amacı gütmeyen kurum ve kuruluşların sürdürülebilir kalkınma önceliklerini gerçekleştirmek için finansal akışların; bankacılık, mikro kredi, sigorta ve yatırımlar aracılığı ile sağlamak”* olarak tanımlanmıştır (UNEP, 2022). Bu terim ilk kez Çin’de 2007 yılında kullanılmaya başlanmıştır. Daha sonra Çin tarafında uygulanan bu sistemin 2016 yılında gerçekleşen G20 toplantılarında gündem olması ile birlikte, dünyanın birçok ülkesinde de bilinmeye başlanmıştır (Xu ve Li, 2020).

Son yıllarda, küresel ısınma ve iklim değişikliğine yönelik global ölçekte çevre bilincinin artması, aynı zamanda yeşil finansa ilginin de artmasına neden olmuştur. Yeşil finansman *“karbon salınımı ve sağlık üzerindeki olumsuz etkilerini azaltmak, şehirler için iklime dayanıklı altyapı geliştirmek ve çevresel sürdürülebilirliği sağlamak için yenilenebilir ve yeşil enerji projelerinin finansmanı”* olarak tanımlanmıştır (Horasan, 2022: 224).

Sürdürülebilirliğin sağlanması, kalkınmayı ve yeşil büyümeyi destekleyen en önemli süreç yeşil finansmandır (Soundarrajan ve Yivek, 2016). Yeşil finans terimi oldukça karmaşıktır. Literatüre bakıldığında farklı tanımlar olduğu görülmektedir. Bu şekilde olması aynı zamanda anlamının sürekli değişmesine ve giderek gelişmesine sebep olmaktadır. Bugüne kadar yapılan tanımların birbirlerinden farklılık göstermesinden dolayı kesin ve yaygın olan bir yeşil finans tanımı bulunmamaktadır.

Lindenberg (2014), yapılmış olan tanımlardan yararlanarak yeşil finansmanı şematize etmiştir. Şekil 4’de yeşil finansın içeriği gösterilmektedir.



Şekil 4: Yeşil Finansman İçeriği. (Lindenberg, 2014).

Yeşil finansman üç başlığı kapsamaktadır.

I. Kamu ve özel sektör yatırımlarının finansmanının; çevreye duyarlı ürün ve hizmetler ile sağlanıp, çevreye verilen zararların önlenmesine yönelik adımlar atılıp, çevre tahribatını en aza indirmek.

II. Çevreye verilen zararları hafifleten veya uyumlu projelerin, girişimlerin kamu politikaları ile finansmanın sağlanması(yenilenebilir enerjilerde devlet tarafından uygulanan tarifeler).

III. Çevre sorunları ile ilgilenen finansal sistem politikalarının, çevreye duyarlı yatırımlar için özel koşullar sunan finans sistemi oluşturulmalıdır.

5.6.1. Yeşil Krediler

Yeşil finansman enstrümanlarından en bilinen ve bu alanda tercih edilen, en önemli finansal araçlardan biri yeşil kredilerdir. Çevre ile uyumlu olacak projeler için sunulmaktadır. Bu tür projeler için bireysel ve kurumsal ölçekte, düşük faiz oranları olanağı sağlamaktadır. Aynı zamanda çevre dostu olmayan projelerin kısıtlanması konusunda destek veren bir finansal üründür (Orçun, 2019: 100). Yeşil kredileri diğer kredilerden ayıran en önemli yönü, finansal kaynak sahibi olan bankaların, projeler için sağladığı fonlar çevresel

ve sosyal fayda sağlaması amacıyla, ekonomik ve kültürel bozulmaları da en aza indirmeyi hedefleyen projelere finansal kaynak desteği sunmasıdır (Güler ve Tufan, 2015).

Yeşil krediler kendi içinde yeşil kredi kartları, yeşil ev konut kredileri ve yeşil taşıt kredileri gibi kredi türleri şeklinde sınıflandırılabilir.

- Yeşil kredi kartları, “Bankanın verdiği kredi kartı kapsamında yapılan harcamaların belirli bir kısmıyla kâr amacı gütmeyen çevre dostu bir fona bağışta bulunduğu karttır” diye tanımlanmaktadır (Bingöl ve Türk, 2019).

- Yeşil ev konut kredisi, finansal kuruluşların çevreye duyarlı yeni teknolojilerden mevcut olan konutların da faydalanması için enerji tasarruflu ürünler ya da yenilenebilir enerji teknolojilerinden faydalanmak için düşük faiz oranlı krediler sunmasıdır (Salihoğlu, 2019).

- Günlük hayatın vazgeçilmesi olan araçların, kullandıkları fosil yakıtlar sebebi ile çevreye verilen zararlar herkes tarafından bilinmektedir. Yeşil taşıt kredileri, finansal kuruluşlar tarafından sağlanan, fosil yakıtlar sebebi ile oluşan karbon salınımını düşürmek ve yüksek yakıt verimliliği sağlamak için, piyasa düzeyinin altında düşük maliyete sahip kredi çeşididir (Orçun, 2019: 100).

5.6.2. Yeşil Tahviller

Doğa ile uyumlu, çevre dostu projelerin finansmanı sağlamak için kamunun, özel sektörün ve diğer kuruluşların, yeşil tahvilin dört temel ilkesini ifade eden fonların kullanılmak istenen şartları, projelerin değerlendirilmesi ve seçimi ile ilgili süreci, gelirlerin yönetimi ve raporlanması ile uyumlu olacak projelerin finansmanı için çıkarılan borçlanma araçlarıdır. (ICMA, 2017; Ozkan, 2019: 73). Tanımdan yola çıkarak yeşil tahvillerin iki temel özelliği ön plana çıkmaktadır. Bunlardan birincisi, çevre bilinci oluşturulmuş yeşil projelerin finansmanına kaynak sağlamak amacıyla çıkarılmaları; ikinci olarak, yeşil tahvilin dört temel ilkesine uygun çıkarılmalarıdır.

Küresel ısınma ve iklim değişikliğinin neticesinde çevreye duyarlılığın artması, yapılan çalışmaların ve alınan kararların çevre ile uyumlu olması, sürdürülebilirliği desteklemesi, finansal piyasalarda yeşil tahvil ihraçlarının artmasına ve kullanımının her geçen gün yaygınlaşmasına sebep olmaktadır (Turguttopbaş, 2020). İklim değişikliğine uyum, biyoçeşitliliğin korunması, enerji verimliliği, kirliliğin önlenmesi ve kontrolü, yenilenebilir enerji, doğal kaynakların ve çevresel sürdürülebilirliğin yönetilmesi,

sürdürülebilir su yönetimi ve temiz ulaşım gibi alanlarda yapılan yatırımlar, yeşil proje kavramları ile ifade edilmektedir (Jun, Kaminker, Kidney ve Pfaff, 2016).

Yeşil tahviller iki grupta sınıflandırılır. İlk olarak, geleneksel tahviller de olduğu gibi yeşil tahviller de farklı türlere (yeşil temalı tahviller, yeşil proje tahvilleri, varlığa dayalı yeşil tahviller veya ipotek teminatlı tahviller vb.) göre ayrılmıştır. İkinci olarak da kullanılan fonların amaçlarına göre iki türe ayrılmalıdır (Kandır ve Yakar, 2017: 162). Tarihte ilik kez çevreye duyarlı yeşil tahvil piyasası, Avrupa Yatırım Bankası (EIB) ve Dünya Bankası tarafından 2007 yılında, 5 yıl vade ile 600 Milyon Avro değerinde “İklim Farkındalığı Tahvili” isimli tahvil ihracı ile başlamıştır (Gündoğan ve Bitlis, 2018).

Türkiye’de ise ilk yeşil tahvil (sürdürülebilir tahvil) ihracı 2016 yılında Sınai Kalkınma Bankası (TSKB) tarafından uluslararası piyasalarda işlem görmeye başlamıştır. Bu yeşil tahvil 5 yıl vadeli, 300 milyon dolar büyüklüğündeki oluşturulmuştur. Kurumsal olan 317 yatırımcı tarafından yaklaşık olarak 4 milyar dolar değerim talep edilmiştir. Bu şekilde elde edilen fonların, iklim değişikliğini engellemeye yönelik çalışmalarda kullanılmasına, aynı zamanda yenilenebilir enerji yatırımlarında, kaynak verimliliği yatırımlarıyla toplumsal fayda sağlaması, eğitim ve sağlık alanlarındaki projelerin desteklenmesi için önemli etmen olacaktır (Orçun, 2019: 103).

5.6.3. Yeşil Sukuk

Sukuk, İslami prensipler ile uyumlu olan finansman aracıdır. Arapça’da finansal sertifika anlamı taşıyan “sakk” kelimesinden türetilmiş (Söyler, 2012). Orta çağ döneminde, Müslüman tüccarlar tarafından alışveriş ve bütün ticari faaliyetlerini gerçekleştirirken, yükümlülüklerinin yazılı olduğu kâğıtlar kullanılmıştır (Büyükkakın ve Önyılmaz, 2012: 2-3).

Sukuk kavramı, İslami Finans Kurumları Muhasebe ve Denetim Organizasyonu (AAOIFI) tarafından “*Sukuk, ihraç edildikten sonra eşit değerleri temsil eden; ihraçtan elde edilen tutarların önceden planlanan şekilde yatırım yapıldığı; yapılan yatırım türüne göre duran varlıklar ve benzerleri üzerindeki haklar ve payların temsil edildiği ya da bir projede özel bir yatırım faaliyetinde ortaklık hakkı veren sertifikalardır.*” şeklinde tanımlanmaktadır. Bir başka tanımda ise, “*bir ayn (mal), menfaat, hizmet, belirli bir proje ve/veya yatırımın varlığı üzerinde eşit değerdeki hisseleri temsil eden mali vesikalar*” olarak ifade edilmiştir. (Durmuş, 2010: 143).

Sukuk (İslami tahvil) faizin varlığını kabul etmeyen, yatırımcıların beklentilerinden dolayı gündeme gelmiştir. Faizle işlem gören tahvillerin İslami etik değerlere uygun olacak biçimde yeniden yapılandırılarak ortaya çıkmış şeklidir (Yılmaz, 2014: 83). Bu tahvilleri geleneksel ve alışılmış tahvillerden ayıran en temel özellik faizsiz olmalarıdır. Finansal piyasalar da faizsiz işlem gören, şeriat hukuku ile uyumlu finansal enstrümanlardır.

Yeşil sukuk ya da İslami yeşil tahvillerin, yeşil varlıkları ve projeleri içerisinde barındıran çevresel amaçlara hizmet eden, serihat hukuku ile uyumlu olması gerekmektedir. İslami yeşil tahvillerin, geleneksel yatırımcılara hem de İslami hassasiyetleri olan yatırımcılara hitap etmesi açısından oldukça geniş bir alanını kapsadığı söylenebilir (Ela, 2019: 222).

Tarihte ilk defa Malezya’da 1990 yılında Shell Malezya şirketi tarafından, Malezya para birimi cinsinden 125 milyon RM değerinde sukuk ihraç edilmiştir (Sümer, 2020). Türkiye’de ise Emlak Katılım Bankası tarafından 2021 yılında ilk sukuk ihracı gerçekleştirilmiştir. Bu ihraç, dünya finans sektörlerinde ilk olma özelliğine sahiptir. Çünkü emek ve sermaye ortaklığı ile yapılmış ilk yeşil sukuk ihracıdır. 10 Kasım 2021 tarihinde yaklaşık 52 milyon TL değerinde, özel fon havuzu üzerinden ihraç gerçekleştirilmiştir. Bu ihracın ödeme süresi 371 gündür. Bu ihraç sayesinde karbon emisyonunun iki tona yakın düşürülmesi amaçlanmıştır (Yazıcı ve Töke, 2022: 352).

Finansal piyasalarda faizsiz yatırım araç alternatifi bağlamında en önemli gelişmeyi, faizsiz bono olarak da bilinen yeşil sukuk göstermiştir. Dünya genelinde 2012 yılının son dönemine kadar 460 milyar dolarlık işlem hacmine ulaşmıştır. Türkiye’de çevreye duyarlı birçok yatırım ve proje bulunmaktadır. Faiz içermeyen İslami tahvil, diğer ülkelerde de çok ilgi görmesine rağmen, Türkiye’de uygulamasına yönelik yasal düzenlemeler mevcut değildir (Yılmaz, 2014: 82; Yazıcı ve Töke, 2022: 353). Sürdürülebilirlik hedeflerini benimseyip, çevre dostu ekonomilerin oluşturulması için devletlerin, kamu kurumlarının ve özel sektörün yeşil sukuku desteklenmesi gereklidir.

5.6.4. Yeşil Hisse Senetleri

Yeşil finansman enstrümanlarından bir diğeri yeşil hisse senetleridir. Bu hisse senetlerinin birincil özeliği çevre dostu ve çevreye faydalı faaliyet gösteren şirketlere ait olan senetlerdir. Bu hisse senetlerini ihraç eden şirketler, güneş enerjisi, rüzgâr enerjisi, hidroelektrik ve jeotermal gibi doğal kaynaklar kullanılarak temiz enerji üretilmesi, çevre

dostu ambalajlar ve geri dönüşüm, çevre kirliliğinin önlenmesi ve kontrolü, düşük karbon salınımı, temiz çevre gibi pek çok alanda faaliyet yürütmektedir.

Yeşil Hisse Senedi ifadesi, sermaye piyasaları tarafından 2004 yılında ilk defa halka arz edilen şirketlere atıfta bulunmak için kullanılmıştır (Hicks, 2007). Yeşil hisse senedi İngilizce olarak “green chip” şeklinde kullanılmaktadır. Borsada işlem gören risk oluşturmayan, herkes tarafından tanınmış ve güvenilir şirketlere ait hisse senetleri için “blue chip” ifadesi kullanılır. Yeşil Hisse Senedi için kullanılan “green chip” kavramı, “blue chip” ifadesinden türetilmiştir (Baysan, 2019).

5.6.5. Yeşil İklim Fonu

2010 yılında Birleşmiş Milletler İklim Değişikliği Çerçeve Sözleşmesi (UNFCCC)’ne taraf olan 194 ülke ile birlikte kurulmuştur. Yeşil İklim Fonu (GCF) ise, UNFCCC tarafından iklim değişikliği sorunlarıyla uluslararası mücadele verilmesi için oluşturulan bir fondur. Kaynaklarını geliştirmekte olan veya az gelişmiş ülkelerdeki düşük karbon salınım ve iklime dirençli, çevre ile uyumlu proje ve programlara ayırmaktadır. Bu fonun amacı, iklim değişikliği etkilerine karşı uluslararası mücadele vererek, projelerin ve yatırımların iklime dirençli ve düşük emisyonu sahip kalkınma yollarını desteklemektedir. Küresel çapta en büyük iklim fonudur (GCF; 2022).

Yeşil iklim fonu, UNFCCC’nin mali sistemlerinde faaliyetine devam eden bir kuruluştur. Küresel iklim finansmanına fon sağlamasından dolayı önemli bir parçası haline gelmiştir. Almanya’da yeşil iklim fonu tarafından düzenlenen konferansta, gelişmemiş olan yoksul ülkelerin iklim krizi ile mücadelesini desteklemek için, 25 ülke bir araya gelerek 9.3 milyar dolar destekte bulunduğu belirtilmiştir. Yakın zamanda 5 ülkenin de iklim değişikliği ile mücadelesi için fon taahhüdü sağlanacağı belirtilmiş (Temizenerji, 2024). Haziran 2024 itibarıyla BM destekli Yeşil İklim Fonu (GCF) toplam 253 projeyi gerçekleştirerek, sera gazı salınımını 2,9 milyar ton CO₂ eşdeğeri önlenmiştir. Bugüne kadar 1 milyar insanın bu fondan faydalandığı bildirilmiştir (GCF; 2022).

5.6.6. Yeşil Sigorta

Gündelik hayatta pek çok riskle karşı karşıya kalınmaktadır. Bu risklerden oluşabilecek zararları gidermek için sigortalar bir araç olarak kullanılmaktadır. Devletlerin, kamu kurumlarının ve özel sektör işletmelerinin çevre dostu, çevreye duyarlı politikalara

yönelmesiyle birlikte, sigortacılık da yeşil dönüşüme ayak uydurmuştur. Bu şekilde yeşil sigortacılık kavramı ortaya çıkmıştır.

Yeşil sigorta aynı zamanda ekolojik sigorta olarak da bilinmektedir. Piyasa bazlı ekonomilerde doğada veya çevrede oluşabilecek risklerin (aşırı hava olayları, iklim değişikliği ve sonuçları, doğal felaketler vb.) yönetilmesinde kullanılan bir araçtır. Ekolojik düzeni bozan sektörlerin, çevreye verilen zararlar karşısında, çevresel problemleri eski haline getirmek mümkün olmayacaktır. Ayrıca, çevresel maliyetlerin azaltılmasında ve faaliyette bulunan yatırım projelerin yüksek çevresel riskler doğurmasını ihtimaline karşılık yeşil sigortacılık bir araç olarak kullanılabilir. (Orçun, 2019: 106).

Sigorta sektörü genel olarak, genel sigorta ve hayat sigortası şeklinde iki kısma ayrılmaktadır. Yeşil sigorta ise iki alt kategoriye ayrılmaktadır. İlk olarak, çevreci faaliyetlerine göre prim hacmi değişen sigortalar. İkinci olarak, temiz enerji ve yenilenebilir enerji teknolojileri ve düşük karbon salınımı aktiviteleri için oluşturulmuş sigortalar (UNEP FI, 2007).

Yeşil sigortacılık kapsamında finansal ürün ve hizmetler; yeşil araç sigortası, yeşil bina ve ev sigortası, yeşil faaliyet ya da iş sigortası ve karbon sigortası en sık kullanılan finansal araçlar olarak sıralanır (Kuloğlu ve Öncel, 2015: 10-11).

5.6.7. Yeşil Seküritizasyon

Seküritizasyon aynı zamanda menkul kıymetleştirme olarak da ifade edilmektedir. Menkul kıymetler aracılığıyla, orta ve uzun dönemli yatırımların, menkul kıymetler vasıtasıyla fon sağlanmasına yönelik bir borçlanma enstrümanıdır. Seküritizasyon, işletmelerin ve finansal kurumların bilançolarının varlıklar (dönen varlıklar) kısmında yer alır (Turguttopbaş, 2020: 274). Daha çok taksitli alacakların, likit olmayan varlıkların nakde dönüştürülmesi ile sermaye piyasalarında alım ve satım işlemi yapılabilecek, menkul kıymetlere dönüştürülmesi işlemidir (Erdönmez, 2006: 75). Bu kapsamdaki aktifler arasında kredi kartı alacakları, konut kredileri, otomobil kredileri, bankalara ait tüketici krediler, kira ödemeleri, ikametgâh amaçlı ipotekler yer almaktadır (Alptekin, 2009).

Yeşil seküritizasyon ise, yatırımcıların orta ve uzun vadeli varlıklar üzerindeki getirilerinin, nakit akışlarının karbon emisyonu düşük olan varlıklara ait olması ve bu işlemlerden elde edilen gelirlerin doğa dostu, çevre ile uyumlu yatırımlarda kullanılmasına denilir (Turguttopbaş, 2020: 274).

İKİNCİ BÖLÜM

SÜRDÜRÜLEBİLİRLİK RAPORLAMASI VE SÜRDÜRÜLEBİLİRLİK ENDEKSLERİ

1. SÜRDÜRÜLEBİLİRLİK UYGULAMA SÜRECİ

Sürdürülebilirlik kavramı, bugünün ihtiyaçlarını karşılarken, gelecek nesillerin de ihtiyaçlarını düşünerek hareket etmek ve kendi ihtiyaçlarını karşılamak olarak açıklanmaktadır. Tanıma bakıldığında bugünden ve gelecekte bahsettiği için devamlılık, barındıran ve süregelen bir anlam barındırmaktadır. Sürdürülebilirliğin uygulanması ise, bu düşünceleri gerçekleştirmek veya gerçek kılmaktır. Bu sebepten dolayı, sürdürülebilirlik uygulaması bir süreç bütünüdür kapsamaktadır. Bu süreç bütünü, yaşam döngüsünü, sistem düşüncesini, analizi, yönetim sistemini, sosyal ve bireysel ihtiyaçları, ekolojik düzeni, toplum beklentilerini ve yapılanma vb. unsurları barındırmaktadır. Sürdürülebilirliğin uygulanma süreci maliyete dayalı, dünyadaki yer üstü ve yer altındaki doğal kaynakları, ekolojik düzeni, ekosistem içerisindeki sınırlı olan doğal kaynakların kullanımlarını ve iş kapasitesini sınırlandıran faaliyetlerin tamamıdır (Özgen Vatan, 2013: 20).

Az gelişmiş ve gelişmemiş ülkelerin, kentlerin, şehirlerin ekonomik kalkınma ihtiyaçları sebebiyle, çevresel anlamda sürdürülebilirliğin sağlanmasının çeşitli zorlukları bulunmaktadır. Gelişmiş ülkelerin ekonomik kaygıları doğal kaynakların bilinçsizce kullanılması sonucunda hızla tüketilmesine neden olmuştur. Uzun dönemde gelişmiş ve az gelişmiş ülkelerin çevresel olarak olmasa da ekonomik açıdan zarar edeceklerini anlamaları, kendi sürdürülebilir politikalarını oluşturmaya sebep olmuştur. Bu politikaları kentsel yaşamda, günlük hayatın çeşitli alanlarında uygulanmıştır. Ülkelerin, şehirlerin ve kentlerin sürdürülebilirliğini garanti altına alarak, problemlere çözüm geliştirmek adına, bilinçlenmiş toplumun, karar vericilerin ve alanında uzman kişilerin çabalarıyla atık yönetimi, enerji verimliliği, risk yönetimi, kentsel tasarım, toplu taşıma konularıyla çalışmalar yapılarak hayata geçirilmiştir (Karaçor, Yerli, Gültekin ve Özdede, 2010: 1560).

2. SÜRDÜRÜLEBİLİRLİK PERFORMANSI

Son yıllarda sürdürülebilirlik kavramının önem kazanması, geleneksel ekonomi ve kalkınma sistemlerini de değişime yönlendirmiştir. Çevre ile uyumlu, doğal kaynakları koruyan, ekolojik düzeni bozmayan çalışmalar başlatılarak, yeşil ekonomi ve sürdürülebilir

kalkınma kavramları ortaya çıkmıştır. Bu yeni oluşumlarla beraber toplumsal olarak değişimler meydana gelmiştir. Bu değişimler yeni ihtiyaçların ortaya çıkmasına neden olmuştur. Bu oluşum, piyasaların ihtiyaçlarını ve işletmelerin ihtiyaçlarını değiştirmiştir. Aynı zamanda işletme içinde ve dışında bulunan tüm paydaşlarına karşı sorumlulukları da değiştirmiştir, Bu sebepten dolayı paydaşları bilgilendirmek amaçlı hazırlanan raporların, toplumun talep ve beklentileriyle uyumlu olması için, içeriklerinde ve işletmenin amaçlarında da bir takım değişiklikler meydana getirmiştir.

İşletmeler faaliyetlerini gerçekleştirirken ekonomik, sosyal ve çevresel göstergelere dikkat edilmesi, ilgili göstergelerin önemsenmesi ve uygulanması, işletmenin sürdürülebilirlik performansı hakkında bilgi vermektedir (Yüksel ve Aracı, 2017: 742). Sürdürülebilirlik performansının ölçülmesi, işletmeler hedefleri doğrultusunda faaliyetlerini gerçekleştirirken, sürdürülebilirlik konusundaki gelişmelerin ne derece uygulanıp uygulanmadığını gösterir. Aynı zamanda işletmelerin, gelecekte oluşabilecek riskleri, sorunları tespit etmesini kolaylaştırır (Ahi ve Searcy, 2015: 361).

Sürdürülebilirliğin değerlendirilmesi, işletme yönetimi ile sürdürülebilir kalkınma hedeflerinin ne derece aynı doğrultuda olduğuna ilişkin bilgi sunar. Sürdürülebilir performans ölçümü, sürdürülebilir performans ölçümü ekonomik, toplumsal ve çevresel sürdürülebilirlik göstergelerinin kurumsal düzeyde incelenmesini sağlar (Sofyalıoğlu ve Sürücü, 2018: 461). İşletmelerden beklenen, faaliyetlerini sosyal, ekonomik ve çevresel boyutuyla yürütüp, şeffaf bir şekilde raporlanması ve paydaşlarıyla bu bilgilerin paylaşılmasıdır. Burada sadece işletmelerin sürdürülebilir olup olmadığına bakılmaz, aynı zamanda sürdürülebilir kalkınma açısından da en uygun durumda olması beklenir.

3. SÜRDÜRÜLEBİLİRLİK RAPORLAMASI VE ÖNEMİ

Endüstri devrimi sonrasında sanayileşme ile beraber üretim teknolojilerinin gelişmesi, üretim ve tüketim dengelerini değiştirmiştir. Bu değişim doğal kaynakların plansızca kullanımı, ekolojik düzene verilen zararın boyutları, nüfus artışı ve artan iş yükü gibi sorunların doğmasına zemin hazırlamıştır. Bu sorunlar, ekolojik düzeni doğrudan ve dolaylı olarak etkilemektedir.

Ekolojik sorunların gün yüzüne çıkması 1987 yılında Birleşik Milletler tarafından yayımlanan “Brundland Raporu” ile gündeme gelmeye başlamıştır. Bu rapor ile birlikte

sürdürülebilirlik kavramı duyulmaya başlanmış ve günümüzde de önemi daha iyi anlaşılan bir terim olmuştur. İlk zamanlar sürdürülebilirlik kavramı, çevresel faaliyetler ve doğal çevrenin korunmasıyla bilinmekteydi fakat son dönemde, bu kavramın üç boyutu ile (ekonomik, sosyal ve çevresel) ele alınması gerektiği anlaşılmıştır (Akarçay, 2014: 2). Kamu kurum ve kuruluşlarının uzun dönemde başarı elde edebilmesi için sadece ekonomik performansın yeterli olmadığı, aynı zamanda sürdürülebilirliğin sağlanması için üçlü performansın bir bütün halinde değerlendirilmesi gerekmektedir (Baumgartner ve Ebner, 2010: 77).

İşletmeler açısından bakıldığında ekonomik sürdürülebilirliğinin sağlanmasıyla birlikte, işletmelerin üretim ve hizmet faaliyetlerini gerçekleştirirken doğal çevredeki olumsuz etkilerini en aza indirecek, toplumsal olarak etkileşimde bulunan tüm bireylerin yaşam kalitesini iyileştirecek şekilde davranılması gerektirmektedir (Ertan, 2018: 474). Sürdürülebilirliği hayata geçirebilmesi için işletmelerin bütün üretim ve hizmet süreçlerinde bu anlayışı benimsenmesi, faaliyetlerini gerçekleştirirken kontrol edilmesi ve ölçülebilir tekniklerle mümkün olacaktır (Çalışkan, 2012: 53).

İş hayatında temel ölçü sistemi olarak bilinen muhasebe bilgi sistemi ile işletmelerin faaliyetlerinin sonuçlarına ulaşılabilir, değerlendirme yapılabilir, muhasebe aracılığıyla elde edilen bilgilerle finansal raporlar düzenlenerek, işletmelerin sermayesi ve borçlarına ulaşılabilir. Bu kaynakların yönetilmesiyle ekonomik kârlılık görülebilmektedir (Mook, 2006: 282; Sisaye, 2011: 388-389). Günümüzde işletmeler tarafından düzenlenen finansal raporlar, işletmelerin paydaşları tarafından yeterli görülmemiştir. İşletmelerin sürdürülebilirlik bilincini benimsemesini ve performanslarını çevresel sosyal ve ekonomik boyutlarıyla ele alarak sürdürülebilirlik raporlarını da sunmaları beklenmektedir (Beyazyol ve Ataman, 2023: 113).

İlk kez 1997 yılında hazırlanan sürdürülebilirlik raporları, John Elkiston'un işletme performansını araştırmak için geliştirdiği Triple Bottom Line (TBL) kavramları ile ortaya çıkmıştır (Aras, Tezcan ve Furtuna, 2016). Küresel Raporlama Girişimi (GRI) sürdürülebilirlik raporunu *“bir organizasyonun çevre, toplum ve ekonomi üzerindeki olumlu ya da olumsuz etkileri üzerine açıklamalar yapması”* şeklinde belirtilmektedir (GRI, 2013). Bu raporlar, kurum ve kuruluşların faaliyetlerinde finansal olmayacak sonuçlar barındırırlar. İşletmelerin ekonomik olarak, sosyal ve çevresel olarak performans ve faaliyetleriyle ilgili

bilgileri içermektedirler. Aynı zamanda işletmelerin düzenlediği bu raporlar sayesinde yönetimin çevresel sorunlara ve kısıtlı olan kaynaklara karşı sorumluluk bilinciyle yönetilerek, iş hayatıyla ilgili gelecekteki stratejik planlarının çevresel ve sosyal etkileri de ortaya koyulabilmektedir (Çalışkan, 2012: 53). Sürdürülebilirliğin raporlamasıyla, işletmeler proje ve faaliyetlerini gerçekleştirirken sadece yatırımcı ve ortaklarına karşı sorumlu olmamakta aynı zamanda faaliyetlerinden etkilenen topluma karşıda da sorumlu olmaktadır (Özmen, Karakoç ve Yeşildağ, 2020:160).

İşletmelerin sürdürülebilirlik raporu hazırlamayı tercih etmesinin sebeplerinden biri de işletmenin yönetiminde paydaşların baskılarına karşı bu raporlardaki bilgilerin etkili bir cevap olarak kullanılabilmesidir (Kiliç, Kuzey ve Uyar, 2015: 358). Kurum ve kuruluşların yatırım, hizmet ve faaliyetlerine ilişkin bilgilerin paylaşılması işletmelerin şeffaflığını gösterir. Bu durum işletmenin kurumsal itibarını güçlendirmektedir. Aynı zamanda marka prestijini artırır, işletmenin imajını artırır, paydaşlarına karşı güven bağını güçlendirir, çalışanlarını motive edebilir, kısaca; işletmelerin olumlu şekilde etkilenmesine sebep olabilir (Herzig ve Schaltegger, 2011: 302). Sürdürülebilirlik raporlarının ekonomik, sosyal ve çevresel boyutta ele alınması orta ve uzun dönemlerde işletmelerin yaşam döngüsünün uzamasına ve işletmenin paydaşlarına karşı değer yaratma olanakları sağlaması nedeniyle önemli göreve sahip olduğunu göstermektedir (Chousa ve Casto, 2006: 83).

1997 yılında kurulmuş olan “Küresel Raporlama Girişimi (GRI)” sürdürülebilirlik ve sürdürülebilirlik raporlarına ilişkin genel çerçeveleri belirlemiştir. Bu raporda, sürdürülebilirliğin ölçümleri olan üç boyutu (ekonomik, sosyal ve çevresel) ayrılmaktadır. Dünya genelinde, sürdürülebilirlik raporları yayınlayan işletmeler, Küresel Raporlama Girişimi tarafından belirlenen standartları temel almaktadır (Beyazyol ve Gökçen, 2023). İşletmelerin bu raporun genel çerçevelerini tercih etmelerinin asıl nedeni, orta ve küçük işletmeler ile en az iki ülkede üretim ve hizmet sunan çok uluslu işletmelerin hazırlayacakları sürdürülebilirlik raporlarıyla uyum içinde olması, başka dillere çevrilmesinin kolaylığı ve anlaşılabilir olması, uluslararası devletler ve yatırımcılar tarafından tercih ediliyor olmasından kaynaklanmaktadır (Önce, Onay ve Yeşilçelebi, 2015).

3.1. Sürdürülebilirlik Raporlamasının Amaçları ve Faydaları

Günümüzde işletmelerin, almış oldukları stratejik kararlarda ve gerçekleştirilecek faaliyetlerinde, çevresel ve toplumsal konularda duyarlı davranmaya dikkat etmeye

başladıkları görülmektedir. Şirketlerin sürdürülebilir kalkınma hedeflerini gerçekleştirmek için ekonomik, sosyal ve çevresel etki boyutlarının ölçülmesi ve hesaplanması için söz konusu hedefler hakkında raporlama yapılması gerekmektedir. Sürdürülebilirlik raporu da işletmeler proje ve faaliyetlerini gerçekleştirirken sınırlı olan doğal kaynakları, dengeli kullanarak ekolojik düzene ve insan yaşamına olumsuz etkilerin oluşmadığını gösteren bir rapordur. Bu rapor ile işletmelerin çevresel ve toplumsal verilerinin açıklanmasının amacı, kuruluşların faaliyetlerinin sonucunda toplumsal ve çevresel etkilerinin azaltılmasının ve iyileştirilmesinin yollarını aramak, geliştirilmiş uygulamalar vasıtasıyla yeni iş imkânlarının yaratılması gibi sebeplerden kurulmuştur (Sridhar, 2011).

Küresel Raporlama Girişimi (GRI) sürdürülebilirlik raporlarının amaçlarını üç başlıkta açıklamıştır (GRI, 2020; Ertan, 2018: 466-467).

1. Kurum ve kuruluşların sürdürülebilirlik faaliyetlerinin yönetmelikler, yasalar, genel kabul gören kurallar ve evrensel standartlar sonucunu karşılaştırarak değerlendirilmesi,
2. Kurum ve kuruluşların sürdürülebilir kalkınma anlayışını benimsediklerinde, faaliyet ve performanslarındaki beklentilerini ne kadar etkilediğini veya sürdürülebilir kalkınma amaçlarından nasıl etkilendiğinin gösterilmesi,
3. İşletmelerin ve kurumların, göstermiş oldukları performansların şirket içinde ya da rakipler arasında zaman zaman karşılaştırılarak sıralanması.

Sürdürülebilirlik raporlarının temel etkisi; işletmeler ve kurumların sürdürülebilirlik hedeflerinin belirlenmesinde, raporda gerekli olan bilgilerin toplanmasında, sürdürülebilirlik anlayışının oluşturulmasında ve toplanan bu bilgilerin iletilmesinde asıl işveren ve alt işverenin de dâhil edilmesidir (Çalışkan, 2012: 59). Sürdürülebilirlik raporları, sürdürülebilirlik amaçlarını gerçekleştirirken, işletme içindeki bütün iş birimlerini buna dâhil etmeyi amaçlıyor. Aynı zamanda işletmelerin faaliyetlerinin sonuçlarını hesap verilebilir ve şeffaf bir şekilde raporlanması, işletmelerin paydaşlarına ve toplum karşı güven oluşturmaktadır.

Sürdürülebilirlik raporlamasının işletmelere sağladığı faydaları aşağıdaki gibi sıralanabilir (Özgül, Tarhan Mengi, 2016; Kolk, 2004);

- İşletme yönetiminin çevresel konular ile ilgili bilinçlenmesini sağlar,
- İşletmenin kurumsal itibarını ve marka değerini artırır,

- İşletmelere ait finansal ya da finansal olmayan göstergeler hakkında bilgi sunar,
- İşletmenin performansına etki ederek, rekabet gücünü artırır,
- İşletmelerin hedeflerini gerçekleştirme imkânı sağlar,
- İşletmenin stratejilerini, projelerini, politikalarını ve iş süreçlerini uzun dönemlerde düzenleme imkânı sağlar,
- İşletmeler için gelecekte olabilecek tehditleri önceden belirleyebilir,
- Çalışanları motive ederek, iç bilgi sistemlerini geliştirir,
- İşletmenin çevresel stratejileri uygulaması kolaylaştır,
- Ulusal ve yerel seviyedeki borsalarda entegre olabilmesi kolaylaştır,
- İşletmelerin topluma ve paydaşlara karşı mesajlarını açık bir şekilde ifade edilmesini sağlar,
- Verimlilik artışı sağlar.

3.2. Türkiye’de Sürdürülebilirlik Raporlaması

Sürdürülebilirlik düşüncesinin öneminin anlaşılması son dönemlerde tüm dünyada olduğu gibi Türkiye’de de firmaların proje ve faaliyetlerinin sonuçlarının çevreye ve insan yaşamına ne kadar etki ettiğinin üzerinde durulmasına neden olmuştur. Günümüzde işletmelerin faaliyetlerinin sonuçlarının çevresel ve toplumsal açıdan bıraktıkları olumsuz etkilerin anlaşılmasının en etkili yolu sürdürülebilir raporlarının hazırlanmasıdır.

Türkiye’de Sermaye Piyasası Kurulu (SPK) aracılığıyla Kurumsal Yönetim ve Kurumsal Sürdürülebilirlik ile ilgili temel esaslar Sermaye Piyasası Kanunu ve Sermaye Piyasası Kurulu’nun Kurumsal Yönetim İlkeleri tebliği ile hazırlanmıştır. Düzenlenen bu tebliğle, Kurumsal Yönetim İlkeleri adillik, şeffaflık, hesap verilebilirlik ve sorumluluk olarak dört temel ilke şeklinde sıralanmaktadır (Gençoğlu ve Aytaç, 2016: 58). Kurumsal yönetim ilkeleri başlangıçta payları halka arz olmuş şirketlere tavsiye niteliğinde yayınlanmıştır. Sermaye Piyasası Kurulu’nun 2004 yılında düzenlemiş olduğu uyum beyanı ile kurumsal yönetim ilkelerinin halka açık işletmeler tarafından ne ölçüde yerine getirildikleri ya da getirilemedikleri konusunda faaliyet raporlarında açıklama zorunluluğu getirilmiştir (Pamukçu, 2011: 137).

Şirket performansının değerlendirilmesinde kullanılan finansal tabloların, sürdürülebilirlik anlayışının önem kazanması ile performans değerlendirmelerinde yetersiz kaldığı görülmüştür. Günümüzde çevresel olgulara önem veren yatırımcılar ve toplum

baskıları sayesinde yatırım kararları alınırken finansal olmayan verilerinde önemli olduğu gözlenmiştir. Sürdürülebilirlik adına yaşanan gelişmeler, kurum ve kuruluşların ekonomik göstergelerin yanı sıra sosyal ve çevresel konulara önem vermesi gerektiği anlaşılmıştır. İşletmelerin performans ve faaliyetlerinin çevresel ve toplumsal etkilerini anlamamanın en iyi yollarından biri sürdürülebilirlik raporlarıdır. Bu raporlar birçok ülkede isteğe bağlı şekillerde uygulanmaktadır. Sürdürülebilirlik düşüncesinin önem kazanmasıyla hükümetler tarafından zorunlu kılınmaya devam etmektedir (Özmen, Karakoç ve Yeşildağ, 2020: 154).

Sürdürülebilirlik düşüncesinin önem kazanması, sürdürülebilirlik endekslerinin kurulmasına etki etmiştir. 2014 yılında Türkiye’de borsa İstanbul bu görevi üstlenmiştir. BİST ve Etik Yatırım Araştırma Merkezi (EIRIS) işbirliği ile imzalanan anlaşma sonrasında Türkiye’de BİST Sürdürülebilirlik Endeksi hesaplanmaya başlanmıştır. Bu endeksin hesaplanmaya başlaması sürdürülebilirlik raporlarını oluşturmuştur. EIRIS iş birliğiyle yapılan bu anlaşma, BİST de işlem gören işletmeler uluslararası düzeyde sürdürülebilirlik kriterleri göz önüne alınarak değerlemeye tabi tutulmaktadır. Endekste belirlenen kriterlere göre, işletmelerin endeks değerlerini aşması durumunda, her yıl yeniden gözden geçirilip Borsa İstanbul tarafından, tekrardan ilan edilmektedir. Sürdürülebilirlik kriterlerini sağlayan şirketler BİST Sürdürülebilirlik Endeksi (XUSRD) yer almaktadır (Borsa İstanbul, 2020).

Sürdürülebilirlik raporlarının belirli standartlara tabi olması gerekmektedir. Çeşitli kuruluşlar tarafından sürdürülebilirlik raporları için standartlar sağlanarak sürdürülebilirlik çerçevesi oluşturulma yoluna gidilmiştir. Türkiye’de Türk Ticaret Kanunu’nda 4 Haziran 2022 tarihinden itibaren alınan kararla *“Kamu Gözetimi, Muhasebe ve Denetim Standartları Kurumu, belirlediği işletmeler ve kuruluşlar için uygulamada birliği ve sürdürülebilirliğe ilişkin raporlamaların uluslararası alanda geçerliliğini sağlamak amacıyla uluslararası standartlarla uyumlu olacak şekilde Türkiye Sürdürülebilirlik Raporlama Standartlarını belirlemeye ve yayınlamaya yetkilidir. Belirli alanları düzenlemek ve denetlemek üzere kanunla kurulan kurum ve kurullar, Türkiye Sürdürülebilirlik Raporlama Standartlarına uygun olmak şartıyla kendi alanları için geçerli olacak standartlarla ilgili olarak ayrıntıya ilişkin düzenlemeler yapabilir.”* Kanun maddesi dâhil edilerek, sürdürülebilir standartların belirlenmesi ile yayınlamasında Kamu Gözetimi Kurumu (KGK) yetkili kılınmıştır (KGK, 2023: 9-10).

Türkiye’de Uluslararası Sürdürülebilirlik Standartları Kurulu (ISBB) sürdürülebilirlik raporlama standartları ile uyumlu, şirketlerin sürdürülebilir raporlarında uygulaması için Türkiye Sürdürülebilirlik Raporlama Standartları (TSRS) 29 Aralık 2023 tarihinden itibaren Resmi Gazete’ de yayınlanarak ilan edilmiştir. Bu sürdürülebilir raporlama standardı, şirketlerin finansal bilgiler ve küresel iklim sorunlarıyla ilgili uyulması gerekli olan hükümleri ve esasları beyan eden standartlardır. Bu standartlar serisi, iki kısımdır, *“sürdürülebilirlikle ilgili finansal bilgilerin açıklanmasına ilişkin genel hükümler ve iklimle ilgili açıklamalardan”* oluşmaktadır. Gönüllülük esasına göre uygulanan sürdürülebilirlik raporları, 1 Ocak 2024 tarihinden itibaren belirli şartları sağlayan firmalar için zorunlu hale getirilmiştir. Kapsam dışında kalan işletmelerin de isteğe bağlı olarak, TSRS’ye uygun raporlama yapabileceklerdir (Türkiye Cumhuriyeti Ticaret Bakanlığı, 2024).

Sürdürülebilirlik alanında yaşanan bu gelişmeler, sürdürülebilirlik açıklaması yapan şirket sayılarında artış meydana getirmiştir. Türkiye’de yıllar itibarıyla sürdürülebilirlik açıklaması yapan şirket oranları, 2019 yılında %72, 2020 yılında %80 ve 2021 yılında %88’dir. Türkiye’nin üç yıllık bu oranları sürdürülebilirlik açıklaması konusunda, araştırma kapsamında olan ülkeler arasında, en fazla yükseliş olan ikinci ülke olmaktadır (KGK, 2023).

4. SÜRDÜRÜLEBİLİRLİK ENDEKSLERİ

Sürdürülebilirlik kavramının popülerliğinin artması, işletmelerin de çevresel ve toplumsal konularda hassasiyetinin yükseltilmesine neden olmuştur. Bu sebepten dolayı işletmelerin faaliyetlerinin çevresel ve sosyal açıdan değerlendirilmesi için finansal raporlarla birlikte, sürdürülebilirlik performansını değerlendiren, sürdürülebilirlik raporları da yayınlanmaya başlanmıştır (Ersoy, 2016). Bu raporların çevresel konularda geniş farkındalıklar oluşturmaları, şeffaf bir yönetim anlayışının olması, işletmelerin itibarını artırır ve pay senedi değerlerine de olumlu yansımaları olur. Bu raporlar, yasal mevzuatlarla zorunlu hale getirilmemiştir. Ancak, belli standartlara sahip olan işletmeler, sürdürülebilirlik raporlarını gönüllü olarak hazırlamaktadırlar.

Günümüzde yatırımcıların, yatırım kararları şekillenirken işletmelerin sürdürülebilirlik faaliyetlerini önemsedikleri ve sürdürülebilirlik raporlarından faydalandıkları ifade edilebilir. Yatırımcılar sürdürülebilirlik raporlarının yanı sıra sürdürülebilirlik endekslerinden de faydalanmaktadırlar. Bu endeksler, şirketlerin

sürdürülebilirlik performansının ölçülebilmesinde etkili olan finansal piyasa endeksleridir (Özdemir ve Pamukçu, 2016: 19-20).

Sürdürülebilirlik performansının değerlendirilmesinde kullanılan en etkili yöntem endekslerin kullanılmasıdır (Şahin, Yılmaz ve Çankaya, 2017). İşletmelerin sürdürülebilirlik faaliyetlerine ilişkin bilgileri, kurumsal sürdürülebilirlik raporlarından, finansal raporlardan, yüz yüze görüşmelerden, anket çalışmaları ve işletmelerin yıllık raporlarından elde edilir ve daha sonra ağırlık ortalamalarına göre endekste birleştirilir (Kouikoglou ve Phillis, 2011: 210).

Günümüzde birçok işletme, sürdürülebilirlik bilincini benimseyerek, yönetime, politikalarına ve faaliyetlerine sürdürülebilirliği entegre etmeye başlamıştır. Şirketlerin kurumsal sürdürülebilirlik performansının sistematik, doğru, devamlı ve şeffaf şekilde değerlendirildiği borsa endeksleridir (Searchy ve Elkhawas, 2012: 81). Sürdürülebilirlik endekslerinde, firmaların projelerinde ve performanslarında maddi ve finansal olan ekonomik göstergeler kadar, finansal olmayan göstergeler de önemlidir. İşletmelerin hedeflerine ulaşırken çevresel ve sosyal açıdan faydalı bilgilerin de olması gerektiği, bu bilgiler kullanılarak, işletmelerin endeksteği sıralaması için kullanılacağından önemlidir. (Ding, 2005).

Günümüzde birçok kuruluş tarafından şirketlerin sürdürülebilirlik performans seviyeleri uluslararası boyutta değerlendirmektedir. Dünya borsalarında da ekonomik gelişmeler sonucunda, sürdürülebilir borsalar girişimi kurulmuştur. Bu girişime destek olan borsalar, sürdürülebilirlik düşüncesini desteklemekte ve faaliyetlerinin beraber yürütülmesini sağlamaktadır. Borsalar, şirketleri çevresel, sosyal ve kurumsal yönetim açısından ilerde oluşabilecek risklere karşı tedbir alma noktasında yol gösterir. Sürdürülebilirlik politikalarına ilişkin de bilgi sunmaktadır. Sürdürülebilirlik şartlarını sağlayan işletmeler, borsalarda sürdürülebilirlik endekslerini oluşturmaktadır (İstanbul Menkul Kıymetler Borsası [İMKB], 2011).

Londra Exchange (İngiltere), Nasdaq Exchange ve NYSE Exchange (ABD) gelmektedir. Daha sonrasında, 2004 yılında; Johannesburg Exchange (Güney Afrika), 2005 yılında; BM&FBOVESPA Exchange (Brezilya), 2007 yılında; Deutsche Börse AG (Almanya), 2008 yılında; Iberia Index (İspanya), Wiener Börse AG (Avustralya), Danimarka borsası, İsveç borsası ve Norveç borsaları, 2009 yılında; Endonezya borsası,

2010 yılında; Egyptian Exchange (Mısır) borsasının sürdürülebilirlik endeksleri hesaplanmaya başlanmıştır. Dünyada sürdürülebilir endeksleri hesaplanmaya başlanan ülkelerin bir kısmı Tablo 6’da yer almaktadır.

Tablo 6: Dünya’daki Önde Gelen Sürdürülebilirlik Endeksine Sahip Borsalar.

Tarih	Borsa Adı / Ülke Adı	Endeksler
2001	Londra Borsası (Londra Exchange) / İngiltere	FTSE4Good Index
2004	Johannesburg Borsası (Johannesburg Exchange) / Güney Afrika	JSE SRI Index
2005	Brezilya Borsası (BM&FBOVESPA) / Brezilya	Corporate Sustainability Index
2007	Almanya Borsası (Deutsche Börse AG) / Almanya	Daxglobal Sarasın Sustainability Germany
2008	Varşova Borsası (Warsaw Stock Exchange) / Polonya	RESPECT Index
2008	Avusturya Borsası (Wiener Börse AG) / Avusturya	VBV Austrian Sustainability-Vönlx
2008	Meksika borsası (Bolsa Mexicana De Valores) / Meksika	S&P/BMV IPC Sustainable
2009	Şangay borsası (Shanghai Stock Exchange) / Çin	SSE SRI Index
2009	Endonezya Borsası (Indonesia Stock Exchange) / Endonezya	SRI - KEHATI Index
2009	Kore Borsası (Korea Exchange) / Güney Kore	Korean SRI Index
2010	Mısır Borsası (Egyptian Exchange) / Mısır	S&P EGX ESG Index
2012	Hindistan Borsası (Bse Indian Limited) / Hindistan	S&P BSE Greenex
2013	Lüksemburg Borsası (Luxembourg Stock Exchange) / Lüksemburg	LUX RI Fund Index
2014	Türkiye Borsası (Borsa İstanbul) / Türkiye	BİST Sürdürülebilirlik Endeksi
2014	Alt İsviçre Borsası (Sxı Swiss Exchange) / İsviçre	SXI Switzerland Sustainability 25 Index

Tablo 6: Dünya’daki Önde Gelen Sürdürülebilirlik Endeksine Sahip Borsalar (Devamı).

2014	Kanada Borsası (Toronto Stock Exchange) / Kanada	S&P / TSX 60 ESG Index
2015	Tayvan Borsası (Taiwan Stock Exchange) / Tayvan	TWSE Corporate Governance 100 Index
2016	Singapur Borsası (Singapore Exchange) / Singapur	SGX Sustainability Index
2016	Japon Borsası (Japan Exchange Group, Inc) / Japonya	S&P/TOPIX 150 ESG Index

Kaynak; yazar tarafından derlenmiştir.

Dünyadaki ilk sürdürülebilirlik endeksi, Domini 400 Sosyal Endeksi (Domini 400 Social Index)’dir. 1990 yılında Kinder, Lydenberg Domini ve Co tarafından kurulmuştur. Kurumsal yatırımcılara yönelik araştırmalar yapan ve endeksler üreten “KLD Research & Analytics” şirketi tarafından hesaplanmaya başlanmıştır. Yeni adı “MSCI KLD 400 Social Endeksi”dir. 1999 yılında hesaplanmaya başlanan Dow Jones Sürdürülebilirlik Endeksi ilk global endekstir. Dow Jones Sürdürülebilirlik Grubu tarafından geliştirilip, New York Borsası tarafından hesaplanmaya başlanmıştır. 2004 yılında Johannesburg borsası bünyesinde geliştirilen endeks, gelişmekte olan ülkeler içinde ilk sürdürülebilirlik endekstir (Şahin, Yılmaz ve Çankaya, 2017). Yeni adı “FTSE/JSE Sorumlu Yatırım Endeksi” olarak bilinmektedir. 2014 yılında ise Türkiye’de Borsa İstanbul’da, BIST Sürdürülebilir Endeksi hesaplanmaya başlanmıştır (Kocamış ve Yıldırım, 2016).

4.1. Domini 400 Sosyal Endeksi (Domini 400 Social Index)

Domini 400 Sosyal Endeksi, yeni adıyla “MSCI KLD 400 Social Endeksi” dünyadaki ilk sürdürülebilirlik endeksidir. 1990 yılının Mayıs ayında hesaplanmaya başlanan Kuzey Amerika şirketlerini kapsayan endekstir (Gürünlü, 2019: 180). Kinder, Lydenberg ve Domini, “KLD Research & Analytics”şirketinin kurucularının isimlerin baş harflerinden oluşmaktadır. Büyük sermayeye sahip olan, ABD’li 400 şirket verisini kapsayan bir endekstir. (Özbay, 2013: 137).

KLD 400 Social Endeksi, şirketlerin ekonomik ve toplumsal performansını değerlendirilmek için geliştirilmiş bir endekstir. Sosyal ve ekonomik performansını değerlendirilmek için en yaygın kullanılan endeks olarak da bilinmektedir (Antolín-Lopez, Delgado-Ceballos ve Montiel, 2016: 9). “KLD Research & Analytics” şirketinin geliştirdiği

veriler yerine kamuya açık bilgiler kullanılmaktadır. Bu endeks, kurumsal sürdürülebilirliği yedi farklı boyutta araştırmaktadır. Bu boyutlar, kurumsal yönetim, çalışan ilişkileri, ürün ve hizmet kalitesi ve güvenliği, insan hakları, çeşitlilik, toplumsal ilişkiler ve çevresel unsurlardan oluşmaktadır (Sharfman, 1996: 288).

KLD Research & Analytics” şirketi kurumsal yatırımcıları üzerinden, toplumsal araştırmalar yapmaktadır. Aynı zamanda bireysel ve kurumsal yatırımcılarına danışmanlık hizmeti, sektörler arasında karşılaştırma, finansal analiz, endekse uygunluk ve araştırma hizmeti sunmaktadır.

4.2. Dow Jones Sürdürülebilirlik Endeksi (DJSI)

1999 yılında Dow Jones Sürdürülebilirlik grubu tarafından oluşturulan, dünya genelinde yatırım yapılan endekstir. Sürdürülebilirlik çalışmalarına hız kazandıran ve sürdürülebilirlik göstergelerini, yatırım kriterlerine entegre eden ilk endekstir (Altınay ve diğ., 2017: 269). Bu endeks, kurum ve kuruluşların mali yapısını ve sürdürülebilirlik performansını takip eden bir sistem ve ölçmeye yönelik bir endeks çalışmasıdır (Özbay, 2013).

Dow Jones Sustainability Index (DJSI), ABD’nin en önemli hisse senedi endekslerinden biridir. Bu endeks, küresel ve bölgesel ölçekte ülkelerin kıyaslanmalarından oluşmaktadır. Dow Jones Sürdürülebilirlik Endeksinin bünyesinde olan alt endeks DJSI World, dünya genelinde sürdürülebilirlik düşüncesinde öncü olan şirketlerin kurumsal sürdürülebilirlik temelinde değerlendirme ölçütlerini ve finansal performansını takip eden ilk küresel endekstir. Her yıl kurumsal sürdürülebilirlik değerlemesi (CSA) ölçütleri kullanılarak şirketler, sürdürülebilir varlık yönetimi (SAM) tarafından değerlendirilmektedir. Bu kurumsal sürdürülebilirlik değerlemesi için şirketler, ekonomik, çevresel ve sosyal olmak üzere üç boyutta ölçütlerini yerine getirmeleri gerekmektedir. Daha sonra bu derecelendirilme ölçütleri firmalara puan kazandırmaktadır (Lopez, Garcia ve Rodriguez, 2007: 289).

Dow Jones Sürdürülebilirlik Endeksinin değerlendirme ölçütleri, tüm sektörler tarafından kabul edilebilir. Aynı zamanda farklı sektörlerle özgü de değerlendirme ölçütleri belirlenmektedir. Dow Jones Sürdürülebilirlik Endeksinin ekonomik, sosyal ve çevresel faktörler açısından değerlendirme ölçütleri vardır. Bu değerlendirme ölçütleri firmalar nazarında değişebilmektedir. Tablo 7’de Dow Jones Sürdürülebilirlik Endeksinin değerlendirme ölçütleri özetlenmektedir.

Tablo 7: Dow Jones Sürdürülebilirlik Endeksinin Değerleme Ölçütleri.

EKONOMİK DEĞERLEME ÖLÇÜTLERİ	• Kurumsal yönetim, • Müşteri ilişkileri, • Fiyat, risk ve kriz yönetimi, • Pazarlama stratejileri • Suçla mücadele önlemleri, • Sanayi kriterleri, • Uyumluluk ölçütleri, • Davranış kodları,
SOSYAL DEĞERLEME ÖLÇÜTLERİ	• İş sağlığı güvenliği, • Paydaş ilişkileri, • İnsan sermaye girişi, • İşçi çalışma göstergeleri, • Tedarik zinciri için standartlar, • Sosyal raporlama,
ÇEVRESEL DEĞERLEME ÖLÇÜTLERİ	• İklim değişikliği yönetimi, • Biyoçeşitliliğin korunması, • Çevresel raporlama, • Elektrik enerjisi üretimi, • Çevre politikalarının yönetilmesi, • İklim stratejilerinin geliştirilmesi,

Kaynak; Antolín-Lopez, Delgado-Ceballos ve Montiel, 2016: 9.

DJSI endeksine göre kurumsal sürdürülebilirliğin amacı, ekonomik, sosyal ve çevresel faktörlerden kaynaklanan riskler ve belirsizlikleri yönetmek, yeni fırsatlar oluşmasına zemin hazırlayarak uzun dönemli hisse değerlerinde artış sağlamaktır. Sivil toplum kuruluşları (STK), kamu kurumları ve işletmeler ekonomik, çevresel ve toplumsal faktörlerin, kurum ve kuruluşların faaliyetlerine entegre edilmesi, ticari işlemlerinde şeffaflığın önemsendiğini, hisse değerlerini artırdığını göstermek, şirketlerin performansını belirlemek ve izlemek için sıklıkla bu endekse başvurumaktadırlar (Cerin ve Dober, 2001: 123). Bu şekilde sürdürülebilirlik konusunda öncü kurum ve kuruluşlar belirlenmektedir.

4.3. FTSE/JSE Sorumlu Yatırım Endeksi (JSE SRI Index)

2004 yılında hesaplanmaya başlayan, Güney Afrika Johannesburg Borsası sosyal sorumluluk endeksidir. Bu endeksin sürdürülebilirlik kriterleri hem yerel şirketler hem de küresel ve çok uluslu şirketler için oluşturulmuştur. Bu endeks, FTSE4Good sorumlu yatırım 30 endeksi, Johannesburg Borsası (JSE) ve FTSE Russell endeksleriyle ortaklaşa oluşturulan yeni bir endekstir (Önder ve Kaya, 2018: 158).

FTSE/JSE Sorumlu Yatırım Endeksi 2001 yılında Johannesburg Borsasında hesaplanmaya başlamıştır. Bu endeksi öne çıkaran asıl unsur, gelişmekte olan ülkelerin piyasalarında çıkarılan ilk sürdürülebilir endeks olmasıdır (Özdemir ve Pamukçu, 2016: 20). Bu endekste şirketlerin, kurumsal yönetim kriterleri, sosyal sorumluluk ve çevresel ölçütlerin değerlendirmeleri yılda bir defa yapılmaktadır. Fakat ekonomik göstergeleri olan, halka arz oranları, likidite oranları ve piyasa performans oranları gibi ekonomik değerleri konu alan kısımlar, yılda dört kez değerlendirmeye tabi tutulmaktadır. Bu endeks, bir gösterge endeksi olarak kurulmuştur. Endekse girmeye hak kazanan şirketler, sürdürülebilirlik değerlemelerine göre puan elde ederler. Bu değerlendirme sonucunda en yüksek puanı alan 30 şirket, FTSE/ JSE Sorumlu Yatırım 30 endeksine girmeye hak kazanmaktadır (Hüseyin, 2018: 69-70).

Bu endeksin asıl amacı, şirketleri bireysel ve sektörel açıdan, çevresel etkilere göre değerlendirmeye tabi tutarak, çevreye verilen zararlar açısından puanlanıp, sınıflandırılmasıdır. Aynı zamanda sektörlerin çevresel etkileri ve ekonomik kazançları arasındaki bağlantıyı tespit etmektir.

4.4. Borsa İstanbul Sürdürülebilir Endeksi (XUSRD)

Gelişmiş ülkelerin borsalarında sürdürülebilirlik değerlemelerine yönelik yapılmış çalışmalar neticesinde, Türkiye’de de işletmeler için, sürdürülebilirliğin değerlendirilmesi ve ölçülmesine yönelik sistem oluşturulması için adımlar atılmıştır. 4 Kasım 2014 itibarıyla Borsa İstanbul’da, BİST Sürdürülebilirlik Endeksi hesaplanmaya başlanmıştır. BIST Sürdürülebilir Endeksi, Borsa İstanbul (BIST)’da işlem gören işletmelerin, kurumsal sürdürülebilirlik performanslarının ne seviyede olduğunu belirlemede ve listelenmesinde kullanılır. Endeksin temel amacı; Borsa İstanbul’da işlem gören şirketlerin sürdürülebilirlik düşüncesine yönelik hassasiyet ve bilgilerinin artırmasını sağlamaktır. Bu endeks, kurum ve kuruluşların sürdürülebilirlik performanslarını yerel ve küresel düzeyde karşılaştırma olanağı verecektir (Borsa İstanbul, 2020).

BIST Sürdürülebilirlik Endeksi (XUSRD)’nin sermaye piyasaları ile kurum ve kuruluşlara önemli katkılar sağlayacağı düşünülmektedir. Bu endeks, Türkiye’de işletmelere yeni yatırım ürünleri geliştirme olanağı sunmaktadır. Sürdürülebilirlik anlayışının önemsenmesi sağlık, güvenlik, çevresel atıklar, sosyal haklar, istihdam ve kısıtlı olan doğal kaynakların tükenmesi gibi konularda kurum ve kuruluşların küresel sorunlara nasıl

yaklaştığını ortaya koymaktadır. Bu endeks işletmelerin, sürdürülebilirlik performansını hem ulusal hem de uluslararası düzeyde karşılaştırma olanağı sağlamaktadır. Kurum ve kuruluşların faaliyet ve performanslarını bağımsız bir gözle değerlendirmektedir (Çıtak ve Ersoy, 2016: 44). Sürdürülebilirlik endeksinin sağladığı katkılar işletmelere rekabet avantajı sunmaktadır (Kocamış ve Yıldırım, 2016).

Borsa İstanbul (BIST) Sürdürülebilirlik Endeksini oluşturmak için Etik Yatırım Araştırma Merkezi (EIRIS) ile ortaklık kurularak, 2014 yılında ilk sürdürülebilir endeksini oluşturmaya başlamışlardır (Kocamış ve Yıldırım, 2016: 42). Endekste yer alacak bilgiler toplanırken, yalnızca kamuya açık bilgiler kullanılmaktadır. BIST Sürdürülebilirlik Endeksi çevre politikalarını, biyolojik çeşitliliği, insan haklarını, kurumsal yönetim sistemini, iklim değişikliği politikalarını, rüşvetle mücadele, tedarik zinciri, finansal erişim, sağlık ve güvenlik konularını ölçmektedir (Şahin, Yılmaz ve Çankaya, 2017: 1814).

İşletmelerin sürdürülebilirlik endeksine alınabilmesi ve değerlendirilmesi için, endeks seçim kriterlerini geçmesi gerekmektedir. Bu kriterler çevre, sosyal ve yönetim (ESG) konularını kapsamaktadır (Borsa İstanbul, 2020).

Endeks seçim kriterleri dört başlıkla ele alınmaktadır. Bu kriterler, çevre, kurumsal yönetim, sosyal ve diğer kriterler olarak belirlenmiştir (Borsa İstanbul, 2020).

Çevre Kriterleri:

A. Çevre göstergeleri,

- Çevre politikası göstergeleri,
- Çevre yönetim sistemleri göstergeleri,
- Çevre raporlaması göstergeleri,

B. İklim değişikliği göstergeleri,

- İklim değişikliği yönetimi göstergeleri,

C. Biyoçeşitlilik göstergeleri,

- Biyoçeşitlilik politikası göstergeleri,

Tablo 8: Çevre Göstergeleri.

Çevre Göstergeleri		
Çevre politikası göstergeleri	Çevre yönetim sistemleri göstergeleri	Çevre raporlaması göstergeleri
Temel göstergeler ❖ Temel konular (iklim değişikliği, hava kirliliği, su kullanımı, atıkların geri kazandırılması). ❖ Çevresel politikaları yürütecek yöneticilerin varlığı. ❖ Çevresel politikaların yönetimi ve idaresinde işletmenin yöneticilerinde olmaması. ❖ Üretim faaliyetlerinin olumsuz sonuçlarının etkilerini azaltmayı taahhüt etmek. ❖ Çevreyle ilgili faaliyetlerde açıklık ve şeffaflık taahhüdü. İsteğe bağlı göstergeler ❖ Evrensel açıdan uygulama olanağı veren çalışma standartları. ❖ İşletmenin çevresel faaliyetlerinde paydaşlarının katılımının sağlanması. ❖ Mal ve hizmet üretiminde oluşan çevresel etkilerin incelenmesi. Girişimler ❖ Uluslararası Ticaret Odası ICC üyeliği. ❖ CERES sertifikasyon hizmeti. ❖ Üçlü sorumluluk (Responsible Care) üyeliği. ❖ SK için Dünya İş Konseyine Üyelik. ❖ BM Çevre Programına üyelik.	Temel göstergeler ❖ Çevre Politikasıyla ilgili belgeler. ❖ Tüm önemli etkilerin belirlenmesi ve değerlendirmesine ilişkin nicel veriler sunulması. ❖ Tüm temel konular için işletmenin amaçlarının belirlenmesi. ❖ Çevre yönetim sistemlerinin değerlendiren iç denetimler. ❖ Yönetimin çevre yönetim sistemleri etkileriyle değerlendirme. ❖ Tedarikçilerin çevresel performanslarına göre seçimi. ❖ Bütün projelerde çevresel etkinliğin gözetilmesi. ❖ Tüm temel konular için amaç ve hedeflerin belirlenmesi. Diğer göstergeler ❖ Bütün projelerde çevresel etkilerin gözlenmesi. ❖ ISO14001 veya EMAS (Eco-Management and Audit Scheme) belgesi alma taahhüdü Sertifikalı sistemler ❖ Çevre yönetim sistemlerinin belgelendirilmesi. ❖ Çevre performansı (EMAS) sertifikası.	Temel göstergeler ❖ Kamuya açıklanmış çevre politikası metni. ❖ Önemi olan tüm alanlarla ilgili nicel verileri. ❖ Uygulanan çevresel politikaların, sistemlerin bir özeti. ❖ Çevreyle ilgili kuralların ihlali konusunda ayrıntılar. ❖ Mali verilerin dahil edilmesi. ❖ Kanuni zorunluluk olmaksızın paydaşların katılımı ❖ Çevresel sürdürülebilirlik konularını şirket açısından ele alınması. ❖ Tüm temel konular için dış onay.

Kaynak; EIRIS, 2015; Borsa İstanbul, 2020.

Çevre politikaları kriterlerinde, Tablo 8’de yer alan göstergelere göre yüksek etki seviyesine sahip şirketlerden (4 temel gösterge, 3 temel gösterge ve 1 isteğe bağlı gösterge, 3 temel gösterge ve en az birinin puan türünün daha yüksek olması ve ya tabloda bulunan ilk ikinci sıradaki girişimlerden üyelik) belirtilen şartlardan en az birinin sağlanması beklenmektedir. Orta etki seviyesine sahip şirketlerden (4 temel gösterge, 3 temel gösterge ve 1 isteğe bağlı gösterge, 3 temel gösterge ve en az birinin puan türünün daha yüksek olması veya tabloda bulunan girişimlerin herhangi birinden üyelik) belirtilen şartlardan en az birinin sağlanması beklenmektedir. Düşük etki seviyesine sahip şirketlerden herhangi bir şart beklenmemektedir (Borsa İstanbul, 2020).

Çevre yönetim sistemi kriterlerinde, Tablo 8’de yer alan göstergelere göre yüksek ve orta etki seviyesine sahip şirketlerde (kapsam %33’ün altında olması ve 4 temel göstergeye uyulması, kapsam en az %33 olması ve 3 göstergeye uyulması, ISO14001 / EMAS sertifikalı sistemlerin varlığını kanıtlayan belge ve herhangi bir “diğer” gösterge) belirtilen şartlardan en az birinin sağlanması aranmaktadır. Düşük etki seviyesine sahip şirketlerden herhangi bir şart beklenmemektedir (Borsa İstanbul, 2020).

Tablo 9: İklim Değişikliği Yönetimi Göstergeleri.

İklim Değişikliği Yönetimi Göstergeleri
❖ İklim değişikliği ile ilgili konular için sorumluluğun üst düzey yönetimde olması, ❖ İklim değişikliğiyle ilgili çalışma ve/veya iklim değişikliği etkisini asgariye indirme konusundaki sorumluluğunu açıkça kabul eder, ❖ Politika, ulusal veya uluslararası hükümet gündemini yansıtır, ❖ Kamu politikası liderliği, ❖ İklim değişikliği performansına bağlı ücretlendirme, ❖ Sera gazı emisyonunun azaltılması konusunda uzun vadeli ve kısa vadeli stratejik amaç, ❖ Ürünün iklim değişikliği etkisini azaltma ve şirketin bunu nasıl yapacağı konusunda kamuya açıklanmış taahhüt/hedef, ❖ Ürün veya hizmetlerle ilgili emisyonlar, ❖ Şirketin kendisinin koyduğu hedeflere göre ya da ilgiliyse Avrupa Birliği Emisyon Ticareti Sistemi izinlerine göre raporlama, ❖ Verilerin kapsamı (Kapsamının açıklanması), ❖ Şirketlerin emisyonları hesaplama yöntemi, ❖ Verilerin iç ve dış onayı, ❖ Riskin kamuya açıklanması,

Kaynak; EIRIS, 2015; Borsa İstanbul, 2020.

İklim değışikliğı yönetim kriterlerinde, çok yüksek etki seviyesine sahip şirketler için Tablo 9’da bulunan göstergelerden en az birinin sağlanması aranırken, yüksek ve orta etki seviyesine sahip şirketlerden herhangi bir şart beklenmemektedir. Düşük etki seviyesine sahip şirketler ise değerlendirmeye tabi tutulmamaktadır (Borsa İstanbul, 2020).

Tablo 10: Biyoçeşitlilik Politikası Göstergeleri.

Biyoçeşitlilik Politikası Göstergeleri	
❖	Grup çapında veya yer bazında Biyoçeşitlilik Eylem Planı (BAP) bulunması,
❖	Biyolojik Çeşitlilik Sözleşmesine uygun bir politika benimsenmiş olması –temel ilkeler arasında, korunan alanlarda biyolojik çeşitliliğin korunması ve biyolojik kaynakların sürdürülebilir kullanımı vardır,
❖	Çevre yönetim sistemlerinin bir parçası olarak, biyoçeşitlilik etkilerinin ve/veya geliştirme potansiyelinin düzenli olarak değerlendirilmesi,
❖	Girişimlerinin sonucu olarak, biyoçeşitlilikle ilgili kaydedilen gelişmelerle ilgili nicel verileri rapor edilmesi,
❖	Doğal kaynakların, bir sertifikasyon programı çerçevesinde (örneğin FSC, MSC sertifikaları) faaliyet gösteren tedarikçilerden temin edilmesi politikasının uygulanması,

Kaynak; EIRIS, 2015; Borsa İstanbul, 2020.

Biyoçeşitlilik politikası kriterlerinde, yüksek etki seviyesine sahip şirketlerden, Tablo10’da sıralanan göstergelerden en az birinin sağlanması istenirken, orta etki seviyesine sahip şirketlerden herhangi bir şart beklenmemektedir. Düşük etki seviyesine sahip şirketler ise değerlendirmeye tabi tutulmamaktadır (Borsa İstanbul, 2020).

Kurumsal Yönetim Kriterleri

A. Rüşvetle mücadele göstergeleri,

- Rüşvetle mücadele politikası göstergeleri,
- Rüşvetle mücadele sistemleri göstergeleri,
- Rüşvetle mücadelenin raporlanması göstergeleri,

B. Yönetim kurulu göstergeleri

- Yönetim kurulu yapısı.

Tablo 11: Rüşvetle Mücadele Göstergeleri.

Rüşvetle Mücadele Göstergeleri		
Rüşvetle mücadele politikası göstergeleri	Rüşvetle mücadele sistemleri göstergeleri	Rüşvetle mücadelenin raporlanması göstergeleri
❖ Rüşvet alma ve vermenin yasaklanması,	❖ Politikaların personele Bildirilmesi,	❖ Personelin eğitimiyle ilgili rapor sunar,

Tablo 11: Rüşvetle Mücadele Göstergeleri (Devamı).

❖ Şirket, kanun ve yönetmeliklere uyduğunu beyan etmelidir, ❖ İşleri kolaylaştırmak ve hızlandırmak için ödeme yapılmasının sınırlandırılması, ❖ Hediye alma ve vermenin yasaklanması, ❖ Siyasi bağışların yasaklanması, ❖ Siyasi bağışların şeffaflığının sağlanması, ❖ İşleri kolaylaştırmak ve hızlandırmak için ödeme yapılmasının yasaklanması,	❖ Personel eğitimi, ❖ Teminat, denetim, izleme, yönetim kurulu raporları, vb. detayları dahil uyum izleme, ❖ Yolsuzlukları ihbar prosedürü, ❖ Yaptırım süreci, ❖ Risk bazlı değerlendirme, ❖ Müteahhit ve tedarikçilerin eğitimi, ❖ Rüşvetçileri belirleme sistemi ve rüşvetçiler için kara liste,	❖ Rüşvetle mücadele politikasının kapsamının personele ve iş ortaklarına iletilme yöntemini rapor eder, ❖ Şirketin izleme ve denetim sistemlerini detaylı olarak rapor eder, ❖ Risk değerlendirmeye ilgili ayrıntıları, zayıf yanlarını belirterek açıklar, ❖ Paydaş diyalogu/katılımı sürecinin ayrıntılarını açıklar ❖ Rüşvet ihbar sistemi, konusunda nicel veriler sunar ❖ Raporu bağımsız bir tarafça onaylanır,
---	--	--

Kaynak; EIRIS, 2015; Borsa İstanbul, 2020.

Rüşvetle mücadele politikası ile rüşvetle mücadele sistemlerinde işletmelerden beklenen kriterler, Tablo 11’de yer alan göstergelerden en az birinin sağlanmasıdır. Rüşvetle mücadelenin raporlanmasında herhangi bir şart belirtilmemektedir (Borsa İstanbul, 2020).

Tablo 12: Yönetim Kurulu Yapısının Göstergeleri.

Yönetim Kurulu Yapısının Göstergeleri
❖ Yönetim Kurulu Başkanlığı ile Genel Müdürlük pozisyonlarının birbirinden ayrılması. ❖ Yönetim Kurulunun %33’ten fazlası icra görevi olmayan, bağımsız üyelerden oluşur. ❖ Çoğunluğu icracı olmayan, bağımsız üyelerden oluşan bir denetim komitesi bulunması–dört üyenin hepsi bağımsız, icracı olmayan bağımsız üyelerdir. ❖ Şirket yöneticilerinin ücretlerinin açıklanması.

Kaynak; EIRIS, 2015; Borsa İstanbul, 2020

Yönetim Kurulu yapısında işletmelerden beklenen kriterler, Tablo12’de sıralanan göstergelerden en az ikisinin sağlanmasıdır (Borsa İstanbul, 2020).

Sosyal kriterler:

A. İnsan hakları göstergeleri

- İnsan hakları politikası göstergeleri
- İnsan hakları sistemleri göstergeleri

- İnsan hakları konusunda raporlama göstergeleri
- B. Tedarik zinciri göstergeleri
 - Tedarik zinciri politikası göstergeleri
 - Tedarik zinciri sistemleri göstergeleri
 - Tedarik zinciri raporlama göstergeleri
- C. Sağlık ve güvenlik göstergeleri
 - Sağlık ve güvenlik sistemleri göstergeleri

Tablo 13: İnsan Hakları Göstergeleri.

İnsan Hakları Göstergeleri		
İnsan hakları politikası göstergeleri	İnsan hakları sistemleri göstergeleri	İnsan hakları konusunda raporlama göstergeleri
❖ ILO'nun çalışma alanlarının tümünü içeren beyan, ❖ OECD'nin Çokuluslu Şirketler için Rehber İlkeler, ❖ ILO'nun Çokuluslu Şirketler ve Sosyal Politika ile ilgili İlkeler Üçlü Bildirgesi, ❖ Daha geniş kapsamlı temel insan haklarını destekleyen bir açıklama, ❖ Yerli halkların haklarına destek beyanı, ❖ Silahlı koruma politikası, ❖ İnsan haklarının şirket faaliyetleri çerçevesinde risk altında olduğu durumlarda insan haklarını savunma taahhüdü vardır.	❖ Karşı karşıya olduğu önemli insan hakları meselelerini belirlemiştir, ❖ Tüm dünyadaki personeli insan hakları politikası konusunda eğitir, ❖ Endişe verici ülkelerde, belirli bağımsız yerel paydaşlara danışır, ❖ İnsan hakları konusu risk faktörleri arasına eklenmiştir, ❖ İnsan hakları politikasını düzenli olarak gözden geçirir, ❖ İnsan hakları politikası/sistemi için hedefler koyar.	❖ Politikasının personele bildirildiğini rapor eder, ❖ İnsan hakları politikasının izleme/denetlemesini rapor eder, ❖ Politikaya uymama vakalarında izlenecek prosedürü rapor eder, ❖ Risk/etki değerlendirmelerinin ayrıntılarını açıklar, ❖ İnsan hakları politikasına uyum/ihlallerin ayrıntılarını içeren bir beyan sunar, ❖ Raporunda, insan haklarıyla ilgili konuların bağımsız bir tarafça onaylandığını ortaya koyar, ❖ Raporlama konusunda yenilik/öncülük yapar.

Kaynak; EIRIS, 2015; Borsa İstanbul, 2020.

İnsan hakları politikası kriterleri, yüksek etki seviyesine sahip faaliyeti yoğun olan şirketler, yüksek etki seviyesine sahip faaliyeti yoğun olmayan şirketler ve yüksek etki seviyesine sahip faaliyeti yoğun olan farklı sektör şirketlerinden, şirket politikasında, Uluslararası Çalışma Örgütü (ILO)'nün iki standardı açıkça belirtilmeli ve insan hakları konusunda beyanları bulunmalıdır. Yüksek etki seviyesine sahip faaliyeti yoğun olmayan

farklı sektör şirketler için herhangi bir şart belirtilmemektedir. İnsan hakları sisteminde, yüksek etki seviyesine sahip faaliyeti yoğun olan şirketlerden, Tablo 13’de bulunan göstergelerden en az birinin sağlanması beklenmektedir. Diğer faaliyetlerine göre etki seviyesine sahip olan şirketler için herhangi bir şart belirtilmemektedir (Borsa İstanbul, 2020).

Tablo 14: Tedarik Zinciri Göstergeleri.

Tedarik Zinciri Göstergeleri		
Tedarik zinciri politikası göstergeleri	Tedarik zinciri sistemleri göstergeleri	Tedarik zinciri raporlama göstergeleri
❖ Tedarikçilerinin ve taşeronlarının, ILO’nun öngördüğü ana çalışma alanları olan örgütlenme özgürlüğü, toplu sözleşme hakkı, ayrımcılık yapmama, çocuk işçi çalıştırma ve zorla çalıştırma yasağına uymasını şart koşar. ❖ Sağlık ve güvenlik, çalışma saatleri, ücretler ve disiplin uygulamaları dâhil olmak üzere diğer çalışma standartlarına uyar. ❖ Satın alma sürecine açıkça entegre edilir. ❖ Şirketin, tedarik zinciri çalışma standartlarıyla ilgili bir girişime üyeliği ile güçlendirilir.	❖ Politikasını tedarikçilerine bildirir ❖ Politikasını tüm dünyadaki tedarikçilerine bildirir ❖ Yönetim sistemlerinin kapsamlı bir şekilde denetlendiğini ortaya koyar ❖ Politikasını tedarikçilerinin personeli de dâhil olmak üzere, küresel tüm tedarikçilerine bildirir ❖ Sistemlerinin, en yüksek risk alanlarını hedeflediğini ortaya koyar ❖ Hem kendi personeline hem tedarikçilerinin personeline eğitim verir.	❖ Politikasının tedarikçilere bildirilmesini rapor eder ❖ Politikaya uymama vakalarını ele alma prosedürlerini rapor eder ❖ İzlenen/denetlenen tesis adedi konusunda rapor verir. ❖ Risk değerlendirmelerinin ayrıntılarını açıklar ❖ Dış kuruluşların tespit ettiği uyumsuzluk vakalarına cevap vermiştir. ❖ Tedarik zinciri politikasına uymama vakalarını rapor eder. ❖ Raporu bağımsız bir tarafça onaylanır.

Kaynak; EIRIS, 2015; Borsa İstanbul, 2020.

Tablo 15: Sağlık ve Güvenlik Göstergeleri.

Sağlık ve Güvenlik Göstergeleri
❖ Kazanılan ödüllerin ayrıntılarını sundu. ❖ Sağlık ve güvenlik eğitimiyle ilgili ayrıntıları sundu. ❖ Bir üst düzey yöneticinin sağlık ve güvenlik konularından sorumlu olduğunu belirtmiştir. ❖ Sağlık ve güvenlik siciliyle ilgili nicel veriler sunmuştur. ❖ Sağlık ve güvenlik siciliyle ilgili kapsamlı nicel veriler sunmuştur.

Kaynak; EIRIS, 2015; Borsa İstanbul, 2020.

Sağlık ve güvenlik kriterleri göstergeleri, şirketin Tablo 15’de yer alan göstergelerden en az birini sağlaması beklenmektedir (üst düzey yönetici sorumluluğu hariç) (Borsa İstanbul, 2020).

Diğer kriterler:

A. Bankacılık göstergeleri,

Tablo 16: Diğer Kriterler.

Bankacılık göstergeleri
❖ Özellikle bazı Kurumsal Krediler için, yasal asgari gereklerin üzerinde, çevresel ve sosyal unsurları kapsayacak şekilde uygulanan, ESG (Çevresel, Sosyal ve Yönetişim) unsurlarını kredi derecelendirme ve kredi riski süreçlerine dahil etme taahhüdü. ❖ Proje Finansmanının da ötesinde Kurumsal Finansmana ilişkin ESG tarama seviyesi hakkında her türlü niceliksel raporlama. ❖ Yalnız proje finansmanını kapsayan kurumsal finansmana ilişkin ESG tarama seviyesi hakkında her türlü rakamsal raporlama, ❖ İzlenen unsurların en fazla ikisini/izlenen unsurların üç veya daha fazlasını kapsayan, sorumlu kredi vermeye ilişkin politika veya taahhüt, ❖ Sorumlu kredi verme performansına ilişkin niteliksel/niceliksel verilerin sağlanması, ❖ Son üç takvim yılının herhangi birinde yüksek maliyetli kredi ürünleri sunulduğuna ilişkin hiçbir iddia olmaması, ❖ Banka hesapları ve kredi verilmesi dahil olmak üzere, finansal erişimi artıran bir program veya girişim, ❖ Finansal erişimin artırılmasına yönelik niteliksel/niceliksel hedeflerin sağlanması, ❖ Hedeflere ilişkin raporlama, ❖ Finansal erişimi artırmaya yönelik açık kanıtlar,

Kaynak; EIRIS, 2015; Borsa İstanbul, 2020.

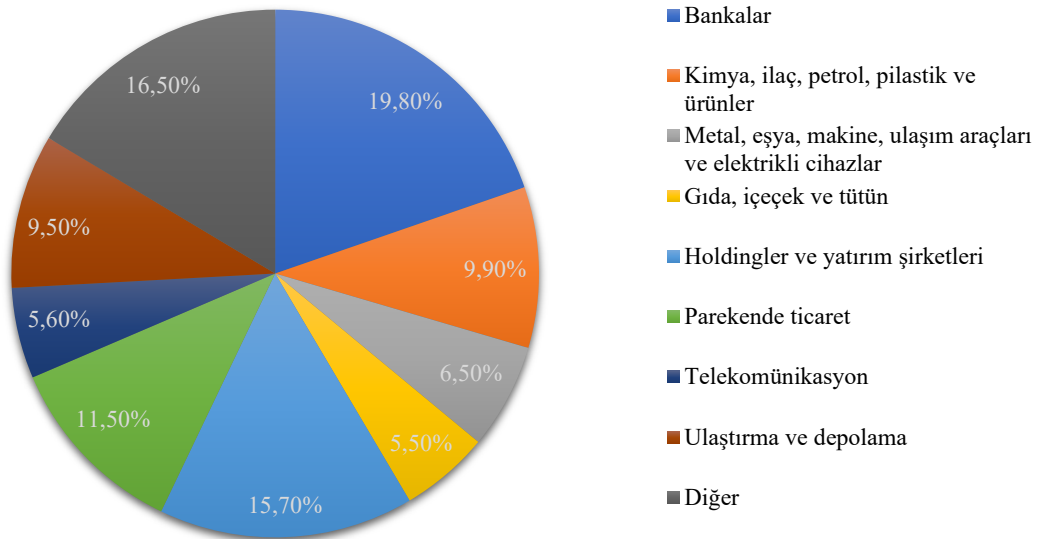
İşletmelerin sürdürülebilir oldukları, BIST Sürdürülebilirlik Endeksi ile belirlendikten sonra Borsa İstanbul’un resmi internet sitesinde, endekse eklenen işletmeler ile endeksten çıkarılan işletmeler şeklinde, liste yayınlanmaktadır. Bu listelerde işletmelerin sürdürülebilirlik seviyeleri ile uygulamaları hakkında bilgilere yer verilmesi de sürdürülebilirlik olgusunu benimseyen şirketler sayısında son dönemlerde ciddi artışlar gözlenmektedir. Aşağıdaki Şekil 5’de BIST Sürdürülebilirlik Endeks değerlerinin yıllar içindeki artışı görülebilmektedir.



Şekil 5: Yıllara Göre BIST Sürdürülebilirlik Endeks Değerinin Değişimi.

Kaynak; Borsa İstanbul, 2024.

Şekil 5’de görüldüğü üzere, yıllar içerisinde sürdürülebilirlik endeksinde artışlar meydana gelmektedir. Her yıl daha fazla kurum ve kuruluşlar değerlendirmeye tabi tutulmaktadır. Her yıl endeks kapsamında değerlendirmeye alınan şirketlerin listesi 2021’e kadar Kasım ayında güncellenmektedir. 2021 yılından sonra değerlendirmeye alınan şirketlerin listesi üç ayda bir güncellenmeye başlamıştır. 1 Kasım 2023 tarihi itibarıyla Borsa İstanbul, BIST Sürdürülebilir Endeksi’nde 82 firma payı yer almaktadır (Borsa İstanbul, 2024).



Şekil 6: BIST Sürdürülebilirlik Endeksi’nde Yer Alan Payların Sektörel Dağılımları. (Borsa İstanbul, 2024).

BIST Sürdürülebilir Endeksi'nde yer alan kurum ve kuruluşların sektör dağılımlarına bakıldığında, bankacılık ve telekomünikasyon sektöründeki firmalar endeksin sırayla %19,80 ve % 16,50'sini oluşturmaktadır. Daha sonra endekste en büyük sektör dağılımı ise, holdingler ve yatırım şirketi sektörüdür. Endekse dâhil olan kurum ve kuruluşların sektörel dağılımları Şekil 6'da gözlenmektedir (Borsa İstanbul, 2024).

4.4.1. BIST Sürdürülebilir Endeksinin Değerlendirme Sürecinde Kullanılacak Kaynaklar

İşletmelerin sürdürülebilirlik endeksine dahil edilebilmeleri için kamuya açık bilgilerinden faydalanılmaktadır. Değerlendirme için araştırılan bu bilgiler kullanılarak, işletmelerin endeks seçim kriterlerine uygun olup olmadığı anlaşılmaktadır. Araştırılan kaynaklar aşağıda belirtilmiştir (Borsa İstanbul, 2020).

- İşletmelerin yıllık tablolar ve raporları,
- İşletmelerin sürdürülebilirlik ve kurumsal sosyal sorumluluk raporları,
- İşletmeye ait websitesi,
- Üçüncü şahıslar tarafından hazırlanarak kamuoyuna veya paydaşlara açıklanmış raporlar,
- Kamu kurumlarının yada düzenleyiciler tarafından hazırlanıp, kamuoyu ve paydaşların erişimine açılmış bilgiler.

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

METODOLOJİ

1. LİTERATÜR ARAŞTIRMASI

Sürdürülebilirlik düşüncesinin öneminin anlaşılması ile günümüzde birçok işletme, kurumsal sürdürülebilirliğin faaliyetlerine önem vermektedir. İşletmeler uzun vadeli değer yaratmak, sürdürülebilirlik endekslerine hak kazanmak için çevresel, sosyal ve kurumsal yönetim faaliyetlerini önemsemektedir. Borsalar tarafından geliştirilen sürdürülebilirlik endeksleri, ulusal ve uluslararası endekslerden farklılıklar göstermektedir. Bu sebepten dolayı literatürde sürdürülebilirlik ve sürdürülebilirlik endeksi konusunda yapılan çalışmalarda farklı görüşler bulunmaktadır.

Özmen, Karakoç ve Yeşildağ (2020) tarafından yapılan çalışmada, BIST sürdürülebilirlik endeksinin geliştirildikten sonra endekse girmeye hak kazanan ilk 15 işletme üzerine yapılan bir analizde endekse giriş sonrası dönemin finansal performansının ölçülmesinde İdeal Çözümleme Dayalı Sıralama Tekniği (TOPSİS) yöntemi kullanılmıştır. Endekse kote sonrası dönemde işletmelerin finansal performanslarında yükseliş olduğu, fakat bu hareketlerin istatistiksel açıdan anlamlı bulunmadığı gözlenmiştir.

Kestane (2016) tarafından, 2014-2015 yılları arasında BIST Sürdürülebilirlik Endeksinde işlem gören firmaların kurumsal sürdürülebilirlik ile finansal performanslarının yatırımcılar açısından ilişkisi ölçülmeye çalışılmıştır. Bu amaçla işletmelerin süreklilik, büyüme, borsa performansı ve kârlılık gibi finansal göstergelerinden yararlanılmıştır. İşletmelerin endekse kote öncesi ve sonrası süreci baz alınarak sınıflandırma yapılmıştır. Bu çalışmada işaret testi kullanılmıştır. Analize dâhil olan işletmeler, finansal tablolarındaki verilerin farklılıklarından dolayı bankalar ve banka dışı işletmeler olarak ayrı ayrı analize tabi tutulmuştur. Analiz sonucunda bankaların kurumsal sürdürülebilirlik faaliyetlerinin finansal performans ve yatırımcı ilişkilerinde olumlu etkisi tespit edilememiştir. Bankalar dışında kalan diğer işletmelerde ise olumlu etki gözlenmiştir.

Santis, Albuquerque ve Lizarelli (2016), Brezilya borsasında, sürdürülebilirlik faaliyeti yürüten işletmeler ile yürütmeyen işletmeler 2010 ile 2013 yılları baz alınarak, finansal açıdan analiz edilmiştir. Kârlılık ve likidite oranlarından faydalanılarak elde edilen, ekonomik ve finansal bulgular aracılığıyla işletmelerin finansal performansı arasında fark

olup olmadığı ortaya koyulmaya çalışılmıştır. Analiz sonucunda, sürdürülebilir endeksine kote olan işletmeler ile endeks içinde bulunmayan işletmelerin, finansal performansları arasında anlamlı fark görülmemektedir.

Gündüz (2018) çalışmasında, Borsa İstanbul'da işlem gören işletmelerin, BIST Sürdürülebilirlik Endeksinin oluşturulmasının hemen ardından endekse girmeye hak kazanmasının pay senedi değeri üzerindeki etkisini incelemiştir. 2014 – 2016 yıllarında endekste bulunan işletmeler baz alınarak panel veri analizi uygulanmıştır. Bu analiz neticesinde sürdürülebilirlik endeksinde işlem görmeyen, işletmenin hisse fiyatları üzerinde herhangi bir etkisinin olmadığı sonucuna ulaşılmıştır.

Cheung (2011), 2002-2008 yıllarında Dow Jones Sürdürülebilirlik Endeksi (DJSI)'nde işlem göremeye devam eden işletmeler ile endekste dâhil edilmeyen ABD işletmeleri ayrımında, kurumsal sürdürülebilirlik faaliyetlerinin işletme performansı üzerindeki etkisini incelemiştir. Bu doğrultuda kâr payı getirileri, likidite yapısı ve risk seviyesi göstergeleri kullanılarak, olay çalışma metodolojisi kullanılmıştır. Çalışmanın sonucunda, sürdürülebilirlik endeksine dâhil edilmenin ve dâhil edilmemenin kâr payı getirileri üzerinde anlamlı değişimlere neden olmadığı sonucu tespit edilmiştir.

Achim ve Barla (2014) tarafından, Bükreş borsasında işlem gören şirketlerin, sosyal sorumluluk faaliyetleri ile finansal performansı karşılaştırılmıştır. Yapılan araştırmada, endekste yer alan şirketlerin piyasa değeri oranı ve finansal performans oranları, kümeleme ve parametrik olmayan analiz kullanılarak test edilmiştir. Sosyal sorumluluk faaliyetlerini önemsemenin piyasa değeri oranlarında daha fazla etkiye sahip olduğu fakat finansal performanslarında ise farklılık yarattığına dair kanıt bulunamadığı sonucuna ulaşılmıştır.

Şirketlerin sürdürülebilirlik faaliyetlerine önem vermesinin finansal performans açısından etkileri konusunda farklı bulgulara sahip çalışmalara rastlanmaktadır. Lassala, Apetrei ve Sapena (2017) ve Khattak (2020), yapmış oldukları çalışmalarda, işletmelerin sürdürülebilirlik faaliyetleri ile finansal performans ilişkisini araştırmışlardır. Bu çalışmalarda, işletmelerin sürdürülebilirlik profilleri ile finansal performansı arasında olumlu etkiler olduğu gözlenmiştir. Lopez, Garcia ve Rodriguez (2007) çalışmalarında, sürdürülebilirlik performansı ile finansal performans arasındaki negatif yönlü etkileri olduğu gözlenmiştir.

Uzun (2020), 2012 – 2019 yılları arasında BIST Sürdürülebilir endeksinde yer alan 34 işletmenin, sürdürülebilirlik çalışmalarının finansal performans üzerindeki kısa dönemli etkilerini araştırmıştır. Bu çalışmada, finansal performans göstergelerinden faydalanılarak, panel veri analizi yöntemi uygulanmıştır. Araştırma kapsamında olan 34 işletmenin, endekse dâhil edildikten sonra, finansal performans göstergelerinin sürdürülebilirlik faaliyetlerine etkisi araştırılmıştır. Elde edilen bulgulara göre, sürdürülebilirlik çalışmalarının firma göstergeleri üzerinde anlamlı bir etkisi olmadığı sonucuna ulaşılmıştır.

Zinger (2012), Dow Jones Sürdürülebilir Endeksine (DSJI) kote olmanın kurumsal sürdürülebilirlik performansı üzerindeki etkilerini incelemiştir. Araştırma kapsamında Avrupa'daki firmalara odaklanmıştır. Yapılan analiz sonucunda, İrlanda ve İngiltere örnekleri için Dow Jones Sürdürülebilirlik Endeksinde yer almanın finansal karlılık üzerinde önemsiz bir düzeyde etkisi tespit edilmiştir. Kıta Avrupa ülkelerinde ise sonuçlar tam tersi şekilde, endekste yer almanın finansal karlılığa pozitif yönde etkisi olduğu görülmektedir.

Literetür incelendiğinde Türkiye'deki çalışmaların büyük bir çoğunluğu kurumsal sosyal sorumluluk faaliyetleri ile finansal performans arasındaki ilişki üzerine araştırmalar yapıldığı görülmektedir. Aksoy, Arabacı ve Çifçioğlu (2012) tarafından yapılan çalışmada, İstanbul Menkul Kıymetler Borsası (İMKB) Kurumsal Yönetim Endeksinde (XKURY) faaliyetine devam eden 28 şirketin, kurumsal sosyal sorumluluk faaliyetleri ile finansal performans arasındaki ilişki, gelişmekte olan ülkeler bağlamında incelenmiştir. Yapılan araştırma neticesinde, kurumsal sosyal sorumluluk (KSS) faaliyetlerinin beklenenden iyi bir finansal performansa yol açtığını destekleyen sonuçlara ulaşılmıştır. Bu araştırmanın yanı sıra, kurumsal sosyal sorumluluk ve finansal performans arasında herhangi bir ilişki olmadığını belirten Aras ve Crowther (2009), 2005-2007 yılları arasındaki İMKB 100 Endeksinde faaliyetine devam eden 40 şirketin verileri aracılığıyla, KSS ile finansal performans arasında bir ilişki bulunmadığı sonucuna tespit etmişlerdir.

Alniacık, Alniacık ve Genç (2010) yapmış oldukları çalışmada, kurumsal sosyal sorumluluk (KSS) faaliyetleri ile ilgili olarak iyi ya da kötü bilgilerin firmalara yatırım yapmak isteyen paydaşların tutumunu nasıl etkileyeceğini araştırmıştır. KSS faaliyetleri ve çevresel sorumlulukları hakkındaki olumlu bilgilerin, yatırım yapmak isteyen paydaşların kararlarını, pozitif yönde etkilediğini tespit etmiştir.

Doğukanlı ve Borak (2020), 2018- 2019 yılları arasında BIST Sürdürülebilirlik Endeksinde işlem görmeye devam eden, finans sektörü dışında kalan şirketleri ele alarak, şirketlerin sürdürülebilirlik faaliyetlerinin finansal performansa etkisini araştırılmıştır. Çalışma panel veri analizi yöntemi endekste işlem görmeye devam eden işletmeler ile endekste yer almayan işletmeler şeklinde bir ayrıma tabi tutulan 235 işletmenin bilgileri kullanılarak uygulanmıştır. Çalışma sonucunda, sürdürülebilirlik endeksinde işlem görmenin, şirketlerin performansı üzerinde etkisinin anlamlı olmadığı görülmüştür.

Parlakkaya, Karaman ve Cihan (2019) çalışmalarında, Borsa İstanbul Sürdürülebilirlik Endeksinde 2014-2016 yılları arasında kote olan firmaların, endekse alınmalarının pay getirilerine etkisini, olay etüdü yöntemi kullanarak analiz etmişlerdir. Çalışma neticesinde, sürdürülebilirlik endeksine katılmanın, pay getirileri üzerinde bir etkisinin olmadığı sonucuna ulaşılmıştır.

Ekbir ve Kandır (2017) tarafından yapılan çalışmada, firmaların yatırım duyurularının hisse getirilerine etkisini olay çalışması metodolojisi kullanarak araştırma yapılmıştır. 2005 ile 2015 yılları arasındaki demir çelik sektöründe faaliyet yürüten 7 firma tarafından yapılan, 23 adet yatırım duyuruları incelenmiştir. Çalışmanın sonucunda, demir çelik sektöründe faaliyet gösteren firmaların yatırım duyurularının hisse getirilerinde anormal getirilere sebep olduğu belirlenmiştir. Çalışmada, hisse getirilerinin, duyurular yapılmadan önce arttığı sonucuna ulaşılmıştır.

Çıtak ve Ersoy (2016), Borsa İstanbul Sürdürülebilirlik Endeksinde işlem gören şirketlerin yatırımcı tepkilerini incelemiştir. Olay yöntem analizi kullanılan bu çalışmada, olay penceresi 10 gün önce ile 10 gün sonrasını kapsamaktadır. Analiz neticesinde, olay penceresinin olduğu günlerde anormal getiriler oluşmamıştır. Fakat olay penceresindeki belirli aralıklarda, anormal getiri oranının ortalamasının anlamlı (pozitif) olduğu tespit edilmiştir. Yatırımcıların şirketlerle ilgili yapılan açıklamalar sonrasında, kısa vadede pay senetlerine talepte bulundukları belirtilmiştir.

Cheung ve Roca (2013) tarafından 2002-2006 yılları arasında Dow Jones Sürdürülebilirlik Endeksine (DJSI), hisse girişi ile hisse çıkışının, sistematik risk ve likiditeye etkisi, olay etüt yöntemi kullanılarak analiz edilmiştir. Asya Pasifik ülkelerinin piyasasındaki etkileri araştırılmıştır. Bu çalışmada, Dow Jones Sürdürülebilirlik Endeksine dahil edilen 103 firma ile endeksten silinen 75 firma incelenmiştir. Araştırmanın sonucunda,

endekse dahil olan ve silinen firmaların hisse senetlerinin değerlerinde azalış gözlemlendiği ve sistematik risklerde değişiklik olmadığı sonucuna ulaşılmıştır.

Oberndorfer vd. (2013) çalışmalarında, 1999-2002 yılları arasında Alman firmalarının Sürdürülebilirlik Endeksine dâhil edilmelerinin pay getirileri üzerinde değişiklik olup olmadığı araştırılmıştır. Dow Jones STOXX Sürdürülebilirlik Endeksi ve Dünya'daki sürdürülebilirlik şirketlerinin bulunduğu DJSI World Endeksine kote olmuş firmalar örneklem seçilmiştir ve olay çalışması yöntemi kullanılarak araştırılmıştır. Araştırma neticesinde Alman firmalarının Dow Jones STOXX Sürdürülebilirlik Endeksi ve DJSI World Endeksine kote olmasının pay getirileri üzerinde %2 negatif yönlü etki oluşturduğu sonucuna ulaşılmıştır.

Daszyńska-Zygadlo vd. (2014) tarafından, 2005-2010 yılları ile 2009-2017 yılları arasında iki farklı sürdürülebilirlik endeksi ele alınmıştır. Endekse girme hakkı kazanan işletmelerin pay getirilerindeki değişim incelenmiştir. Dow Jones STOXX Sürdürülebilirlik Endeksine kote olan 107 şirket ile RESPECTS Sürdürülebilirlik Endeksine kote olan 33 şirket verileri incelenmiştir. Yatırımcı tepkilerini test etmek için olay yöntem analizi kullanılmıştır. Araştırma neticesinde, Dow Jones STOXX Sürdürülebilir Endeksine kote olmanın firmaların pay getirileri üzerinde negatif yönde etki tespit edilmiştir. RESPECTS Sürdürülebilirlik Endeksine kote olmanın ise pay getirileri üzerinde anlamlı bir etkisi olmadığı sonucuna ulaşılmıştır.

Consoland vd. (2009) STOXX Avrupa Sürdürülebilirlik Endeksi 2001-2006 yılları arasında endekse alınan paylar ile çıkarılan paylar karşılaştırılarak incelemişlerdir. Sürdürülebilirlik Endeksine alınma ve çıkarılmanın hisse değerleri üzerine etkisini tespit etmek için olay etüdü yöntemi kullanılmıştır. Sonuç itibarıyla şirketlerin sürdürülebilirlik endeksine alınmasının hisse değerleri üzerinde olumlu yönlü etkisi tespit edilirken, endeks kapsamından çıkarılan şirketlerin hisse değerleri ise olumsuz yönde etkilenmektedir.

Kılıç ve Ersoy (2023), 2014-2023 döneminin seçildiği çalışmada, BIST Sürdürülebilirlik Endeksine dâhil edilen 67 firma olay çalışması analizi ile incelenmiştir. Sürdürülebilirlik endeksine dâhil olmanın sermayedarlar tarafından tepkisinin, şirket kârı ve likidite üzerine etkisini araştırılmıştır. Araştırma sonucunda, Sürdürülebilirlik Endeksine dâhil olmanın şirket kârını artıracak etki yaratmadığı gözlenmiştir. Şirketlerin endekse dâhil olmasının likiditeyi daha çok olumsuz yönde etkilediği tespit edilmiştir.

Nakai, Yamaguchi ve Takeuchi (2013) 2003-2020 dönemlerinde Japon şirketlerinin Morningstar Sosyal Sorumluluk Endeksine alınmanın ve endeksten çıkarılmasının pay senedi değerlerine etkisini incelemişlerdir. Morningstar Sosyal Sorumluluk Endeksine alınmanın pay senedine üzerine pozitif yönlü bir etki görülmektedir. Endeksten çıkarılmanın ise pay senedi değerlerinde önemli bir azalışa sebep olmadığı ifade edilmiştir. Bununla birlikte, ortalama kümülatif anormal getirilerde ilk dönemlerde azalış olduğu, ilerleyen dönemlerde ise artış olduğu belirtilmiştir. Bunun sebebi olarak, yatırımcılar nezdinde Kurumsal Sosyal Sorumluluk kavramının değişmesi gösterilmiştir.

Lo ve Sheu (2007) yapmış oldukları çalışmalarında, 1999-2002 döneminin seçildiği, ABD borsasında finansal olmayan şirketlerin bilgileri kullanılmıştır. Sürdürülebilirlik ile piyasa değeri arasındaki ilişki incelenmiştir. Kurumsal sürdürülebilirlik ve piyasa değeri arasında olumlu yönde ilişki tespit edilmiştir. Ayrıca sürdürülebilirliğin bir şirketin piyasa değerini artırmasına etki ettiği görülmektedir. Kurumsal sürdürülebilirliğin firmaların satışlarını olumlu yönde etkilediği ifade edilmiştir.

2. ARAŞTIRMANIN ÖNEMİ VE AMACI

Sürdürülebilirlik anlayışının önem kazanması, yatırımcıların beklentilerinde değişimler oluşturmuştur. Günümüzde yatırımcılar, şirketlerin finansal performans ve büyüme değerlerini yeterli bulmuyor, aynı zamanda işletmelerin faaliyetlerinde çevresel ve toplumsal etkilerine de dikkat etmesi gerektiğini düşünüyor. Çevresel ve sosyal etkilerin önemli olduğunu düşünen işletmeler ve yatırımcılar için, ekonomiye yön veren kuruluşlar tarafından, sürdürülebilirlik olgusunun dikkate alınması açısından birtakım ilkeler, göstergeler ve kriterler belirlenmiştir.

Türkiye’de de işletmelerin kurumsal sürdürülebilirlik faaliyetlerini çevresel ve toplumsal açıdan ortaya koymak için Borsa İstanbul tarafından uluslararası standartlarla uyumlu sürdürülebilirlik endeksi oluşturulmuştur. Bu endeksin amacı, firmaların faaliyet ve performanslarında ne derece sürdürülebilirlik ile uyum içinde olduğunu ortaya koymaktır.

Bu çalışmamızda, Borsa’da 2017-2023 yılları arasında BIST Sürdürülebilirlik endeksine dâhil edilen 38 firmanın, endekse kote olduktan sonra pay fiyat hareketlerinde kısa vadede anormal getiriler oluşup oluşmadığı araştırılmıştır.

3. VERİ SETİ VE ÇALIŞMANIN KAPSAMI

Araştırma verileri 01 Kasım 2017 ve 16 Haziran 2023 tarihleri arasında, borsada işlem görüp, BIST Sürdürülebilir Endeksine dâhil olan şirketleri verilerini kapsamaktadır. Bu veriler “Borsa İstanbul” BIST pay endeksleri kapsamında olan sürdürülebilirlik şirketlerinden oluşturmaktadır.

Sürdürülebilirlik Endeksine dönemsel olarak alınan ve çıkarılan işletmelerin bilgileri Borsa İstanbul internet sitesi üzerinden elde edilmiştir. Araştırma kapsamındaki yıllarda endekse dâhil olan işletmelerin günlük pay değeri verilerine ise “investing.com” veri tabanından ulaşılmıştır. Şirketlerin pay getirilerini karşılaştırmak diğer bir ifadeyle olağan fiyat hareketlerini ortaya koyabilmek için başvurulmuş BIST 100 endeksine ait bilgiler de aynı veri tabanından temin edilmiştir. BIST 100 endeksine ait bilgiler, her bir şirketin pay getirilerinin anormal seviyelerde olup olmadığının anlaşılması için gösterge endeksi olarak kullanılmaktadır. Olay çalışması yönteminin kullanıldığı bu çalışmada analizlerin uygulanmasında Microsoft Excel paket programı kullanılmıştır.

2017-2023 yıllarında araştırmaya konu olan BIST Sürdürülebilirlik Endeksinde yer almaya başlayan 38 şirkete ait borsa kodları ve endekse dâhil olduğu tarihler aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

Tablo 17: 2017-2023 Yılları Arasındaki Sürdürülebilirlik Endeksine Dâhil Olan Şirketler.

Şirket Kodu	Şirketin Adı	Endekse Kayıtlı Tarih
AKENR	Akenerji Elektrik Üretim A.Ş.	01.11.2017
CİMSA	Çimsa Çimento Sanayi ve Ticaret A.Ş.	01.11.2017
LOGO	Logo Yazılım Sanayi ve Ticaret A.Ş.	01.11.2017
POLHO	Polisan Holding A.Ş.	01.11.2017
SODA	Soda Sanayi A.Ş.	01.11.2017
AKSA	Aksa Akrilik Kimya Sanayi A.Ş.	01.11.2018
ANACM	Anadolu Cam Sanayi A.Ş.	01.11.2018
ANELE	Anel Elektrik Proje Taahhüt ve Ticaret A.Ş.	01.11.2018
AYGAZ	Aygaz A.Ş.	01.11.2018
GLYHO	Global Yatırım Holding A.Ş.	01.11.2018
SKBNK	Şekerbank T.A.Ş.	01.11.2018

Tablo 17: 2017-2023 Yılları Arasındaki Sürdürülebilirlik Endeksine Dâhil Olan Şirketler (Devamı).

ALBRK	Albaraka Türk Katılım Bankası A.Ş.	01.11.2019
ENJSA	Enerjisa Enerji A.Ş.	01.11.2019
ENKAI	ENKA İnşaat ve Sanayi A.Ş.	01.11.2019
ISDMR	İskenderun Demir ve Çelik A.Ş.	01.11.2019
KERVT	Kerevitaş Gıda Sanayi ve Ticaret A.Ş.	01.11.2019
SOKM	Şok Marketler	01.11.2019
TRKCM	Trakya Cam Sanayi A.Ş.	01.11.2019
ANSGR	Anadolu Anonim Türk Sigorta Şti.	16.09.2021
AKSGY	Akiş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	17.03.2021
BIMAS	BİM Birleşik Mağazalar A.Ş.	17.03.2021
MAVI	Mavi Giyim Sanayi Ve Ticaret A.Ş.	17.03.2021
AKCNS	Akçansa Çimento Sanayi ve Ticaret A.Ş.	22.03.2022
KARSN	Karsan Otomotiv Sanayii ve Ticaret A.Ş.	22.03.2022
PNSUT	Pınar Süt Mamulleri Sanayi A.Ş.	22.03.2022
AKGRT	AK Sigorta A.Ş.	21.09.2022
ISMEN	İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş.	21.09.2022
AKSEN	Aksa Enerji Üretim A.Ş.	19.12.2022
GWIND	Galata Wind Enerji A.Ş.	19.12.2022
MPARK	MLP Sağlık Hizmetleri A.Ş.	19.12.2022
SKBNK	Şekerbank T.A.Ş.	19.12.2022
AGESA	Agesa Hayat ve Emeklilik A.Ş.	16.03.2023
DOCO	DO & CO AG	16.03.2023
ESEN	Esenboğa Elektrik Üretim A.Ş.	16.03.2023
MAGEN	Margün Enerji Üretim Sanayi ve Ticaret A.Ş.	16.03.2023
NATEN	Naturel Yenilenebilir Enerji Ticaret A.Ş.	16.03.2023
AYDEM	Aydem Yenilenebilir Enerji A.Ş.	16.06.2023
ISFIN	İş Finansal Kiralama A.Ş.	16.06.2023

Kaynak: yazar tarafından derlenmiştir.

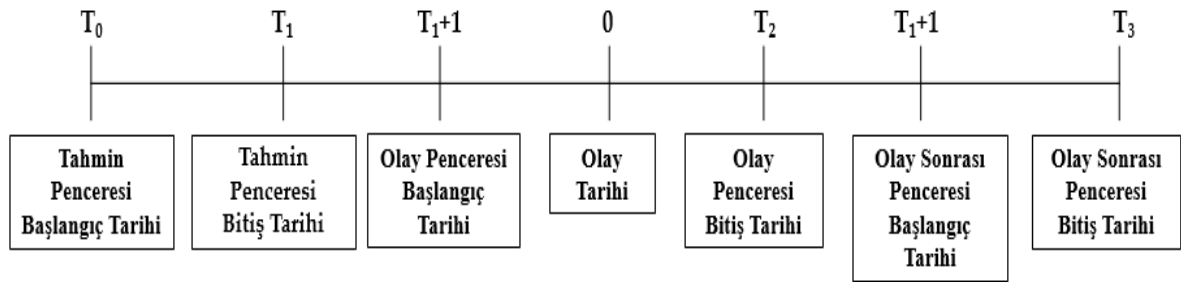
4. ARAŞTIRMA YÖNTEMİ

4.1. Olay Çalışması (Event Study) Yöntemi

BIST Sürdürülebilirlik Endeksinde (XUSRD) kote olan şirketler, Kamu Aydınlatma Platformu aracılığıyla ilan edilmektedir. Şirketlerle ilgili bu bilgilerin kamuoyuna ilan edilmesinden hemen sonra şirketlerin hisse getirileri üzerinde anormal değişimler oluşup oluşmadığının araştırılması için birçok alanda ve konuda uygulanan “Olay Çalışması” yöntemi kullanılmıştır.

Olay çalışması yöntemi, finansal literatürde sayısal değerlerle açıklanamayan fakat spesifik bir olayda piyasada oluşabilecek tepkileri araştırmak ve tespit etmek için kullanılmaktadır (Yıldırım, Yıldız ve Akdemir, 2018). Olay çalışması yöntemi, pay getirilerinin çeşitli olaylara karşı verdiği fiyat tepkisini test etmektedir (Scholtens ve Peensta, 2009: 3232). Kısaca, oluşabilecek olaylarda piyasa tepkisinin etkilerinin ölçülebilmesini sağlar. Bu tepkilerin hisse senedi fiyatına anormal etkilerinin test edilmesinde kullanılabilir.

Olay çalışması yöntemi ilk kez, 1933 yılında James Dolley kullanmıştır. 1921-1931 dönemlerinde 95 işletmenin pay senetlerinin bölünmesinin piyasa fiyatına etkisini araştırmıştır. Sonuç itibarıyla 57 olayın piyasa fiyatını pozitif yönde etkilediğini ifade etmiştir. Aynı zamanda 26 olayda da piyasa fiyatının negatif yönde etkilendiği belirtilmiştir (Dolley, 1933).



Şekil 7: Olay Çalışması Zaman Çizelgesi. (Benninga, 2008: 372).

Olay çalışması yönteminde ilk olarak, gerçekleşen olayın etkisinin tespit edilmesi gerekir. İkinci olarak da, analiz yapılacak dönemin zaman aralığı (olay penceresi uzunluğu) belirlenmelidir. Olay çalışması zaman çizelgesindeki, T_0 ile T_1 aralığı tahmin penceresini, T_{2+1} ile T_3 aralığı olay sonrası pencereyi, T_{1+1} ile T_2 aralığı ise olay penceresini temsil eder. Şekil 7’de tahmin penceresi aralıkları, olay penceresi aralıkları ve olay sonrası pencere aralıklarını gösteren zaman çizelgesi gösterilmektedir.

Tahmin penceresi, spesifik bir olayın gerçekleşmediği dönemi ifade eder. Bu dönemdeki pay senedinin değeri, piyasa getirileri ile karşılaştırıp, doğal fiyat davranışları tayin edilmeye çalışılır. Olay penceresi, ilgili olay gerçekleştikten sonra, firma üzerinde tesirinin ne kadar süre devam ettiğini gösterir. Bu süre olaydan sonraki kısa bir dönem olarak ifade edilir.

Bu çalışmanın “tahmin penceresi” dönemi 252 gün olarak belirlenmiştir. Firmaların endekse kote oldukları günün, öncesi ve sonrası 10 gün olmak üzere 21 gün “olay penceresi” dönemi tercih edilmiştir. Konuyla ilgili alanyazın taramasında olay öncesi ve olay sonrası zamanlar kısa tutulmaktadır. Genellikle çalışmalarda 5, 10 ya da en çok 20’şer gün olarak süreler belirlenmiştir. Olay penceresindeki sürelerin uzun olması, bu dönemde oluşabilecek başka olayların meydana gelme olasılığını artırmakta ve istenilen etkinin sağlıklı bir şekilde ölçümü noktasında olumsuz etki edebilmektedir. Gerçekleşen yeni olayların piyasayı etkileyebilme ihtimali vardır. Bu sebepten dolayı olay penceresi sürelerinin kısa seçilmesi firmaların hisse senedi getirilerinin doğru değerlendirilip hesaplanmasına olanak sağlayacaktır (Sakarya, Çalış ve Kayacan, 2018: 98; Sakarya, 2011: 152).

Olay çalışması yönteminde, gerçekleşen olaylarda aşırı yada anormal getirilerin oluşup oluşmadığı incelenir. Anormal getiri ise, var olan getiri ile beklenen getiri arasındaki sapmayı ifade eder. Olay çalışma yöntemi kullanılarak, pay senetlerindeki anormal getirilerin varlığı piyasa modeli çerçevesinde ölçülecektir. Bu model, pay senedinin değeri ile piyasa portföyü endeksi arasındaki bağlantıyı ortaya koyar. Piyasa modelinde istatistiksel ve matematiksel açıdan tutarlı sonuçlar elde edilebilmesi için getiri hesaplamalarında en küçük kareler (EKK) metodu kullanılmaktadır (MacKinlay, 1997: 20). Analizde piyasa modeli bağlamında izlenen süreç kısaca şu şekildedir.

- İlk olarak, her bir firmaya ait günlük getiri değerlerinden yararlanılarak en küçük kareler, risksiz faiz oranını ifade eden sabit terim ve katsayı değerleri bulunur.

$$R_t = a_t + \beta_t * R_{m,t}$$

R_t = pay senedinin t günündeki gerçek getirisi, a = sabit terimi (risksiz faiz oranı), β = getiri oranının geçen süreçteki eğilimi ve $R_{m,t}$ = pay senedinin t zamandaki getirisini ifade eder. Bu formül kullanılarak endekse dahil olan her bir firmanın günlük gerçek getiri oranları hesaplanır. Her bir şirket için tahmin penceresi dönemi olarak 252 gün üzerinden hesaplama yapılmıştır.

- İkinci aşama, beklenen ve anormal getiriler heseplanır. Bunun için bir önceki formüldeki katsayı değerleri (α_t ve β_t) kullanılır. Bu formül kullanılarak getiri hesaplarının gün içerisindeki değerleri hesaplanır.

$$E(R)_t = \alpha + \beta * R_{m,t}$$

$E(R)_t$ = t zamandaki beklenen getirisi, β = regresyon katsayısını ve $R_{m,t}$ = t zamanındaki piyasa getirisini temsil eder.

$$AR_t = R_t - E(R)_t$$

" $E(R)_t$ " beklenen getiri formülü kullanılarak anormal getiriler arasındaki fark hesaplanır. AR_t = t zamandaki anormal getirisi ve R_t = pay senedinin t zamandaki değerini ifade eder.

- Üçüncü aşama, ortalama anormal getiriler (AAR) hesaplanmaktadır. Bu hesaplama işlemi belli bir zaman aralığındaki anormal getirilerin aritmetik ortalamasıdır. Belli bir zaman yada belirli bir gün içinde oluşacak aşırı getirileri temsil eder. Aşağıdaki formül kullanılarak hesaplama işlemi yapılır.

$$AAR_t = \sum_{i=1}^N \frac{1}{N} AR_t$$

- Dördüncü aşama, kümülatif anormal getirilerin (CAR) hesaplanmasıdır. Belli dönem aralığındaki anormal getirilerin toplamıdır. Getirilerin beklenenden farklılık gösterip göstermediğine bakmak için hesaplanır. Anormal getirilerin toplanmasıyla elde edilir.

$$CAAR_t = \sum_{i=1}^N AAR_t$$

- Beşinci aşama, "t" istatistiğinin hesaplama işlemidir. Bu değer mutlak değerde 2,58'den büyükse %1, 1,96'dan büyük olması %5 ve 1,645'ten büyük olduğunda ise %10 düzeyinde istatistiksel açıdan anlamlı olduğu söylenebilir. "t" istatistiğinin denklemi aşağıdaki gibidir.

$$t = \frac{AR_t}{\sigma}$$

- Altıncı aşama, " σ " hesaplama dönemi standart hata hesaplanmasıdır. Ortalama anormal getirilerden faydalanılarak hesaplanır. Ortalama anormal getirilerin (CAAR) ne

seviyede anlamlı olduğu hakkında bilgi verir. Standart hata hesaplamak için kullanılan formül aşağıdaki gibidir.

$$\sigma = \sqrt{\frac{1}{(n-2)} \left[\sum (y - \bar{y})^2 - \frac{[\sum (x - \bar{x})(y - \bar{y})]^2}{\sum (x - \bar{x})^2} \right]}$$

Bu çalışmada, 2017-2023 dönemi arasındaki BIST Sürdürülebilirlik endeksine kote olmaya hak kazanan firmaların, endekse giriş yaptıktan sonra pay senedi fiyat hareketleri sonucunun aşırı ve anormal getiriler gerçekleşip gerçekleşmediğı sorusunun cevabı aranmaktadır. Bu soru doğrultusunda ve olay çalışması yöntemi dikkate alınarak kurulan hipotez aşağıdaki gibidir.

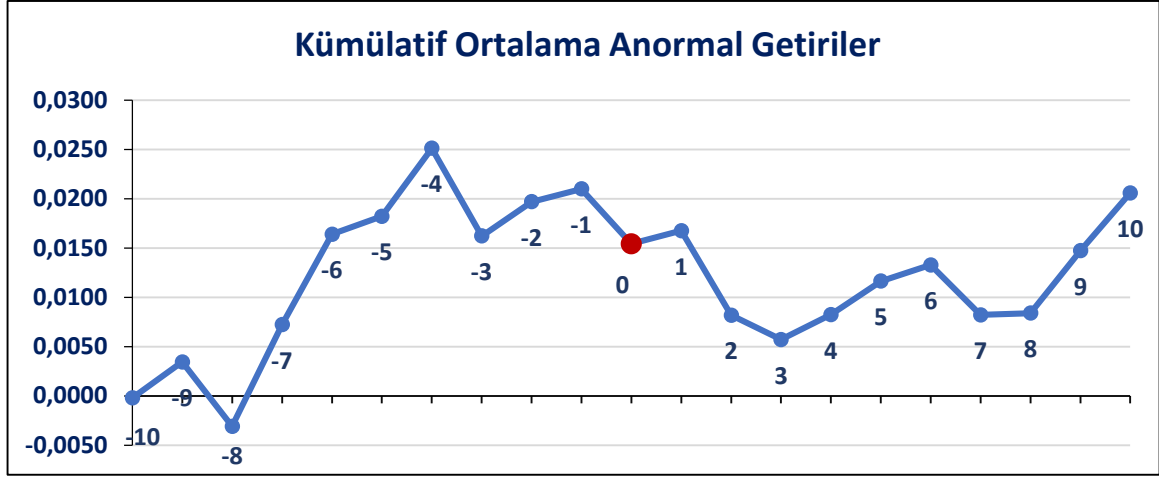
H_0 = BIST Sürdürülebilirlik endeksine kote olan firmaların, endekse dahil olmalarının pay senedi değeri üzerinde etkisi yoktur.

H_1 = BIST Sürdürülebilirlik endeksine kote olan firmaların, endekse dahil olmalarının pay senedi değeri üzerinde etkisi vardır.

5. BULGULAR VE DEĞERLENDİRME

2017 ile 2023 yılları arasında sürdürülebilirlik endeksine giriş hakkı kazanan firmaların endekse dâhil oldukları tarih (olay tarihi) öncesinde 252 günlük tahmin penceresi, olay tarihinden 10 gün önce ve 10 gün sonra olmak üzere toplam 21 gün tahmin penceresi olan bu çalışmada, olay çalışma yöntemi kullanılmıştır.

Olay çalışması analizi kullanılarak, 2017–2023 yıllarını kapsayan bu çalışma analiz bulguları ayrı ayrı değerlendirilecektir. Yalnız 2021 yılından itibaren sürdürülebilirlik endeksi üç ayda bir güncellenmeye başlamıştır. Bu nedenden dolayı ortalama değerler hesaplanacağı vakit 2021 yılından sonra, üç ayda bir endekse giriş yapan şirketler ayrı ayrı hesaplamaya tabi tutulmuştur. 2017-2019 yıllarında hesaplamalar yıl bazında hesaplanmış ve değerlendirilmiştir. 2020 yılında endekse dâhil olan şirket olmadığından dolayı bu dönemle ilgili analiz sonuçları bulunmamaktadır.



Şekil 8: 2017 Yılı Kümülatif Ortalama Anormal Getiriler.

2017 yılında sürdürülebilirlik endeksine dâhil olan şirket verileri kullanılarak gerçekleştirilen analiz sonucunda, kümülatif ortalama anormal getiriler Şekil 8’de görüldüğü gibidir. 2017 yılı içinde endekse dâhil olan firmaların her bir güne ait getirileri sıfırdan farklı çıkmıştır. Firmaların endekse dâhil olması sonrası negatif ve pozitif yönlü fiyat hareketleri oluşmuştur. Firmaların endekse dâhil olduktan sonra, ilk üç gün negatif yönlü fiyat hareketi gözlenmiştir. 6 ve 10. günde pozitif yönlü fiyat hareketleri tespit edilmiştir.

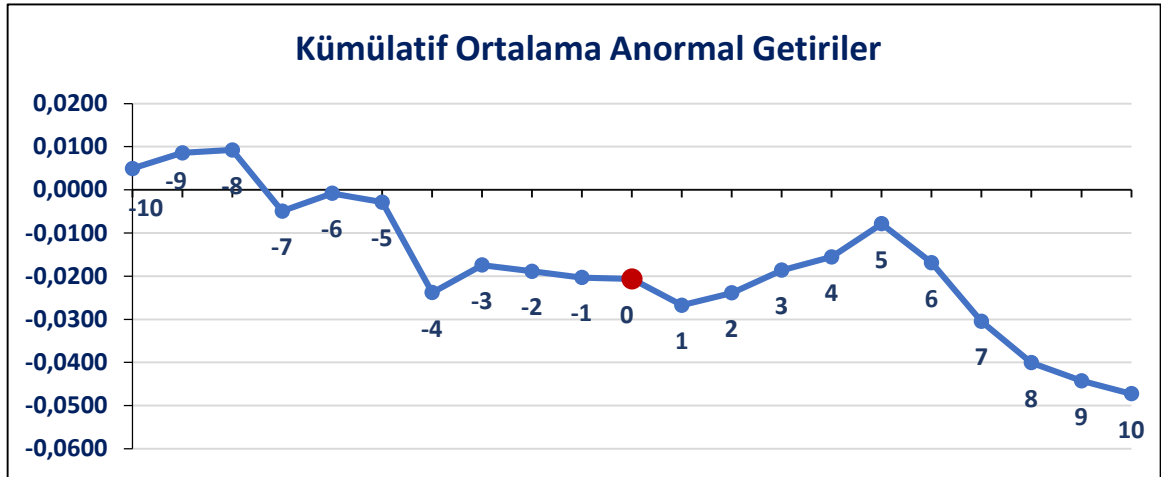
Tablo 18: 2017 Yılı Endekse Kote Olan Firmaların Analiz Sonuçları.

Zaman	Ortalama Anormal Getiri (AAR)	Kümülatif Ort. Anormal Getiri (CAAR)	t-test	p-value
-10	0,00452	0,00452	0,23735	0,81258
-9	0,01196	0,01648	0,62739	0,53100
-8	-0,00678	0,00970	-0,35580	0,72230
-7	0,00195	0,01165	0,10226	0,91863
-6	0,01344	0,02509	0,70519	0,48138
-5	-0,00449	0,02060	-0,23568	0,81388
-4	-0,00532	0,01527	-0,27931	0,78025
-3	-0,01326	0,00201	-0,69577	0,48724
-2	0,00000	0,00201	-0,00015	0,99988
-1	-0,00298	-0,00097	-0,15637	0,87587
0	0,00960	0,00863	0,50380	0,61486

Tablo 18: 2017 Yılı Endekse Kote Olan Firmaların Analiz Sonuçları (Devamı).

0	0,00960	0,00863	0,50380	0,61486
1	0,00179	0,01042	0,09387	0,92529
2	-0,01104	-0,00062	-0,57936	0,56289
3	0,00025	-0,00037	0,01290	0,98972
4	0,00892	0,00854	0,46801	0,64020
5	-0,00891	-0,00037	-0,46777	0,64037
6	-0,00046	-0,00083	-0,02394	0,98092
7	0,00059	-0,00023	0,03105	0,97526
8	0,01367	0,01344	0,71751	0,47375
9	0,00062	0,01406	0,03258	0,97404
10	0,00494	0,01900	0,25930	0,79562

2017 yılına ait endekse dahil olan şirket verileri kullanılarak hesaplanan ortalama anormal getiriler (AAR), kümülatif ortalama anormal getiriler (CAAR), t-testi ve p değerlerine ilişkin sonuçlar Tablo 18’de görülmektedir. Olay penceresindeki zaman diliminde bu değerler pozitif ve negatif yönlü, sıfırdan farklılık gösterdiği görülmektedir. Bu sonuçlara göre olay gününden 10 gün önce ve 10 gün sonraki günlerde şirketlerin AAR ve CAAR değerleri anlamlı değildir. Bu sebeple anormal getirilerin olduğu ifade edilemez.



Şekil 9: 2018 Yılı Kümülatif Ortalama Anormal Getiriler.

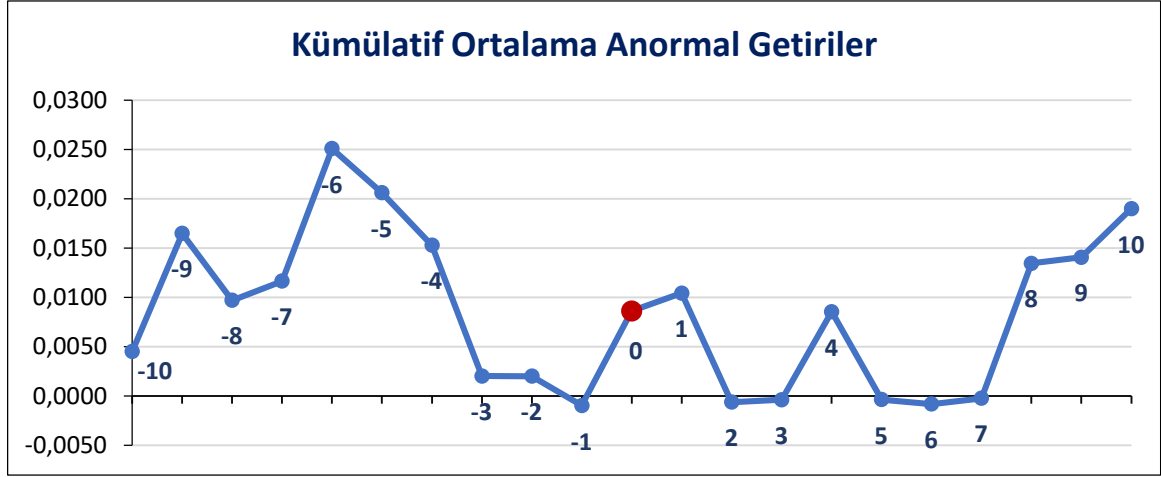
2018 yılında sürdürülebilirlik endeksine dahil olan şirket verileri kullanılarak yapılmış olduğumuz analiz sonucunda ortalama kümülatif ortalama anormal getiriler Şekil 9’da görüldüğü gibidir. 2018 yılında endekse dâhil olan firmaların her bir güne ait getirileri sıfırdan farklı çıkmıştır. Firmaların endekse dâhil olması sonrası negatif ve pozitif yönlü

fiyat hareketleri oluşmuştur. Endekse dâhil olduktan sonraki ilk gün negatif yönlü fiyat hareketi oluşmuştur. Daha sonraki 5 gün boyunca pozitif fiyat hareketleri gözlenmiştir.

Tablo 19: 2018 Yılı Endekse Kote Olan Firmaların Analiz Sonuçları.

Zaman	Ortalama Anormal Getiri (AAR)	Kümülatif Ort. Anormal Getiri (CAAR)	t-test	p-value
-10	0,00492	0,00492	0,22743	0,82028
-9	0,00365	0,00856	0,16870	0,86617
-8	0,00066	0,00923	0,03076	0,97549
-7	-0,01416	-0,00493	-0,65512	0,51302
-6	0,00414	-0,00080	0,19132	0,84844
-5	-0,00206	-0,00285	-0,09506	0,92435
-4	-0,02096	-0,02381	-0,96952	0,33326
-3	0,00640	-0,01742	0,29590	0,76756
-2	-0,00145	-0,01887	-0,06706	0,94659
-1	-0,00145	-0,02032	-0,06722	0,94647
0	-0,00034	-0,02066	-0,01559	0,98757
1	-0,00610	-0,02676	-0,28235	0,77792
2	0,00286	-0,02391	0,13207	0,89504
3	0,00527	-0,01863	0,24384	0,80756
4	0,00309	-0,01554	0,14313	0,88631
5	0,00767	-0,00787	0,35458	0,72321
6	-0,00902	-0,01689	-0,41718	0,67692
7	-0,01360	-0,03049	-0,62901	0,52994
8	-0,00956	-0,04005	-0,44203	0,65886
9	-0,00419	-0,04424	-0,19392	0,84640
10	-0,00300	-0,04724	-0,13873	0,88978

2018 yılına ait endekse dahil olan şirket verileri kullanılarak hesaplanan ortalama anormal getiriler (AAR), kümülatif ortalama anormal getiriler (CAAR), t-testi ve p değerlerine ilişkin sonuçlar Tablo 19’da görülmektedir. Olay penceresindeki zaman diliminde bu değerler pozitif ve negatif yönlü, sıfırdan farklılık gösterdiği görülmektedir. Bu sonuçlara göre olay gününden 10 gün önce ve 10 gün sonraki günlerde şirketlerin AAR ve CAAR değerleri anlamlı değildir. Bu sebeple anormal getirilerin olduğu ifade edilemez.



Şekil 10: 2019 Yılı Küümülatif Ortalama Anormal Getiriler.

2019 yılında sürdürülebilirlik endeksinde dahil olan şirket verileri kullanılarak yapılmış olduğumuz analiz sonucunda kümülatif ortalama anormal getiriler Şekil 10'da görüldüğü gibidir. 2019 yılında endekse dâhil olan firmaların her bir güne ait getirileri sıfırdan farklı çıkmıştır. Firmaların endekse dâhil olması sonrası negatif ve pozitif yönlü fiyat hareketleri oluşmuştur. Endekse dâhil olduktan sonraki ilk gün, pozitif yönlü fiyat hareketi oluşmuştur. Daha sonraki günlerde negatif ve pozitif yönlü fiyat hareketleri gözlenmiştir.

Tablo 20: 2019 Yılı Endekse Kote Olan Firmaların Analiz Sonuçları.

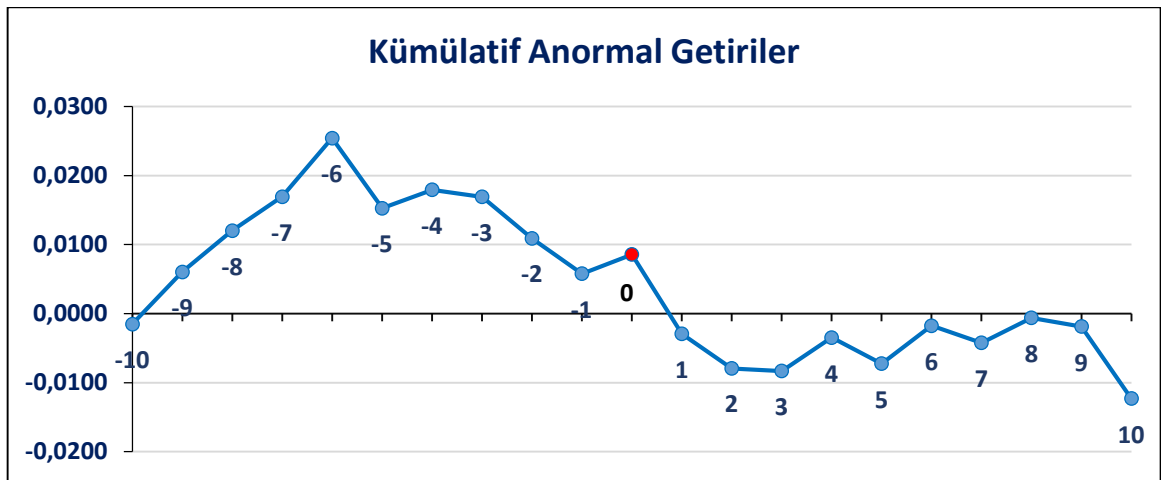
Zaman	Ortalama Anormal Getiri (AAR)	Kümülatif Ort. Anormal Getiri (CAAR)	t-test	p-value
-10	0,00452	0,00452	0,23735	0,81258
-9	0,01196	0,01648	0,62739	0,53100
-8	-0,00678	0,00970	-0,35580	0,72230
-7	0,00195	0,01165	0,10226	0,91863
-6	0,01344	0,02509	0,70519	0,48138
-5	-0,00449	0,02060	-0,23568	0,81388
-4	-0,00532	0,01527	-0,27931	0,78025
-3	-0,01326	0,00201	-0,69577	0,48724
-2	0,00000	0,00201	-0,00015	0,99988
-1	-0,00298	-0,00097	-0,15637	0,87587
0	0,00960	0,00863	0,50380	0,61486

Tablo 20: 2019 Yılı Endekse Kote Olan Firmaların Analiz Sonuçları (Devamı).

Zaman	Ortalama Anormal Getiri (AAR)	Kümülatif Ort. Anormal Getiri (CAAR)	t-test	p-value
0	0,00960	0,00863	0,50380	0,61486
1	0,00179	0,01042	0,09387	0,92529
2	-0,01104	-0,00062	-0,57936	0,56289
3	0,00025	-0,00037	0,01290	0,98972
4	0,00892	0,00854	0,46801	0,64020
5	-0,00891	-0,00037	-0,46777	0,64037
6	-0,00046	-0,00083	-0,02394	0,98092
7	0,00059	-0,00023	0,03105	0,97526
8	0,01367	0,01344	0,71751	0,47375
9	0,00062	0,01406	0,03258	0,97404
10	0,00494	0,01900	0,25930	0,79562

2019 yılına ait endekse dâhil olan şirket verileri kullanılarak hesaplanan ortalama anormal getiriler (AAR), kümülatif ortalama anormal getiriler (CAAR), t-testi ve p değerlerine ilişkin sonuçlar Tablo 20’de görülmektedir. Olay penceresindeki zaman diliminde bu değerler pozitif ve negatif yönlü, sıfırdan farklılık gösterdiği görülmektedir. Bu sonuçlara göre olay gününden 10 gün önce ve 10 gün sonraki günlerde şirketlerin AAR ve CAAR değerleri anlamlı değildir.

2020 yılına ait endekse dâhil olan şirket olmadığından dolayı analiz sonuçları bulunmamaktadır.



Şekil 11: 2021 Yılı 4.dönem Kümülatif Anormal Getiriler.

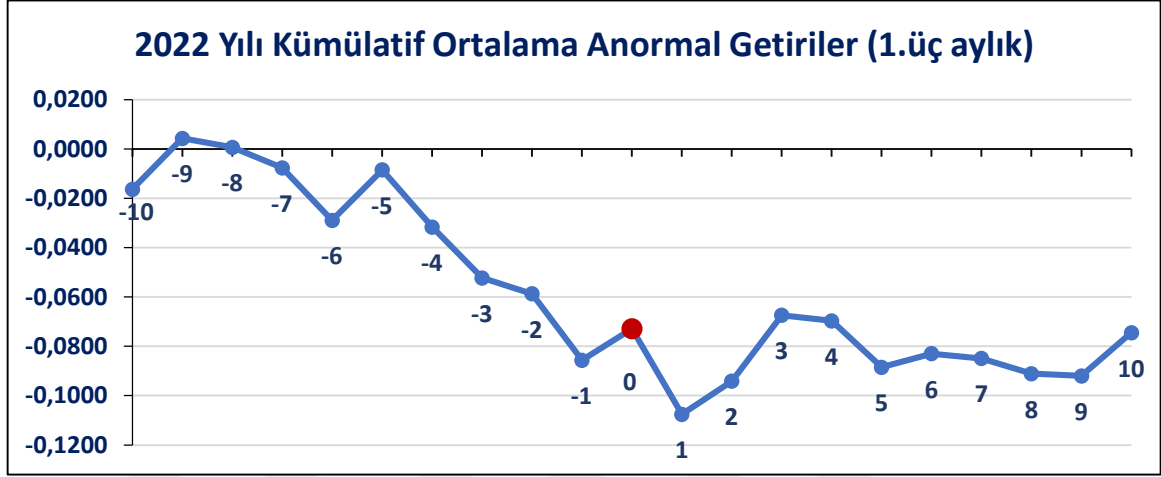
2021 yılında sürdürülebilirlik endeksine dâhil olan tek firma bulunmaktadır. 2021 yılından sonra sürdürülebilirlik endeksi üç ayda bir güncellenmeye başlamış, 2021 döneminde de 4. döneme kadar endekse dâhil olan şirket bulunmamaktadır. Bu sebepte dolayı, 2021 yılı tek firma verisi kullanılarak yapılmış olan analiz sonucunda kümülatif anormal getiriler Şekil 11’de görüldüğü gibidir. Endekse giriş sonrasında, negatif yönlü anormal getiriler tespit edilmiştir. Daha sonraki günlerde negatif ve pozitif yönlü fiyat hareketleri gözlenmiştir.

Tablo 21: 2021 Yılı (4. Dönem) Endekse Kote Olan Firmaların Analiz Sonuçları.

Zaman	Anormal Getiriler (AR)	Kümülatif Anormal Getiriler (CAR)	t-test	p-value
-10	-0,00151	-0,00151	-0,11037	0,91221
-9	0,00756	0,00604	0,55155	0,58177
-8	0,00599	0,01203	0,43684	0,66263
-7	0,00490	0,01693	0,35759	0,72097
-6	0,00850	0,02543	0,62016	0,53574
-5	-0,01016	0,01527	-0,74124	0,45927
-4	0,00265	0,01792	0,19372	0,84656
-3	-0,00102	0,01691	-0,07409	0,94100
-2	-0,00603	0,01088	-0,44008	0,66028
-1	-0,00509	0,00579	-0,37149	0,71060
0	0,002 75	0,00854	0,20072	0,84109
1	-0,01147	-0,00293	-0,83704	0,40341
2	-0,00501	-0,00794	-0,36544	0,71510
3	-0,00037	-0,00831	-0,02716	0,97836
4	0,00484	-0,00347	0,35297	0,72443
5	-0,00378	-0,00725	-0,27569	0,78302
6	0,00550	-0,00175	0,40107	0,68873
7	-0,00248	-0,00423	-0,18091	0,85659
8	0,00363	-0,00060	0,26475	0,79143
9	-0,00127	-0,00187	-0,09244	0,92643
10	-0,01043	-0,01230	-0,76150	0,44711

2021 yılı 4.dönem endekse dâhil olan, Anadolu Anonim Türk Sigorta Şti verileri kullanılarak hesaplanan anormal getiriler (AR), kümülatif anormal getiriler (CAR), t-testi ve p değerlerine ilişkin sonuçlar Tablo 21’de görülmektedir. Olay penceresindeki zaman diliminde bu değerler pozitif ve negatif yönlü, sıfırdan farklılık gösterdiği görülmektedir. Bu

sonuçlara göre olay gününden 10 gün önce ve 10 gün sonraki günlerde şirketlerin AR ve CAR değerlerinde anlamlı sonuçlara ulaşılamamıştır. Bu sebeple anormal getirilerin olduğu ifade edilemez.



Şekil 12: 2022 Yılı 1.dönem Kümülatif Ortalama Anormal Getiriler.

2022 yılı 1. dönem endekse dâhil olan şirket verileri kullanılarak yapılmış olduğumuz analiz sonucunda kümülatif ortalama anormal getiriler Şekil 12’de görüldüğü gibidir. Endekse giriş sonrasında, negatif yönlü fiyat hareketleri tespit edilmiştir. Daha sonraki günlerde pozitif ve negatif yönlü fiyat hareketleri gözlenmiştir.

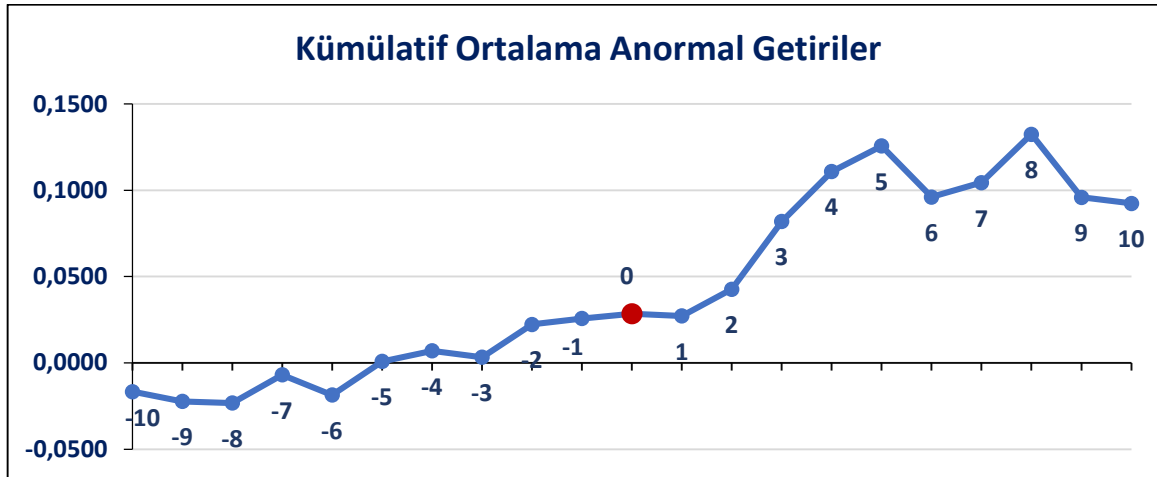
Tablo 22: 2022 Yılı (1. Dönem) Endekse Kote Olan Firmaların Analiz Sonuçları.

Zaman	Ortalama Anormal Getiri (AAR)	Kümülatif Ort. Anormal Getiri (CAAR)	t-test	p-value
-10	-0,00849	-0,00849	-0,40976	0,68234
-9	0,06424	0,05575	3,10080	0,00216
-8	-0,01804	0,03771	-0,87094	0,38466
-7	0,02142	0,05913	1,03408	0,30214
-6	0,02854	0,08767	1,37770	0,16957
-5	-0,02599	0,06169	-1,25437	0,21092
-4	-0,01307	0,04862	-0,63081	0,52876
-3	-0,01019	0,03843	-0,49170	0,62338
-2	0,03049	0,06892	1,47169	0,14241
-1	-0,03743	0,03149	-1,80667	0,07206
0	0,00311	0,03460	0,15017	0,88075

Tablo 22: 2022 Yılı (1. Dönem) Endekse Kote Olan Firmaların Analiz Sonuçları (Devamı).

0	0,00311	0,03460	0,15017	0,88075
1	-0,01429	0,02031	-0,68981	0,49098
2	-0,02574	-0,00543	-1,24246	0,21527
3	-0,02032	-0,02575	-0,98082	0,32766
4	0,00565	-0,02010	0,27287	0,78518
5	-0,02502	-0,04512	-1,20770	0,22834
6	0,00531	-0,03980	0,25649	0,79779
7	0,02462	-0,01518	1,18831	0,23588
8	0,02082	0,00563	1,00473	0,31603
9	-0,02516	-0,01953	-1,21429	0,22583
10	0,01235	-0,00718	0,59606	0,55170

2022 yılı 1. dönem endekse dâhil olan şirket verileri kullanılarak hesaplanan ortalama anormal getiriler (AAR), kümülatif ortalama anormal getiriler (CAAR), t-testi ve p değerlerine ilişkin sonuçlar Tablo 22’de görülmektedir. Olay penceresindeki zaman diliminde bu değerler pozitif ve negatif yönlü, sıfırdan farklılık gösterdiği görülmektedir. Bu sonuçlara göre olay gününden 10 gün önce ve 10 gün sonraki günlerde şirketlerin AAR ve CAAR değerlerinde anlamlı sonuçlara ulaşılamamıştır. Bu sebeple anormal getirilerin olduğu ifade edilemez.



Şekil 13: 2022 Yılı 2.dönem Kümülatif Ortalama Anormal Getiriler.

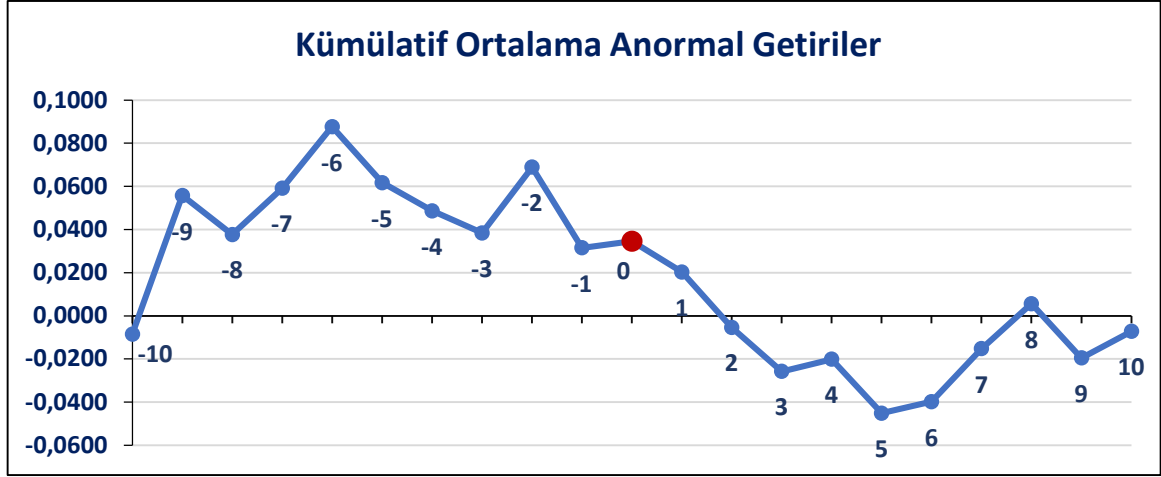
2022 yılı 2. dönem endekse dâhil olan şirket verileri kullanılarak yapılmış olduğumuz analiz sonucunda kümülatif ortalama anormal getiriler Şekil 13’de görüldüğü gibidir. Endekse giriş sonrası, ilk 5 günde ve 8’inci gün pozitif yönlü fiyat hareketleri tespit gözlenmiştir.

Tablo 23: 2022 Yılı (2. Dönem) Endekse Kote Olan Firmaların Analiz Sonuçları.

Zaman	Ortalama Anormal Getiri (AAR)	Kümülatif Ort. Anormal Getiri (CAAR)	t-test	p-value
-10	-0,01670	-0,01670	-0,72913	0,46663
-9	-0,00564	-0,02234	-0,24642	0,80557
-8	-0,00088	-0,02322	-0,03855	0,96928
-7	0,01633	-0,00689	0,71331	0,47635
-6	-0,01171	-0,01860	-0,51146	0,60949
-5	0,01950	0,00090	0,85174	0,39520
-4	0,00606	0,00696	0,26446	0,79165
-3	-0,00371	0,00325	-0,16215	0,87132
-2	0,01906	0,02230	0,83213	0,40616
-1	0,00341	0,02571	0,14877	0,88186
0	0,00283	0,02854	0,12367	0,90168
1	-0,00134	0,02720	-0,05865	0,95328
2	0,01548	0,04268	0,67600	0,49969
3	0,03921	0,08189	1,71226***	0,08814
4	0,02897	0,11086	1,26522	0,20701
5	0,01486	0,12573	0,64912	0,51688
6	-0,02963	0,09609	-1,29409	0,19687
7	0,00832	0,10441	0,36330	0,71670
8	0,02808	0,13250	1,22640	0,22125
9	-0,03662	0,09588	-1,59911	0,11111
10	-0,00348	0,09240	-0,15190	0,87940

* % 1 anlamlılık, ** % 5 anlamlılık, ***% 10 anlamlılık seviyesini ifade etmektedir.

2022 yılı 2.dönem endekse dahil olan şirket verileri kullanılarak hesaplanan ortalama anormal getiriler (AAR), kümülatif ortalama anormal getiriler (CAAR), t-testi ve p değerlerine ilişkin sonuçlar Tablo 23’de görülmektedir. Olay penceresindeki zaman diliminde bu değerler pozitif ve negatif yönlü, sıfırdan farklılık gösterdiği görülmektedir. Bu sonuçlara göre, olay gününden sonraki 3’ üncü günde pozitif yönlü ve % 10 anlamlılık (p-value < 0,10) seviyesinde anormal getiri tespit edilmiştir. Diğer günlerde istatistiksel olarak anlamlı sonuçlara ulaşamamıştır.



Şekil 14: 2022 Yılı 4.dönem Kümülatif Ortalama Anormal Getiriler.

2022 yılı 4. dönem endekse dâhil olan şirket verileri kullanılarak yapılmış olduğumuz analiz sonucunda kümülatif ortalama anormal getiriler Şekil 14’de görüldüğü gibidir. Endekse giriş sonrası, negatif yönlü anormal getiriler tespit edilmiştir. 5’inci günden 8’inci güne kadar ve 10. günde pozitif yönlü fiyat hareketleri gözlenmiştir.

Tablo 24: 2022 Yılı (4. Dönem) Endekse Kote Olan Firmaların Analiz Sonuçları.

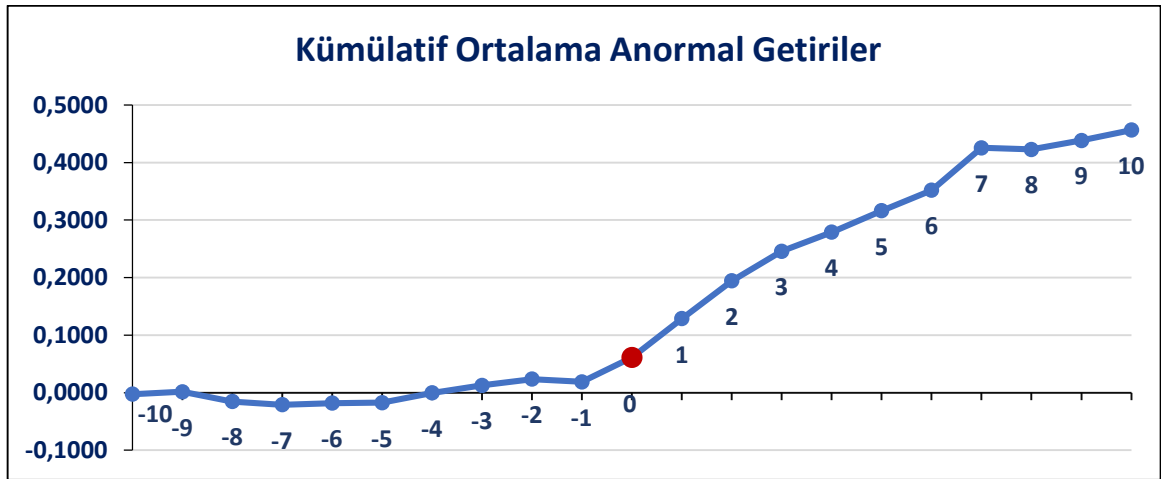
Zaman	Ortalama Anormal Getiri (AAR)	Kümülatif Ort. Anormal Getiri (CAAR)	t-test	p-value
-10	-0,01628	-0,01628	-0,92152	0,35770
-9	0,02063	0,00435	1,16775	0,24406
-8	-0,00366	0,00069	-0,20704	0,83615
-7	-0,00832	-0,00763	-0,47087	0,63816
-6	-0,02129	-0,02892	-1,20513	0,22933
-5	0,02048	-0,00844	1,15919	0,24753
-4	-0,02317	-0,03160	-1,31136	0,19098
-3	-0,02063	-0,05223	-1,16767	0,24410
-2	-0,00643	-0,05866	-0,36377	0,71635
-1	-0,02697	-0,08562	-1,52656	0,12818
0	0,01279	-0,07284	0,72383	0,46987

Tablo 24: 2022 Yılı (4. Dönem) Endekse Kote Olan Firmaların Analiz Sonuçları (Devamı).

0	0,01279	-0,07284	0,72383	0,46987
1	-0,03470	-0,10754	-1,96423***	0,05065
2	0,01338	-0,09416	0,75713	0,44971
3	0,02681	-0,06735	1,51746	0,13046
4	-0,00233	-0,06968	-0,13164	0,89538
5	-0,01881	-0,08849	-1,06494	0,28797
6	0,00554	-0,08296	0,31334	0,75429
7	-0,00197	-0,08493	-0,11166	0,91118
8	-0,00614	-0,09107	-0,34782	0,72828
9	-0,00088	-0,09196	-0,04991	0,96023
10	0,01751	-0,07445	0,99099	0,32269

*% 1 anlamlılık, ** % 5 anlamlılık, ***% 10 anlamlılık seviyesini ifade etmektedir

2022 yılı 4. Dönem endekse dahil olan şirket verileri kullanılarak hesaplanan ortalama anormal getiriler (AAR), kümülatif ortalama anormal getiriler (CAAR), t-testi ve p değerlerine ilişkin sonuçlar Tablo 24’de görülmektedir. Olay penceresindeki zaman diliminde bu değerler pozitif ve negatif yönlü, sıfırdan farklılık gösterdiği görülmektedir. Bu sonuçlara göre, olay gününden sonraki 1’inci günde negatif yönlü ve % 10 anlamlılık (p-value < 0,10) seviyesinde anormal getiri tespit edilmiştir. Diğer günlerde istatistiksel olarak anlamlı sonuçlara ulaşamamıştır.



Şekil 15: 2023 Yılı 1.dönem Kümülatif Ortalama Anormal Getiriler.

2023 yılı 1. dönem endekse dâhil olan şirket verileri kullanılarak yapmış olduğumuz analiz sonucunda kümülatif ortalama anormal getiriler Şekil 15’de görüldüğü gibidir. 2023

yılı 1. dönem endekse dâhil olan firmaların getirileri sıfırdan farklı çıktığı ve tüm günlerde pozitif yönlü fiyat hareketleri olduğu gözlenmiştir.

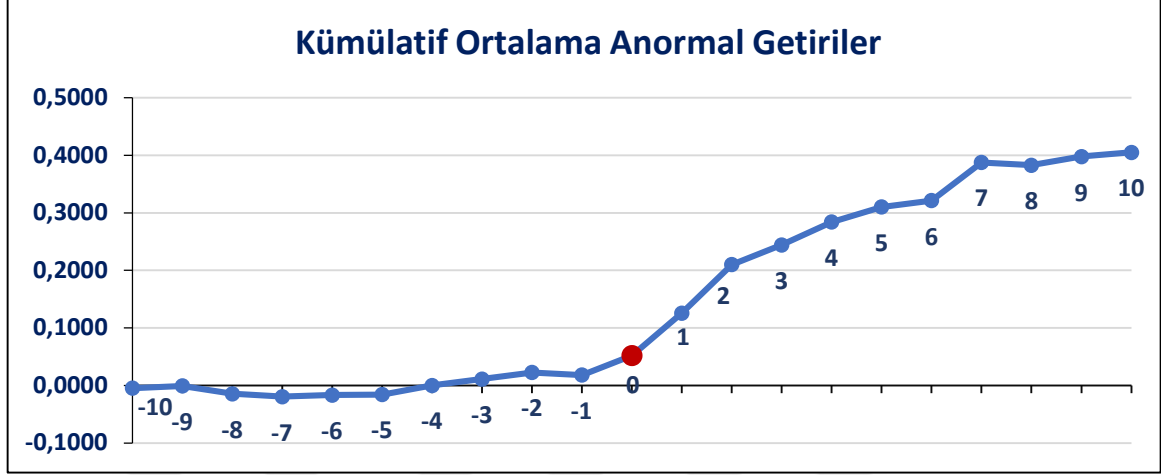
Tablo 25: 2023 Yılı (1. Dönem) Endekse Kote Olan Firmaların Analiz Sonuçları.

Zaman	Ortalama Anormal Getiri (AAR)	Kümülatif Ort. Anormal Getiri (CAAR)	t-test	p-value
-10	-0,00269	-0,00269	-0,09672	0,92303
-9	0,00431	0,00162	0,05848	0,95342
-8	-0,01700	-0,01537	-0,55366	0,58033
-7	-0,00559	-0,02096	-0,75478	0,45112
-6	0,00263	-0,01833	-0,65993	0,50993
-5	0,00085	-0,01747	-0,62919	0,52982
-4	0,01714	-0,00033	-0,01203	0,99041
-3	0,01314	0,01281	0,46122	0,64506
-2	0,01066	0,02347	0,84514	0,39887
-1	-0,00477	0,01870	0,67352	0,50126
0	0,04235	0,06105	2,19846	0,02887
1	0,06751	0,12856	4,62970*	0,00001
2	0,06565	0,19421	6,99373*	0,00000
3	0,05159	0,24580	8,85160*	0,00000
4	0,03311	0,27891	10,04386*	0,00000
5	0,03730	0,31621	11,38718*	0,00000
6	0,03563	0,35184	12,67009*	0,00000
7	0,07373	0,42557	15,32512*	0,00000
8	-0,00269	0,42287	15,22817*	0,00000
9	0,01544	0,43832	15,78420*	0,00000
10	0,01800	0,45631	16,43232*	0,00000

*% 1 anlamlılık, ** % 5 anlamlılık, ***% 10 anlamlılık seviyesini ifade etmektedir.

2023 yılı 1.dönem endekse dahil olan şirket verileri kullanılarak hesaplanan ortalama anormal getiriler (AAR), kümülatif ortalama anormal getiriler (CAAR), t-testi ve p değerlerine ilişkin sonuçlar Tablo 25’de görülmektedir. Bu sonuçlara göre olay gününden sonraki günlerde ortalama anormal getiriler (AAR) sekizinci güne kadar pozitif yönlü getiriler tespit edilmektedir. Sekizinci gün negatif yönlü getiri gözlenmektedir. Diğer günlerde ise pozitif ve anlamlı anormal getiriler devam etmektedir. Olay tarihinden sonraki kümülatif ortalama anormal getiriler (CAAR) pozitif yönlü ve %1 anlam (p-value < 0,01)

seviyesinde getiriler gözlenmiştir. Olay tarihinden itibaren 10 gün boyunca pozitif yönlü ve istatistiksel olarak anlamlı anormal getiriler tespit edilmiştir. Olay günü öncesi ve sonrası 10 günde, getirilerin her günde farklılık gösterdiği ve sıfırdan farklı olduğu gözlenmektedir.



Şekil 16: 2023 Yılı 2.dönem Kümülatif Ortalama Anormal Getiriler.

2023 yılı 2. dönem endekse dâhil olan şirket verileri kullanılarak yapılmış olduğumuz analiz sonucunda kümülatif ortalama anormal getiriler Şekil 16’da görüldüğü gibidir. Endekse dâhil olduktan sonraki 10 gün boyunca fiyat hareketlerinde pozitif yönlü artış olduğu görülmektedir.

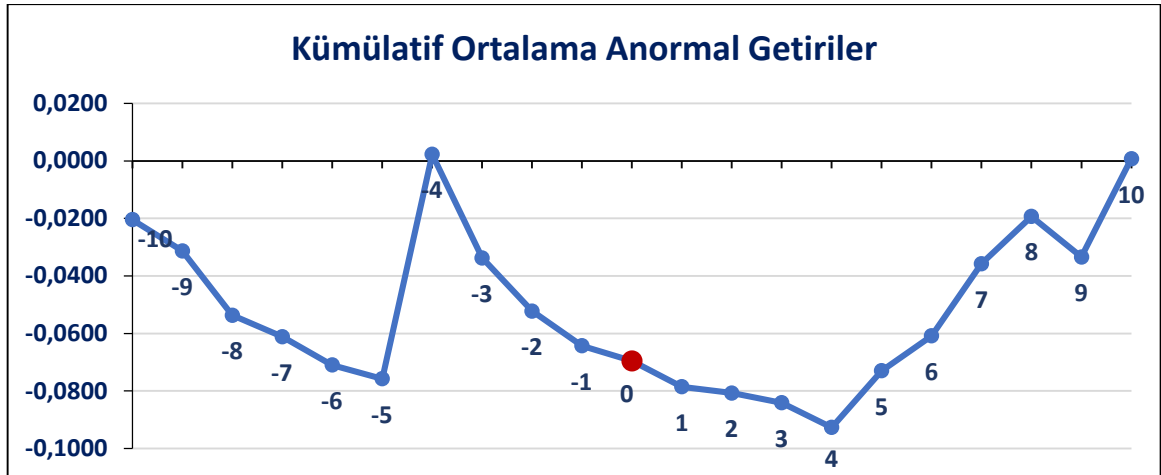
Tablo 26: 2023 Yılı (2. Dönem) Endekse Kote Olan Firmaların Analiz Sonuçları.

Zaman	Ortalama Anormal Getiri (AAR)	Kümülatif Ort. Anormal Getiri (CAAR)	t-test	p-value
-10	-0,00463	-0,00463	-0,03838	0,96942
-9	0,00395	-0,00067	0,03279	0,97387
-8	-0,01384	-0,01451	-0,11475	0,90874
-7	-0,00499	-0,01950	-0,04137	0,96704
-6	0,00290	-0,01661	0,02402	0,98086
-5	0,00083	-0,01577	0,00691	0,99449
-4	0,01574	-0,00004	0,13048	0,89630
-3	0,01123	0,01120	0,09314	0,92587
-2	0,01148	0,02268	0,09518	0,92425
-1	-0,00450	0,01817	-0,03734	0,97024
0	0,03353	0,05170	0,27800	0,78125

Tablo 26: 2023 Yılı (2. Dönem) Endekse Kote Olan Firmaların Analiz Sonuçları (Devamı).

Zaman	Ortalama Anormal Getiri (AAR)	Kümülatif Ort. Anormal Getiri (CAAR)	t-test	p-value
0	0,03353	0,05170	0,27800	0,78125
1	0,07420	0,12590	0,61518	0,53902
2	0,08426	0,21016	0,69858	0,48549
3	0,03421	0,24437	0,28365	0,77692
4	0,03976	0,28413	0,32969	0,74192
5	0,02605	0,31018	0,21597	0,82919
6	0,01102	0,32120	0,09141	0,92725
7	0,06643	0,38764	0,55080	0,58228
8	-0,00491	0,38273	-0,04070	0,96757
9	0,01499	0,39771	0,12426	0,90121
10	0,00750	0,40521	0,06214	0,95050

2023 yılı 2. dönem endekse dahil olan şirket verileri kullanılarak hesaplanan ortalama anormal getiriler (AAR), kümülatif ortalama anormal getiriler (CAAR), t-testi ve p değerlerine ilişkin sonuçlar Tablo 26’da görülmektedir. Bu sonuçlara göre olay gününden sonraki günlerde şirketlerin ortalama kümülatif anormal getirileri (CAAR) pozitif yönlü fiyat hareketliliği gözlemlenir fakat bu getiriler istatistiksel açıdan anlamlı değildir. Olay tarihi öncesi ve sonrası 10 günlük getirilerin, her günde farklılık gösterdiği ve sıfırdan farklı olduğu gözlenmektedir.



Şekil 17: 2023 Yılı 3.dönem Kümülatif Ortalama Anormal Getiriler.

2023 yılı 3. dönem endekse dâhil olan şirket verileri kullanılarak yapılmış olduğumuz analiz sonucunda kümülatif ortalama anormal getiriler Şekil 17’de görüldüğü gibidir. Endekse dâhil olduktan sonraki ilk 4 gün negatif yönlü fiyat hareketleri gözlenmiştir. Endekse dâhil olduğu 9’uncu gün hariç diğer günlerde pozitif yönlü fiyat hareketleri olduğu tespit edilmiştir.

Tablo 27: 2023 Yılı (3. Dönem) Endekse Kote Olan Firmaların Analiz Sonuçları.

Zaman	Ortalama Anormal Getiri (AAR)	Kümülatif Ort. Anormal Getiri (CAR)	t-test	p-value
-10	-0,02047	-0,02047	-0,63030	0,52909
-9	-0,01084	-0,03131	-0,33384	0,73879
-8	-0,02235	-0,05367	-0,68827	0,49195
-7	-0,00743	-0,06110	-0,22878	0,81924
-6	-0,00985	-0,07095	-0,30326	0,76195
-5	-0,00482	-0,07577	-0,14833	0,88220
-4	0,07801	0,00224	2,40175	0,01707
-3	-0,03598	-0,03374	-1,10766	0,26911
-2	-0,01847	-0,05221	-0,56880	0,57002
-1	-0,01206	-0,06427	-0,37140	0,71066
0	-0,00530	-0,06957	-0,16318	0,87051
1	-0,00898	-0,07856	-0,27663	0,78230
2	-0,00214	-0,08070	-0,06604	0,94740
3	-0,00341	-0,08411	-0,10511	0,91637
4	-0,00855	-0,09267	-0,26335	0,79250
5	0,01973	-0,07294	0,60739	0,54416
6	0,01211	-0,06083	0,37297	0,70950
7	0,02509	-0,03573	0,77261	0,44051
8	0,01641	-0,01932	0,50525	0,61385
9	-0,01409	-0,03341	-0,43374	0,66487
10	0,03417	0,00076	1,05205	0,29383

2023 yılı 3. dönem endekse dahil olan şirket verileri kullanılarak hesaplanan ortalama anormal getiriler (AAR), kümülatif ortalama anormal getiriler (CAAR), t-testi ve p değerlerine ilişkin sonuçlar Tablo 27’de görülmektedir. Olay penceresindeki zaman diliminde bu değerler pozitif ve negatif yönlü, sıfırdan farklılık gösterdiği görülmektedir. Bu

sonuçlara göre olay gününden 10 gün önce ve 10 gün sonraki günlerde şirketlerin AAR ve CAAR değerleri anlamlı değildir. Bu sebeple anormal getirilerin olduğu ifade edilemez.



SONUÇ

Günümüzde yaşanan çevresel sorunlar sürdürülebilirlik anlayışının önemli hale gelmesinde etkili olmuştur. Toplumun çevresel konularda bilinçlenmesi, kamuoyu ve uluslararası kuruluşların, ürün ve hizmet üreten işletmeler üzerinde kurmuş oldukları baskılar, finansal piyasalarda da değişiklikler oluşturmuştur. İşletmelerin ekonomik göstergelerindeki iyileşmenin tek başına yeterli olmayacağı anlaşılmıştır. Evrensel olarak sürdürülebilirlik düşüncesini benimsenmesi ve üretim ile hizmet sürecinde de dikkate alınması gerekmektedir. Bu sebepten dolayı, işletmeler sadece ekonomik çıkarlarını gözetmemelidir. Bununla beraber üretim ve hizmet sürecinde çevresel ve toplumsal etkilerinde önem verilmesi gerektiği anlaşılmıştır. İşletmelerden beklenen sürdürülebilirliği üç boyut ile ele alıp üretim ve hizmet sürecinde uygulamasıdır.

Uluslararası kuruluşların, kamuoyunun, toplumun baskılarından ya da kendi istekleriyle sürdürülebilirlik olgusuna önem veren şirketleri tek bir payda da toplamak için Borsa İstanbul (BIST) tarafından sürdürülebilirlik endeksi oluşturulmuştur. Şirketler faaliyetleri neticesinde belli kriterlere göre değerlendirilip sınıflandırılmaktadır. İşletmelerin bu endekste yer almasının firma imajını yükseltme, rekabet avantajı sunması, faaliyetlerin şeffaf raporlama ile yatırımcı güveni sağlama, uygun maliyetli kaynak temini gibi çeşitli avantajları bulunmaktadır.

Bu çalışmada, 2017-2023 döneminde BIST sürdürülebilirlik endeksine kote olan işletmeler üzerinde araştırma yapılmıştır. Endekse dâhil olmalarının pay senetleri üzerindeki etkileri olay çalışması yöntemi kullanılarak analiz edilmiştir. Çalışmada her bir dönem kendi içinde değerlendirmeye tabi tutulmuştur. 2017 ile 2023 yılları arasındaki örneklem aralığında bulunan 2020 yılı için endekse giriş yapan işletmeler bulunmamaktadır. Bu durumun 2020 yılında gerçekleşen COVID-19 salgını sebebiyle sermaye piyasalarındaki belirsizliklerden kaynaklandığı için olduğu söylenebilir.

2021 yılı öncesinde sürdürülebilirlik endeksi yılda bir defa güncellenirken, 2021 yılı itibari ile üç ayda bir güncellenmeye başlamıştır. Bu sebepten dolayı, 2017-2019 yılları arasında endekse giriş yapan işletmelerin hesaplamaları ve sonuçlarını yıllık olarak, 2021-2023 yılları arasındaki endekse dâhil olan şirketleri de giriş yaptıkları dönemlere göre analiz edilmiş ve değerlendirilmiştir.

Çalışmanın sonucunda, 2017-2019 yılları arasında endekse giriş yapan işletmelerin pay senetlerinde anormal getirilere rastlanmamıştır. Bu dönemlerde sürdürülebilirlik faaliyetlerine karşı yatırımcı nezdinde yeteri kadar bilinç oluşmadığı için bu sonuçlara ulaşıldığı şeklinde çıkarımda bulunulabilir (Parlakkaya, Karaman ve Cihan, 2029).

2021 yılının son çeyreklik dönemine kadar endekse dâhil olan şirket gözlenmemiştir. COVID-19 salgının devam etmesinden kaynaklandığı için söylenebilir. Koronavirüs salgınının çalışma alanlarına göre sektörel olarak farklı seviyelerde oynaklıklara yol açtığı ve olumsuz etkileri olduğu gözlenebilmektedir. Salgının BIST 100 ve firmalar üzerinde olumsuz etkilerinin meydana geldiği görülmüştür (Ölmez ve Ekinci, 2020; Tayar vd., 2020; Karpuz ve Koç, 2022). 2021 yılının dördüncü dönemi için yapılan analizde ise anormal getirilere rastlanmamıştır. 2022 yılının 1 ve 4'üncü dönemlerinde endekse dâhil olan işletmelerin pay senetlerinde anormal getirilere rastlanmamıştır. 2022 yılının 2. döneminde getirilerde artış gözlene de istatistiksel olarak anlamlı olmadığı sonucuna ulaşılmıştır. 2022 yılının 3.döneminde endekse giriş yapan firma bulunmamaktadır.

2023 yılının ilk döneminde şirketlerin sürdürülebilirlik endeksine dâhil olmasının pay senetlerinde anormal getiriler oluşturduğu ve bu getirilerin istatistiksel açıdan anlamlı olduğu sonucuna ulaşılmıştır. Bu dönemde COVID-19 salgının olumsuz etkilerinin son bulması, küresel açıdan yaşanan sorunların sona ermesi, sermaye piyasalarında görülen iyileşme, risk algısının ortadan kalkması, devletin sürdürülebilirlik adına atmış olduğu adımlar, şirketlerin halka arza katılımının artması, sürdürülebilirlik ile ilgili yatırımcıların bilinçlenmesi ve sürdürülebilirliğin önemli hale gelmesi gibi sebeplerle yatırım kararlarının etkilendiği söylenebilir. 2023 yılının 2. dönem kümülatif anormal getirilerde artış gözlene de bu artışların istatistiksel açıdan anlamlı sonuçlar olmadığı gözlenmiştir. 3. dönemde ise anlamlı anormal getirilere rastlanmamıştır. 4.dönem için endekse giriş yapan firma bulunmamaktadır. Araştırma yapılan dönemlerde spesifik olaylar, araştırma sonucunu etkileyebilmektedir. 6 Şubat 2023 tarihinde Türkiye'de yaşanan ve 11 ili etkileyen, 4. seviye olan depremin olumsuz etkileri piyasanın olumsuz şekilde etkilenmesine neden olmuştur. (Kırkağaç ve Karpuz, 2023; Hamurcu, 2022;). Yine 14 Mayıs 2023 tarihinde yaşanan genel seçimler, sermaye piyasalarında politik belirsizliklere neden olabilmektedir. Bu belirsizlikler sektörleri, ekonomik ve finansal performanslarını, olumlu veya olumsuz etkiye sebep olduğu gözlemlenmiştir. 14 Mayıs 2023 tarihinde Türkiye'de yaşanan genel seçimler piyasalar üzerinde oldukça etkilidir (Gök, 2015; Evrim Mandacı, 2003). Bu dönemlerde

COVID-19 salgını, 6 Şubat 2023 depremi ve 14 Mayıs 2023 yılındaki genel seçimlerin piyasaları etkilediği söylenebilir. Bu nedenlerden dolayı piyasalardaki olumsuz gelişmelerin endeksi olumsuz etkilediği sonucuna ulaşılabilir (Nitekim Altınay vd., 2017).

Çalışmamızda, sürdürülebilirlik endeksine dâhil olmanın firmaların pay getirileri üzerinde kısa vadeli etkilerini araştırılmış ve ani fiyat artışları olmadığı, anormal getiriler oluşmadığı tespit edilmiştir. Yapılan analiz sonucunda elde edilen bulgular genel olarak değerlendirildiğinde anormal getiriler oluşmadığı için “BIST Sürdürülebilirlik endeksine kote olan firmaların, endekse dahil olmalarının pay senedi değeri üzerinde etkisi yoktur” şeklinde belirlenen H_0 hipotezini kabul edilmiştir. Yapılan çalışmada Türkiye’de henüz borsa yatırımcıları üzerinde sürdürülebilirlik faaliyetlerinin yatırım açısından ön planda olduğu söylenememektedir. Sürdürülebilirlik kavramının öneminin anlaşılmaması ve beklenmedik olayların yatırımcı kararları olumsuz açıdan etkilediği söylenebilir. Çalışma sonucunda BIST Sürdürülebilirlik endeksine kote olan firmaların, endekse dahil olmalarının pay senedi değeri üzerinde kısa dönemli etkisi tespit edilememiştir ve bu açıdan çalışma bulgularının sonucuna benzer Türkiye (Parlakkaya, Karaman ve Cihan, 2019; Gündüz, 2018; Çıtak ve Ersoy, 2016), yabancı literatürdeki çeşitli çalışma sonuçlarıyla (Cheung, 2011; Oberndorfer vd., 2013) uyumlu olduğu görülmektedir. Sürdürülebilirlik endeksine dâhil olmanın pay getirileri üzerinde pozitif anormal getirilere neden olduğu yönünde de çalışmalar mevcuttur (Lo ve Sheu, 2007; Nakai, Yamaguchi ve Takeuchi, 2013; Consoland vd., 2009). Ayrıca sürdürülebilirlik endeksine dâhil olmanın pay getirileri üzerinde negatif etkisi tespit edilen çalışmalarda mevcuttur (Kılıç ve Ersoy, 2023; Daszyńska-Zygadlo vd., 2014; Cheung ve Roca , 2013).

Bu çalışmada, 2017-2023 yılları arasındaki sürdürülebilirlik endeksinin firmaların pay getirileri üzerine kısa vadeli etkileri incelenmiştir. Finansal literatüre katkı sağlayacağı beklenmektedir. Elde edilen bilgiler sermaye piyasaları ve etkileri hakkında bilgiler sunmaktadır. Çalışmada, kısa vadeli etkiler analiz edilmiştir. İlerleyen çalışmalarda, uzun vadede şirketlerin performansı üzerine çalışmalar yapılabilir. Uzun vadede şirketlerin performansı üzerine olumlu etkiler olabilir ya da farklı sürdürülebilirlik verileri elde edilmesi durumunda daha farklı yöntemler kullanılarak çalışmalar güncellenebilir.

KAYNAKLAR

- Achim, M. V. ve Borlea, S. N. (2014). “Environmental Performances-Way To Boost Up Financial Performances Of Companies”. *Environmental Engineering and Management Journal*, 13(4), ss. 991-1004.
- Ahi, P. ve Searcy, C. (2015). “An Analysis of Metrics Used To Measure Performance İn Green and Sustainable Supply Chains”. *Journal of cleaner production*, 86, ss. 360-377.
- Akarçay, Ç. (2014). “Sürdürülebilirlik Muhasebesi Standartları Kurulu-Sustainability Accounting Standards Board”. *Öneri Dergisi*, 11(42), ss. 1-11.
- Akış, E. (2019). *İktisadi Büyüme ve Kalkınma*. İstanbul: İstanbul Üniversitesi Açık Ve Uzaktan Eğitim Fakültesi Ders Kitabı.
- Alniacik, U., Alniacik, E. ve Genç, N. (2011). “How Corporate Social Responsibility Information Influences Stakeholders’ Intentions”. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 18(4), ss. 234-245.
- Alptekin, E. (2009). “Menkul Kıymetleştirme ve Küresel Finans Krizindeki Rolü”. *İzmir Ticaret Odası Ar-Ge Bülteni*, 11, 16.
- Altınay, A., Kaki, B., Kestane, A., Soba, M., Dinçer, Ö. ve Şık, E. (2017). “Sürdürülebilirlik Endeksinin Bankacılık Sektörü Hisse Senedi Değerlerine Etkileri, Bist Sürdürülebilirlik Endeksi Üzerine Bir İnceleme”. *Sosyal Ekonomik Araştırmalar Dergisi*. 17(34), ss. 264-284.
- Altunbaş, D. (2003). “Uluslararası Sürdürülebilir Kalkınma Ekseninde Türkiye'deki Kurumsal Değişimlere Bir Bakış”. *Yönetim Bilimleri Dergisi*. 1(1-2), ss. 103-118.
- Antolín-López, R., Delgado-Ceballos, J. ve Montiel, I. (2016). “Deconstructing corporate sustainability: a comparison of different stakeholder metrics”. *Journal of Cleaner Production*, 136, ss. 5-17.
- Aras, G. ve Crowther, D. (2009). “Corporate Sustainability Reporting: A Study in Disingenuity?”. *Journal of Business Ethics*, 87(1), ss. 279-288.
- Aras, G. ve Sarıoğlu, G. U. (2015). Kurumsal raporlamada yeni dönem: Entegre raporlama. *TÜSİAD Yayını*, 21, 85.

- Aras, G., Tezcan, N. ve Furtuna, Ö. K. (2016). “Geleneksel Bankacılık Ve Katılım Bankacılığında Kurumsal Sürdürülebilirlik Performansının Topsis Yöntemiyle Karşılaştırılması”. *İşletme İktisadi Enstitüsü Yönetim Dergisi*, (81), ss. 1-23.
- Aras, G.ve Crowther, D. (2008). “Governance And Sustainability: An Investigation Into The Relationship Between Corporate Governance and Corporate Sustainability”. *Management Decision*, 46(3), ss. 433-448.
- Arsoy, A.P., Arabacı, Ö. ve Çiftçioğlu, A. (2012). “Corporate Social Responsibility and Financial Performance Relationship: The Case of Turkey”. *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, 53, ss.159-176.
- Asheim, G. B., Buchholz, W., Tungodden B.(1999). “Justifying Sustainability”, *Journal of Economic Literature*, D63Q32.
- Aşıcı, A. A. (2012). “İktisadi Düşüncede Çevrenin Yeri ve Yeşil Ekonomi: Karşılaştırmalı Bir Analiz”. *Yeşil Ekonomi*, (Ed. Ahmet Atılı Aşıcı ve Ümit Şahin) İstanbul: Yeni İnsan Yayınevi, ss. 35-45.
- Azazi, H.ve Uzma, O. (2022). “Türkiye’de yeşil ekonomi, yeşil işler ve yeşil istihdam”. *Biga İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 3(2), ss. 93-100.
- Bansal, P. (2005). “Evolving Sustainably: A Longitudinal Study Of Corporate Sustainable Development”. *Strategic Management Journal*, 26(3), ss. 197-218.
- Barbiroli, G. (2011). “Economic Consequences Of The Transition Process Toward Green And Sustainable Economies: Costs and Advantages”. *International Journal of Sustainable Development & World Ecology*, 18(1), ss. 17-27.
- Baumgartner, R. J. ve Ebner, D. (2010). “Corporate Sustainability Strategies: Sustainability Profiles and Maturity Levels”. *Sustainable development*, 18(2), ss. 76-89.
- Baysan, Y. (2019). *Yeşil Tahviller Ve İklim Finansmanı*, İstanbul; Marmara Üniversitesi Bankacılık ve Sigortacılık Enstitüsü Yüksek Lisans Tezi.
- Becan, C. (2011). “Kurumsal Sosyal Sorumluluk Kavramının Paydaş Teorisi ve İletişim Yaklaşımı Açısından Değerlendirilmesi: Bankaların Basın Bültenlerine Yönelik Bir İçerik Analizi”. *Selçuk İletişim*, 7(1), ss. 16-35.
- Benninga, S. (2008). *Financial Modelling*, London: The MIT Press.

Beyazyol, E. ve Ataman, B. (2023). “Sürdürülebilirlik Raporlaması ve BIST Sürdürülebilirlik Endeksine Tabi Şirketlerde Bir Araştırma”. *Öneri Dergisi*, 18(59), ss. 110-145.

Bilgili, M. Y. (2017). Ekonomik, Ekolojik ve Sosyal Boyutlarıyla Sürdürülebilir Kalkınma. *Journal of International Social Research*, 10(49). ss. 559-571.

Bingöl, B. ve Türk, A. (2019). “Türkiye’de Yeşil Bankacılık”. *Finansal Araştırmalar ve Çalışmalar Dergisi*. 11 (20), ss. 81–92.

Black, W. R. (1996). “Sustainable Transportation: a US Perspective”. *Journal Of Transport Geography*, 4(3), ss. 151-159.

Borsa İstanbul, (2020). BIST Sürdürülebilirlik Endeksi Temel Kuralları, <https://www.borsaistanbul.com/files/bist-piyasa-degeri-agirlikli-pay-endeksleri-temel-kurallari.pdf>. Erişim tarihi; 19.07.2024.

Borsa İstanbul, (2024). BIST Sürdürülebilirlik Endeksleri, <https://www.borsaistanbul.com/tr/sayfa/165/bist-surdurulebilirlik-endeksleri>. Erişim tarihi; 19.07.2024.

Bowen, H. R. (2013). “Social Responsibilities of The Businessman”. University of Iowa Press. <https://www.turkonfed.org/Files/ContentFile/turkiye-ve-avrupa-ornekleri-isiginda-kss.pdf>. Erişim tarihi: 13.03. 2024.

Bozlağan, R. (2004). “Sürdürülebilir gelişme kavramı üzerine yapılan tartışmalara bir bakış”. *İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, 18(3-4), ss. 1-19.

Buckley, M. R., Beu, D. S., Frink, D. D., Howard, J. L., Berkson, H., Mobbs, T. A. ve Ferris, G. R. (2001). “Ethical Issues İn Human Resources Systems”. *Human Resource Management Review*, 11(1-2), ss. 11-29.

Büyükkın, F. ve Önyılmaz, O. (2012). “Faizsiz Finansman Bonosu Sukuk ve Türkiye Uygulamaları”. *Finansal Araştırmalar ve Çalışmalar Dergisi*, 4(7), ss. 1-16.

Cambridge Dictionary. (2022), Dictionary: <https://dictionary.cambridge.org/dictionary/english/sustainability?q=Sustainability>. Erişim tarihi; 15.02.2023.

- Carroll, A. B. (1991). “The Pyramid of Corporate Social Responsibility: Toward The Moral Management of Organizational Stakeholders”. *Business Horizons*, 34(4), ss. 39-48.
- Ceran, E. B. (2017). “Kurumsal Sürdürülebilirlik Kavramı ve Ölçümüne İlişkin Bir Ön Çalışma”. *İstanbul Üniversitesi İşletme Fakültesi Dergisi*, 46, ss. 59-70.
- Ceran, E. B. (2017).” Kurumsal Sürdürülebilirlik Kavramı Ve Ölçümüne İlişkin Bir Ön Çalışma”. *İstanbul Üniversitesi İşletme Fakültesi Dergisi*, 46, ss. 59-70.
- Cerin, P. ve Dobers, P. (2001). “What Does The Performance Of The Dow Jones Sustainability Group Index Tell Us?”. *Eco-Management and Auditing: The Journal of Corporate Environmental Management*, 8(3), ss. 123-133.
- Chang, R. D., Zuo, J., Zhao, Z. Y., Zillante, G., Gan, X. L. ve Soebarto, V. (2017). “Evolving Theories of Sustainability and Firms: History, Future Directions and Implications For Renewable Energy Research”. *Renewable and Sustainable Energy Reviews*, 72, ss. 48-56.
- Cheung, A. ve Roca, E. (2013). “The Effect on Price, Liquidity and Risk when Stocks are Added to and Deleted from a Sustainability Index: Evidence from the Asia Pacific”. *Journal of Asian Economics*, 24, ss. 51-65.
- Chousa, J. P. ve Castro, N. R. (2006). “Integrating Sustainability Into Traditional Financial Analysis”. In *Sustainability accounting and reporting* . (Ed. S. Schaltegger, M. Bennett ve R. Burritt). Dordrecht: Springer Netherlands.
- Çalışkan, A. Ö. (2012). “Sürdürülebilirlik Raporlaması”. *Journal of Accounting and Taxation Studies*, 5(1), ss. 41-68.
- Çamlıca, Z. ve Akar, G. S. (2014). “Lojistik Sektöründe Sürdürülebilirlik Uygulamaları”. *Gümüşhane Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Elektronik Dergisi*, 5(11). ss. 100-121.
- Çetin, M. (2006). “Teori Ve Uygulamada Bölgesel Sürdürülebilir Kalkınma”. *Cumhuriyet Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, 7, ss. 1-20.
- Çıtak, L. ve Ersoy, E. (2016). “Firmaların BIST Sürdürülebilirlik Endeksine Alınmasına Yatırımcı Tepkisi: Olay Çalışması ve Ortalama Testleri İle Bir Analiz”. *International Journal of Alanya Faculty of Business*, 8(1), ss. 43-57.

- Daszyńska-Zygadlo, K., Ryszawska, B., Slonski, T. ve Zawadzki, B. M. (2014). “Investors’ Reactions for Sustainability Index Inclusion – Is CSR a Good News?”. *Acta Universitatis Lodzensis Folia Oeconomica*, 2 (300), 45-60.
- Demir, Ö. ve Sezgin, E. E. (2014). “Aile İşletmelerinde Kurumsallaşma ve Sürdürülebilirlik: Trb1 Bölgesinde Yapılan Bir Araştırma”. *Electronic Turkish Studies*, 9(5). ss. 707-727.
- Ding, G. K. (2005). “Developing a multicriteria approach for the measurement of sustainable performance”. *Building Research & Information*, 33(1), ss. 3-16.
- Doane, D. (2005). “Beyond Corporate Social Responsibility: Minnows”. *Mammoths and Markets. Futures*, 37(2-3), ss. 215-229.
- Doğukanlı, H. ve Borak, M. (2020). “Sürdürülebilirliğin Firma Performansına Etkisi: Borsa İstanbul’da Bir Araştırma”. *Eskişehir Osmangazi Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, 15(1), ss. 81-94.
- Dolley, J. C. (1933). “Characteristics and Procedure of Common Stock Split-ups”. *Harvard business review*, 11(3), 316-326.
- Drucker, P. F. (2012). *Yönetim*, (Çev.: İ. Gülfıdan). İstanbul: Optimist Yayınları.
- Durmuş, A. (2010). “Modern bir finansal araç olarak sukuk ve fikhî açıdan tahlili”. *İslam Hukuku Araştırmaları Dergisi*, 16(1), ss. 141-156.
- Dyllick, T. ve Hockerts, K. (2002). “Beyond The Business Case For Corporate Sustainability”. *Business Strategy And The Environment*, 11(2), ss. 130-141.
- EIRIS (2015). BIST Sürdürülebilirlik Endeksi Araştırma Metodolojisi, <https://borsaistanbul.com/tr/duyuru/234/bist-surdurulebilirlik-endeksi-arastirma-metodolojisi-degisiklik> Erişim tarihi; 19.07.2024.
- Ela, M. (2019). “Yeşil Sukuk ve Türkiye’de Uygulanabilirliği”. *Yönetim ve Ekonomi Dergisi*, 26(1), ss. 221-237.
- Elbir, G. ve Kandır, S. Y. (2017). “Yatırım Duyurularının Pay Getirileri Üzerindeki Etkisinin İncelenmesi: Demir-Çelik Sektörü Örneği”. *Ekonomi Bilimleri Dergisi*, 9(1), ss. 16-32.
- Erdönmez, P. A. (2006). “Aktif Menkul Kıymetleştirilmesi”. *Bankacılar Dergisi*, 56, ss. 75-84.

Ertan, Y. (2018). “Türkiye’de Sürdürülebilirlik Raporlaması (2005-2017)”. *Journal of Accounting and Taxation Studies*, 11(3), ss. 463-478.

Eş, A. (2008). *Sürdürülebilirlik ve firma düzeyinde sürdürülebilirlik performans ölçümü*. Bolu: Abant İzzet Baysal Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Yayınlanmış Yüksek Lisans Tezi.

Evrin Mandacı, P. (2003). “İMKB’de genel seçimler öncesi ve sonrasında anormal fiyat hareketleri”. *İMKB Dergisi*, 7 (27), 1-16.

Freeman, R. E. (1984). “Strategic Management: A Stakeholder Approach”, Pitman, Boston.

GCF (2022). Green Climate Fund. <https://www.greenclimate.fund/>. Erişim tarihi: 23.03.2024.

Gençoğlu, Ü. G. ve Aytaç, A. (2016). “Kurumsal Sürdürülebilirlik Açısından Entegre Raporlamanın Önemi ve BIST Uygulamaları”. *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, (72), ss. 51-66.

Gezer, H. (2013). “Geleneksel Safranbolu Evlerinin Sürdürülebilirlik Açısından Değerlendirilmesi”. *İstanbul Ticaret Üniversitesi Fen Bilimleri Dergisi*, 12(23), ss. 13-31.

Gilchrist, D., Yu, J. ve Zhong, R. (2021). “The Limits Of Green Finance: A Survey Of Literature In The Context Of Green Bonds and Green Loans”. *Sustainability*, 13(2), ss. 478.

Global Reporting Index (2013b). G4 Sustainability Reporting Guidelines Part Two-Implementation Manual, ss. 1-269.

Gök, Z.T. (2015). *Türkiye’de Borsa Endeksleriyle Yerel, Genel ve Cumhurbaşkanlığı Seçim Sonuçları Arasında Korelasyon Araştırılması*, Ankara; Ufuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Yüksek Lisans Tezi.

Göztaş, A. ve Baytekin, E. P. (2009). “Sosyal Sorumluluk Kampanyaları İle Çocukların Bilinçlendirilmesi ve Eğitimi Türkiye’den Bir Uygulama Örneği: Aygaz “Dikkatli Çocuk” Kazalara Karşı Bilinçlendirme Kampanyası”. *Yaşar Üniversitesi E-Dergisi*, 4(13), ss. 1997-2015.

Güler, O. ve Tufan, E. (2015). “Yeşil Bankacılık ve Yeşil Krediler: Antalya’daki 4-5 Yıldızlı Otel İşletmelerinin Bakış Açıları Üzerine Bir Araştırma”. *Anatolia: Turizm Araştırmaları Dergisi*, 26(1), ss. 80-96.

Gündoğan, A. C. ve Bitlis, M. (2018). Dönüşen Dünyada Fırsatları Yakalamak: Sürdürülebilir Finans Görünümü. ESCARUS, İstanbul, Türkiye.

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

Güner, U. (2020). Çevresel Sürdürülebilirlik, <https://books.google.com.tr/books?hl=tr&lr=&id=g9rNDwAAQBAJ&oi>. Erişim tarihi: 25.04.2023.

Gürünlü, M. (2019). “Sürdürülebilirlik ve Finansal Performans Arasındaki İlişki: BİST Şirketleri Üzerine Bir Araştırma”. *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, (84), ss. 177-190.

Hamurcu, C. (2022). “Depremlerin sigortacılık sektörü hisse senetleri üzerinde etkisi olabilir mi? 2020 yılındaki İzmir depremi üzerine bir araştırma”. *İzmir İktisat Dergisi*, 37(2), 428-442.

Herzig, C. ve Schaltegger, S. (2011). “Corporate Sustainability Reporting”. *Sustainability communication: Interdisciplinary perspectives and theoretical foundation*, ss. 151-169.

Horasan, M. (2022). “ Yeşil Finansı Anlamak”. *İktisadi ve İdari Bilimlerde Güncel Araştırmalar*. (Ed. Mustafa Mete ve Aytaç Toptaş). Ankara: Gece Kitaplığı, ss. 221-235.

Hotamışlı, M., Çağ, A., Menteşe, A. ve Yörük, E. (2010). “Kurumsal Sosyal Sorumluluk Bilinci: Afyon Kocatepe Üniversitesinde Karşılaştırmalı Bir Araştırma”. *Elektronik Sosyal Bilimler Dergisi*, 9(34), ss. 280-299.

Hüseyin, A. (2018). *Sürdürülebilirlik Endeksinin (XUSRD) Firma Hisse Senedi Getiri Oranlarına Etkisi: BİST’de İşlem Gören İşletmeler Üzerine Bir Araştırma*. İstanbul; İstanbul Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Yüksek Lisans Tezi.

ICMA (2017), Green Bond Principles, <https://www.icmagroup.org/assets/documents/Regulatory/GreenBonds/GreenBondsBrochure-JUNE2017.pdf>, Erişim Tarihi: 20.02.2022.

İslam, S. M., Munasinghe, M. ve Clarke, M. (2003). “Making Long-Term Economic Growth More Sustainable: Evaluating The Costs and Benefits”. *Ecological Economics*, 47(2-3), ss. 149-166.

İMKB (2011). Sürdürülebilirlikle İlgili Özet Bilgiler. http://www.borsaistanbul.com/datum/surdurulebilirlik/SURDURULEBILIRLIK_OZET_BILGILER.pdf Erişim tarihi: 13.07.2024.

John Elkington, (1997), “Cannibals With Forks: The Triple Bottom Line Of 21st Century Business”. *Alternatives Journal*, 25(4), ss.42-43.

Jun, M., Christopher, K., Sean, K. ve Nicholas, P. (2016), Green Bonds: Country Experiences, Barriers and Options, G20 Green Finance Study Group Report , http://unepinquiry.org/wpcontent/uploads/2016/09/6_Green_Bonds_Country_Experiences_Barriers_and_Options.pdf. (Erişim Tarihi: 10.06.2022).

Kamu gözetim kurumu (2023), Soru ve Cevaplarla Sürdürülebilirlik Raporlaması, [https://www.kgk.gov.tr/Portalv2Uploads/files/Sustainability/Soru ve Cevaplarla Surdurulebilirlik Raporlamasi 30 05 2023-.pdf](https://www.kgk.gov.tr/Portalv2Uploads/files/Sustainability/Soru_ve_Cevaplarla_Surdurulebilirlik_Raporlamasi_30_05_2023-.pdf). Erişim tarihi; 22.07.2024.

Kandır, S. Y. ve Yakar, S. (2017). “Yeşil Tahvil Piyasaları: Türkiye’de Yeşil Tahvil Piyasasının Geliştirilebilmesi İçin Öneriler”. *Çukurova Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 26(2), ss. 159-175.

Karabıçak, M. ve Özdemir, M. B. (2015). “Sürdürülebilir Kalkınmanın Kavramsal Temelleri”. *Süleyman Demirel Üniversitesi Vizyoner Dergisi*, 6(13), ss. 44-49.

Karaçor, E. K., Yerli, Ö., Gültekin, P. G., ve Özdede, S. (2010). “Peyzaj Tasarımında Kullanılan Yapısal Elemanların Karbon Ayak İzlerinin Değerlendirilmesi”. *III. Ulusal Karadeniz Ormancılık Kongresi*, 5, ss. 1558-1563.

Karpuz, E. ve Koç, Y. D. (2022). “COVID-19 Pandemisinin Finansal Piyasalar Üzerindeki Etkisi: Borsa İstanbul Örneği”. *Uluslararası Afro-Avrasya Araştırmaları Dergisi*, 7(14), 77-89.

Kasztelan, A. (2017). “Green Growth, Green Economy And Sustainable Development: Terminological And Relational Discourse”. *Prague Economic Papers*, 26(4), ss. 487-499.

Kayalar, M. ve Özmutaf, Ö. G. N. M. (2007). “Kurumsal Sosyal Sorumluluk ve Yönetişim Kültürü Bağlamında Etkileşim”. *Süleyman Demirel Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 12(2), ss. 107-119.

- Kaypak, Ş. (2011). “Küreselleşme Sürecinde Sürdürülebilir Bir Kalkınma İçin Sürdürülebilir Bir Çevre”. *Karamanoğlu Mehmetbey Üniversitesi Sosyal ve Ekonomik Araştırmalar Dergisi*, (1), ss. 19-33.
- Keleş, R. (1998). *Kent Bilimleri Sözlüğü*, Ankara: İmge Yayınevi.
- Keskin, M. (2022). “İklim Dönüşümü ve Yeşil Finansmanı”. *Euroasia Journal of Social Sciences & Humanities*, 9(25), ss. 54-69.
- Kestane, A. (2016). *Kurumsal Sürdürülebilirlik Perspektifinde İşletmelerin Finansal Performansının Analizi ve Yatırımcı Davranışları Üzerine Bir Araştırma: Bist Sürdürülebilirlik Endeksinde Bir Uygulama*, Kütahya; Dumlupınar Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Yüksek Lisans Tezi.
- Khattak, M. A. (2021). “Corporate Sustainability and Financial Performance Of Banks İn Muslim Economies:The Role Of İnstitutions”. *Journal of Public Affairs*, 21(1), ss. 2156.
- Kılıç, S. ve Ersoy, E. (2023). *Sürdürülebilirlik Endeksi ve Yatırımcı tepkisi: Getiri ve Likidite Açısından Bir Araştırma*. Nevşehir; Nevşehir Hacı Bektaş Veli Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Doktora Tezi.
- Kırkağaç, M. ve Karpuz, E. (2023). “2023 Kahramanmaraş Depremlerinin BIST Banka ve Sigorta Piyasasına Etkisi Üzerine Bir Olay Çalışması Analizi”. *Kırıkkale Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 13(2), 387-401.
- Kiliç, M., Kuzey, C. ve Uyar, A. (2015). “The İmpact of Ownership and Board Structure On Corporate Social Responsibility (CSR) Reporting İn The Turkish Banking İndustry”. *Corporate Governance*, 15(3), ss. 357-374.
- Kocamış, T. U. ve Yildirim, G. (2016). “Sustainability Reporting İn Turkey: Analysis Of Companies İn The BIST Sustainability İndex”. *European Journal of Economics and Business Studies*, 2(3), ss. 41-51.
- Kolk, A. (2004). “A Decade of Sustainability Reporting: Developments and Significance”. *International Journal of Environment and Sustainable Development*, 3(1), ss. 51-64.

- Kouikoglou, V. S. ve Phillis, Y. A. (2011). "Application of A Fuzzy Hierarchical Model To The Assessment of Corporate Social and Environmental Sustainability". *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 18(4), ss. 209-219.
- Kuloğlu, E. ve Öncel, M. (2015). "Yeşil Finans Uygulaması ve Türkiye’de Uygulanabilirliği". *Gazi Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 2(2), ss. 2-19.
- Kuşat, N. (2013). "Yeşil Sürdürülebilirlik İçin Yeşil Ekonomi: Avantaj ve Dezavantajları Türkiye İncelemesi". *Yaşar Üniversitesi E-Dergisi*, 8(29), ss. 4896-4916.
- Lassala, C., Apetrei, A. ve Sapena, J. (2017). "Sustainability Matter And FinancialPerformance Of Companies". *Sustainability*, 9(9), ss. 1498.
- Lindenberg, N. (2014). Definition of Green Finance. https://web.archive.org/web/20180721183829id_/https://www.die-gdi.de/uploads/media/Lindenberg_Definition_green_finance.pdf. Erişim tarihi: 05.06.2021.
- Lo, S. F. ve Sheu, H. J. (2007). "Is Corporate Sustainability a Value-Increasing Strategy For Business?". *Corporate Governance: An International Review*, 15(2), 345-358.
- López, M. V., Garcia, A. ve Rodriguez, L. (2007). "Sustainable Development and Corporate Performance: A Study Based On The Dow Jones Sustainability Index". *Journal of business ethics*, 75, ss. 285-300.
- Mackinlay, A. C. (1997). "Event Studies in Economics and Finance". *Journal of Economic Literature*, 35(1), ss. 13-39.
- McDermott, C. C. (2009). "Corporate Agenda 21: A Unified Global Approach To CSR and Sustainability". *Corporate Communications: An International Journal*, 14(3), ss. 286-302.
- McKenzie, S. (2004). "Social Sustainability: Towards Some Definitions". Hawke Research Institute Working Paper Series, 27. Retrieved From: <https://apo.org.au/node/565>.
- Meadowcroft, J. (1997). "Planning, Democracy and The Challenge Of Sustainable Development". *International Political Science Review*, 18(2), ss. 167-189.
- Mook, L. 2006. "Integrating and Reporting an Organization’s Economic, Social and Environmental Performance. The Expanded Value Added Statement". *Sustainability Accounting and Reporting*. (Ed. Schaltegger, S., Bennett, M. ve Burritt R.L.) Boston/Dordrecht/London: Kluwer Academic Publishers, ss. 281-298.

- Nakai, M., Yamaguchi, K. ve Takeuchi, K. (2013). “Sustainability Membership and Stock Price: an Empirical Study Using the Morningstar-SRI Index”. *Applied Financial Economics*, 23, 71-77.
- Nemli, E. (2004), *Sürdürülebilir Kalkınma: Şirketlerin Çevresel ve Sosyal Yaklaşımları*. (1. Baskı), Ankara: Filiz Kitabevi.
- Oberndorfer, U., Schmidt, P., Ziegler, A. ve Wagner, M. (2013). “Does The Stock Market Value The Inclusion in A Sustainability Stock Index? An event study analysis for German firms” , *Journal of Environmental Economics and Management*, 66(3), ss. 497–509.
- Orçun, Ç. (2019). “Yeşil Finansman: Kavramı, Enstrümanları ve Uygulamaları”. *Yeşil İşletmecilik*. (Ed. Çağtay Orçun ve Oytun Boran Sezgin). Ankara: Ekin Yayın Evi. ss. 91-118.
- Ozkan, T. (2019). “Yeşil Tahvil Piyasaları: Türkiye Örneği”. *Pressacademia Procedia*, 10(1), ss. 73-75.
- Ozmehmet, E. (2008). “Dünyada ve Türkiye Sürdürülebilir Kalkınma Yaklaşımları”. *Yaşar Üniversitesi E-Dergisi*, 3(12), ss. 1853-1876.
- Ölmez ve Ekinci (2020), “Koronavirüs (COVID-19) Salgının Hisse Senedi Piyasasına Etkisi: BIST 100 Örneği”. *Ekonomi & Finansal Araştırma Dergisi*, 5, 225-239.
- Önce, S., Onay, A. ve Yeşilçelebi, G. (2015). “Kurumsal Sürdürülebilirlik Raporlaması ve Türkiye’deki Durum”. *Journal of Economics, Finance and Accounting*, 2(2), ss. 230-252.
- Önder, Ş. ve Kaya, E. (2018). “İşletmelerin Kurumsal Sosyal Sorumluluk Uygulamalarında Kurumsal Yönetim Yapılarının Etkisi: BİST 100 Üzerine Bir Uygulama”. *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, (78), ss. 155-170.
- Özbay, D. (2013). *Kurumsal sosyal sorumluluk endeksi: Bir model önerisi*. İstanbul; Marmara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Yayınlanmamış Doktora Tezi.
- Özçağ, M. ve Hotunluoğlu, H. (2015). “Kalkınma Anlayışında Yeni Bir Boyut: Yeşil Ekonomi”. *Manisa Celal Bayar Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 13(2), ss. 303-324.
- Özçağ, M. ve Hotunluoğlu, H. (2015). “Kalkınma Anlayışında Yeni Bir Boyut: Yeşil Ekonomi”. *Manisa Celal Bayar Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 13(2), ss. 303-324.

Özdemir, Z. ve Pamukçu, F. (2016). “Kurumsal Sürdürülebilir Raporlama Sisteminin Borsa İstanbul Sürdürülebilirlik Endeksi Kapsamındaki İşletmelerde Analizi”. *Mali Çözüm Dergisi*, 134, ss. 13-35.

Özgül, B ve Tarhan Mengi, B. (2016). *Kurumsal sürdürülebilirlik ve güvencesi “iç denetim”*. İstanbul: Beta Yayıncılık.

Özkol, E., Çelik, M. ve Gönen, S. (2005). “Kurumsal sosyal sorumluluk kavramı ve muhasebenin sosyal sorumluluğu”. *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, (27), ss. 134-145.

Özmen, A., Karakoç, M. ve Yeşildağ, E. (2020). “Sürdürülebilirlik Raporlaması: Sürdürülebilirlik Endeksinde Yer Alan Şirketler Üzerine Bir Uygulama”. *Dumlupınar Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, (63), ss. 153-174.

Özmen, A., Karakoç, M., ve Yeşildağ, E. (2020). “Sürdürülebilirlik Raporlaması: Sürdürülebilirlik Endeksinde Yer Alan Şirketler Üzerine Bir Uygulama”. *Dumlupınar Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, (63), ss. 153-174.

Özyüksel, S., Başar, Ö. D. ve Özden, Ü. H. (2016). “Comparison Of Clean Growth Of Countries İn Terms Of Sustainable Development”. *Eurasian Academy of Sciences Social Sciences Journal*, ss. 135-148.

Pamukçu, F. (2011). “Finansal Raporlama ile Kamuyu Aydınlatma ve Şeffaflıkta Kurumsal Yönetimin Önemi”. *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, (50), ss. 133-148.

Parlakkaya, R., Kahraman, Ü. M. ve Cihan, Y. (2019). “Bist Sürdürülebilirlik Endeksine Alınmanın Etkileri: Borsa İstanbul’da Bir Uygulama”. *Maliye ve Finans Yazıları*, (111), ss. 33-50.

Pezzey, J. C. (2017). “Sustainability Constraints Versus “Optimality” Versus Intertemporal Concern, and Axioms Versus Data”. *In The Economics of Sustainability*, ss. 263-281.

Products and Services (Report); Canada 2007.

Ruckelshaus, W. D. (1989).” Toward A Sustainable World”. *Scientific American*, 261(3), ss. 166-175.

Sakarya, Ş. (2011). “İMKB Kurumsal Yönetim Endeksi Kapsamındaki Şirketlerin Kurumsal Yönetim Derecelendirme Notu Ve Hisse Senedi Getirileri Arasındaki İlişkinin Olay

Çalışması Event Study Yöntemi İle Analizi”. *Uluslararası Yönetim İktisat ve İşletme Dergisi*, 7(13), ss. 147-162.

Sakarya, Ş., Çalış, N. ve Kayacan, M. A. (2018). “Temettü Ödeme Duyurularının Hisse Senedi Fiyatlarına Etkisinin Ölçülmesi: Borsa İstanbul’da Bir Uygulama”. *Sakarya İktisat Dergisi*, 7(2), ss. 92-106.

Salihoğlu, E. (2019) “Sürdürülebilir Bir Gelecek İçin Yeşil Bankacılıkta Kilometre Taşları: Türkiye Uygulaması” 4.Uluslararası Sosyoloji Ve Ekonomi Kongresi, ss. 285-292.

Samsun, N. (2003). Hesap verme ve iyi yönetmedeki temel unsurlar. Ankara: TC Maliye Bakanlığı Avrupa Birliği ve Dış İlişkiler Dairesi Başkanlığı Yayını.

Santis, P., Albuquerque, A. ve Lizarelli, F. (2016). “Do Sustainable Companies Have A Better Financial Performance? A Study On Brazilian Public Companies”. *Journal of Cleaner Production*, 133, ss. 735-745.

Saraç, B. ve Alptekin, N. (2017). “Türkiye’de İllerin Sürdürülebilir Kalkınma Göstergelerine Göre Değerlendirilmesi”. *Uluslararası Yönetim İktisat ve İşletme Dergisi*, 13(1), ss.19-49.

Sarıkaya, M. ve Akarca, Y. (2011). “Kurumsal sosyal sorumlulukta ölçüm teknikleri”. *Denetışim Dergisi*, (8), ss. 60-67.

Scholtens, B. ve Peenstra, W. (2009). “Scoring On The Stock Exchange? The Effect Of Football Matches On Stock Market Returns: An Event Study”. *Applied Economics*, 41(25), ss. 3231-3237.

Searcy, C. ve Elkhawas, D. (2012). “Corporate Sustainability Ratings: An Investigation Into How Corporations Use The Dow Jones Sustainability Index”. *Journal of Cleaner Production*, 35, ss. 79-92.

Sevgi, O. (2020) “Yeşil Terimler ve Anlamları” *Avrasya Terim Dergisi*, 8 (1), ss. 44 – 61

Seydioğulları, H. S. (2013). “Sürdürülebilir Kalkınma İçin Yenilenebilir Enerji”. *Planlama Dergisi*, 23(1), ss. 19-25.

Sharfman, M. (1996). “The construct validity of the Kinder, Lydenberg & Domini social performance ratings data” . *Journal of Business Ethics*, 15, ss. 287-296.

Sisaye, S. (2011). “Ecological Systems Approaches To Sustainability and Organizational Development: Emerging Trends İn Environmental and Social Accounting Reporting Systems” *Leadership & Organization Development Journal*, 32(4), ss. 379-398.

Sofyalıoğlu, Ç. ve Sürücü, E. (2018). “Kurumsal Sürdürülebilirlik Performans Ölçümü: Beyaz Eşya Firması Üzerine Bir Uygulama”. *Dokuz Eylül Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 20(3), ss. 461-484.

Soundarrajan, P. ve Vivek, N. (2016). “Green Finance For Sustainable Green Economic Growth İn India”. *Agricultural Economics/Zemědělská Ekonomika*, 62(1).

Söyler, İ. (2012). “Kira Sertifikalarına Yönelik Vergisel Teşvikler”. *Vergi Raporu*, 152, ss. 27-38.

Sridhar, K. (2012). “Is The Triple Bottom Line a Restrictive Framework For Non-Financial Reporting?”. *Asian Journal of Business Ethics*, 1, ss. 89-121.

Sümer, E. (2020). *Sukukun Dünyada ve Türkiye’de Gelişimi*. Ankara: TC Cumhurbaşkanlığı Strateji ve Bütçe Başkanlığı.

Şahin, Ü. (2012). “Yeşil düşünceden yeşil ekonomiye”. *Yeşil ekonomi*, (Ed. Ahmet Atılı Aşıcı ve Ümit Şahin) İstanbul: Yeni İnsan Yayınevi, ss. 22-34.

Şahin, Z., Yılmaz, Z. ve Çankaya, F. (2017). “Sustainability Reporting and Performances Of The Companies İn The İstanbul Stock Exchange Sustainability Index”. *International Journal of Economics and Management Engineering*, 11(7), ss. 1876-1879.

Tayar, T., Gümüştekin, E., Dayan, K. ve Mandi, E. (2020). “Covid-19 Krizinin Türkiye’deki Sektörler Üzerinde Etkileri: Borsa İstanbul Sektör Endeksleri Araştırması”. *Yüzüncü Yıl Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 293-320.

TDK. (2024). *Sürdürmek*. <https://sozluk.gov.tr/> . Erişim tarihi; 15.02.2024.

Temiz enerji haber portalı. Yeşil İklim Fonu. https://temizenerji.org/2023/10/06/yesil-iklim-fonu-taahhutleri-93-milyar-dolara-ulasti/?gad_source=1&gclid=Cj0KCQjwj9-zBhDyARIsAERjds2pQjYvC62gM7E7BUFG3PalhxV_tLgkBnNfSvvyGXztxLTNpQzgyo4aArMyEALw_wcB. Erişim tarihi: 23.06.2024.

Tıraş, H. H. (2012). “Sürdürülebilir Kalkınma Ve Çevre: Teorik Bir İnceleme”. *Kahramanmaraş Sütçü İmam Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 2(2), ss. 57-73.

Tıraş, H. H. (2012). “Sürdürülebilir Kalkınma ve Çevre: Teorik Bir İnceleme”. *Kahramanmaraş Sütçü İmam Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 2(2), ss. 57-73.

Tokgöz, N. ve Önce, S. (2009). “Şirket Sürdürülebilirliği: Geleneksel Yönetim Anlayışına Alternatif”. *Afyon Kocatepe Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 11(1), ss. 249-275.

Torunoglu, E. (2003). *Tübitak Vizyon 2023: Panel İçin Notlar: Sürdürülebilir Kalkınma Paradigması Üzerine Ön Notlar*. Ankara: TÜBİTAK.

Turguttopbaş, N. (2020). “Sürdürülebilirlik, Yeşil Finans ve İlk Türk Yeşil Tahvil İhracı”. *Finansal Araştırmalar ve Çalışmalar Dergisi*, 12(22), ss. 267-283.

TÜBİTAK. (2003). *Çevre ve Sürdürülebilir Kalkınma Paneli vizyon ve öngörü raporu*. Ankara: TÜBİTAK.

Türkiye Cumhuriyeti Ticaret Bakanlığı (2024), <https://ticaret.gov.tr/dis-iliskiler/yesil-mutabakat/duyurular/turkiye-surdurulebilirlik-raporlama-standartlari-ve-uygulama-kapsamina-iliskin-kurul-kararlari-resmi-gazetede-yayimlanmis-ve-belli-sartlari-saglayan-isletmeler-icin-surdurulebilirlik-raporlamasi-zorunlu-hale-getirilmistir>. Erişim tarihi; 22.07.2024.

Türkkonfed (2017), Kurumsal sosyal sorumluluk, <https://www.turkonfed.org/Files/ContentFile/turkiye-ve-avrupa-ornekleri-isiginda-kss.pdf>. Erişim Tarihi: 07.07.2024.

UN Global Compact (2024). Sosyal sürdürülebilirlik, <https://unglobalcompact.org/what-is-gc/our-work/social>. Erişim tarihi: 25.05.2024.

UNEP, (2022). Green Financing. UN Environment Programme. <https://www.unep.org/regions/asia-and-pacific/regionalinitiatives/>. Erişim tarihi: 20.01.2022.

UNEP. (2011). "Towards a Green Economy Pathways to Sustainable Development and Poverty Eradication A Synthesis for Policy Makers", http://www.unep.org/greeneconomy/portals/88/documents/ger/GER_synthesis_en.pdf.

Erişim Tarihi; 21.06.2022.

United Nations Environment Programme Finance Initiative (UNEP FI); Green Financial Products and Services (Report); Canada 2007.

Uysal, Ö. (2013). "Sürdürülebilir Büyüme Kavramının Çevre ve Ekonomik Boyutlarının Ayırıştırılması". *Uluslararası Alanya İşletme Fakültesi Dergisi*, 5(2), ss. 111-118.

Uzun, U. (2020). "Sürdürülebilir Endeksinde İşlem Görmeyen Finansal Performans Üzerine Kısa Vadeli Etkileri". *Finansal Performans Araştırmalarında Güncel Yaklaşımlar*. (Ed. Bener Güngör ve Ceyda Yerdelen Kaygın). Ankara: Nobel Akademik Yayıncılık.

Ülgen, H. ve S. K. Mirze (2004). *İşletmelerde Stratejik Yönetim*, Literatür Yayınları,

Varcan Başkaya, A. (2018). *Kurumsal Sürdürülebilirlik, Sürdürülebilirlik Raporlaması ve Finansal Raporlama İlişkisi İçin Örnek Çalışma*. İstanbul: Okan Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Yüksek Lisans Tezi.

Vatan Özgen, C. (2013). *Sürdürülebilirlik kavramının firma stratejisi açısından ambalaj tasarımına etkilerinin irdelenmesi*, İstanbul; İstanbul Teknik Üniversitesi Fen Bilimleri Enstitüsü Doktora Tezi.

Wai Kong Cheung, A. (2011). "Do Stock Investors Value Corporate Sustainability? Evidence From An Event Study". *Journal Of Business Ethics*, 99, ss. 145-165.

Wilson, M. (2003). "Corporate Sustainability: What Is It and Where Does It Come From". *Ivey Business Journal*, 67(6), ss. 1-5.

Wilson, M. (2003). Corporate Sustainability: What Is It and Where Does It Come From. *Ivey Business Journal*, 67(6), ss. 1-5.

Xu, X., & Li, J. (2020). "Asymmetric Impacts Of The Policy and Development Of Green Credit On The Debt Financing Cost and Maturity Of Different Types Of Enterprises In China". *Journal of Cleaner Production*, 264, 121574.

- Yalçın, A. Z. (2016). “Sürdürülebilir Kalkınma İçin Yeşil Ekonomi Düşüncesi Ve Mali Politikalar”. *Çankırı Karatekin Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 6(1), ss. 749-775.
- Yangil, F. M. (2015). Kurumsal Sürdürülebilirlik Kapsamında Sürdürülebilirlik Raporlarına Yönelik İçerik Analizi: Türkiye’deki En Büyük 100 Sanayi İşletmesi. *İşletme Araştırmaları Dergisi*, 7(3), ss. 356-376.
- Yazıcıoğlu, İ. E. ve Töke, L. B. (2022). “Sürdürülebilir Kalkınma Finansmanı Araçlarından Yeşil Tahvil Ve Yeşil Sukuk Üzerine Bir Değerlendirme”. *Finansal Araştırmalar ve Çalışmalar Dergisi*, 14(27), ss. 340-361.
- Yıldırım, H. H., Yıldız, C. ve Aydemir, Ö. (2018). “Kredi Derecelendirme Kuruluşlarından S&P, Moody’s ve FITCH’in Türkiye İçin Yapmış Oldukları Not Açıklamalarının Hisse Senedi Endeksleri Üzerine Etkisi: Borsa İstanbul Örneği 2012-2016”. *Maliye ve Finans Yazıları*, 1(109), ss. 9-30.
- Yılmaz, E. (2014). “Yeni bir finansal araç olarak Sukuk: Çeşitleri, Türkiye uygulaması ve vergilendirilmesi”. *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, (61), ss. 81-100.
- Yılmaz, E. (2014). “Yeni Bir Finansal Araç Olarak Sukuk: Çeşitleri, Türkiye Uygulaması ve Vergilendirilmesi”. *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, (61), ss. 81-100.
- Yücer, C. T. ve Kudak, H. (2020). “Sürdürülebilirlik Kavramı ve Ekserji Analizi: Binaların Isıtma Sistemlerine Yönelik Bir Uygulama”. *Dicle Üniversitesi Mühendislik Fakültesi Mühendislik Dergisi*, 11(2), ss. 623-633.
- Yüksel, F. ve Aracı, H. (2017). “Entegre Raporlama, Türk İşletmelerinin Entegre Raporlamaya Bakışı Üzerine Bir Araştırma”. *Yönetim ve Ekonomi Dergisi*, 24(3), ss. 741-757.

EKLER

Tablo 28: Akenerji Elektrik Üretim A.Ş. (AKENR) Analiz Sonuçları.

Olay Penceresi	AR	CAR	t-test	p-value
-10	0,00185	0,00185	0,11916	0,90525
-9	-0,01269	-0,01084	-0,81876	0,41374
-8	0,00075	-0,01010	0,04809	0,96169
-7	0,00129	-0,00880	0,08348	0,93354
-6	-0,00873	-0,01753	-0,56343	0,57367
-5	0,00165	-0,01589	0,10629	0,91544
-4	-0,00032	-0,01621	-0,02088	0,98336
-3	-0,00381	-0,02002	-0,24568	0,80614
-2	-0,00409	-0,02411	-0,26412	0,79192
-1	-0,00303	-0,02714	-0,19554	0,84513
0	-0,01373	-0,04086	-0,88579	0,37662
1	0,00150	-0,03936	0,09679	0,92298
2	-0,01613	-0,05549	-1,04105	0,29890
3	-0,02426	-0,07975	-1,56546	0,11880
4	0,00652	-0,07323	0,42108	0,67407
5	0,00456	-0,06866	0,29452	0,76862
6	0,00457	-0,06409	0,29489	0,76833
7	0,00151	-0,06259	0,09714	0,92270
8	0,00205	-0,06054	0,13251	0,89469
9	-0,01044	-0,07098	-0,67394	0,50100
10	0,01156	-0,05942	0,74577	0,45654

Tablo 29: Çimsa Çimento Sanayi ve Ticaret A.Ş. (CİMSA) Analiz Sonuçları.

Olay Penceresi	AR	CAR	t-test	p-value
-10	-0,00450	-0,00450	-0,42976	0,66776
-9	-0,00167	-0,00617	-0,15987	0,87312
-8	-0,02160	-0,02777	-2,06416	0,04008
-7	0,02360	-0,00417	2,25527	0,02502
-6	-0,00436	-0,00853	-0,41688	0,67714
-5	0,00024	-0,00829	0,02328	0,98145
-4	0,00038	-0,00791	0,03607	0,97125
-3	-0,00219	-0,01010	-0,20934	0,83436
-2	0,00320	-0,00690	0,30612	0,75978
-1	0,00310	-0,00380	0,29628	0,76728
0	-0,00845	-0,01225	-0,80724	0,42033
1	0,00080	-0,01145	0,07658	0,93902
2	-0,00726	-0,01870	-0,69325	0,48883
3	-0,00820	-0,02690	-0,78326	0,43425
4	-0,01208	-0,03898	-1,15409	0,24962
5	0,00253	-0,03645	0,24166	0,80925
6	0,00887	-0,02758	0,84736	0,39764
7	0,00159	-0,02598	0,15232	0,87906
8	-0,00454	-0,03052	-0,43345	0,66508
9	-0,00025	-0,03077	-0,02396	0,98091
10	0,01860	-0,01217	1,77756	0,07675

Tablo 30: Logo Yazılım Sanayi ve Ticaret A.Ş. (LOGO) Analiz Sonuçları.

Olay Penceresi	AR	CAR	t-test	p-value
-10	0,00120	0,00120	0,08296	0,93396
-9	0,03206	0,03326	2,21752	0,02753
-8	-0,00448	0,02878	-0,30986	0,75694
-7	0,01503	0,04381	1,03979	0,29949
-6	0,00303	0,04684	0,20957	0,83419
-5	-0,00949	0,03735	-0,65620	0,51232
-4	0,01364	0,05099	0,94336	0,34645
-3	-0,00421	0,04678	-0,29116	0,77118
-2	0,01402	0,06080	0,97014	0,33296
-1	0,02252	0,08332	1,55759	0,12065
0	-0,01834	0,06498	-1,26879	0,20575
1	-0,01502	0,04996	-1,03911	0,29981
2	-0,00363	0,04633	-0,25080	0,80218
3	0,00040	0,04673	0,02770	0,97792
4	0,00540	0,05214	0,37386	0,70884
5	-0,01079	0,04135	-0,74610	0,45634
6	-0,02896	0,01239	-2,00306	0,04630
7	-0,01760	-0,00520	-1,21732	0,22468
8	0,01405	0,00885	0,97197	0,33205
9	0,04320	0,05205	2,98825	0,00310
10	0,04169	0,09374	2,88393	0,00429

Tablo 31: Polisan Holding A.Ş. (POLHO) Analiz Sonuçları.

Olay Penceresi	AR	CAR	t-test	p-value
-10	0,00115	0,00115	0,07931	0,93685
-9	-0,00523	-0,00408	-0,36130	0,71820
-8	-0,00039	-0,00447	-0,02667	0,97874
-7	0,00341	-0,00106	0,23541	0,81409
-6	0,04084	0,03978	2,82265	0,00516
-5	0,01317	0,05295	0,90993	0,36378
-4	0,00756	0,06051	0,52261	0,60173
-3	-0,03080	0,02972	-2,12833	0,03433
-2	0,02108	0,05079	1,45653	0,14656
-1	-0,00949	0,04130	-0,65614	0,51236
0	0,01897	0,06027	1,31097	0,19113
1	0,03137	0,09163	2,16767	0,03117
2	-0,02013	0,07151	-1,39098	0,16552
3	0,02181	0,09331	1,50721	0,13308
4	0,00751	0,10082	0,51870	0,60445
5	-0,01813	0,08269	-1,25288	0,21147
6	0,00464	0,08733	0,32059	0,74880
7	0,00258	0,08991	0,17817	0,85874
8	0,00093	0,09084	0,06423	0,94884
9	0,01689	0,10772	1,16705	0,24435
10	-0,00913	0,09860	-0,63077	0,52879

Tablo 32: Soda Sanayi A.Ş. (SODA) Analiz Sonuçları.

Olay Penceresi	AR	CAR	t-test	p-value
-10	-0,00066	-0,00066	-0,04921	0,96079
-9	0,00571	0,00505	0,42676	0,66994
-8	-0,00695	-0,00190	-0,51909	0,60418
-7	0,00826	0,00636	0,61658	0,53810
-6	0,01507	0,02143	1,12588	0,26134
-5	0,00347	0,02490	0,25913	0,79576
-4	0,01325	0,03815	0,98944	0,32345
-3	-0,00346	0,03469	-0,25878	0,79603
-2	-0,01681	0,01788	-1,25555	0,21050
-1	-0,00666	0,01122	-0,49708	0,61959
0	-0,00628	0,00494	-0,46939	0,63922
1	-0,01199	-0,00706	-0,89582	0,37125
2	0,00431	-0,00275	0,32207	0,74768
3	-0,00207	-0,00481	-0,15430	0,87750
4	0,00531	0,00050	0,39688	0,69181
5	0,03874	0,03924	2,89338	0,00416
6	0,01909	0,05833	1,42560	0,15529
7	-0,01339	0,04493	-1,00044	0,31811
8	-0,01164	0,03330	-0,86919	0,38562
9	-0,01773	0,01556	-1,32460	0,18657
10	-0,03337	-0,01781	-2,49259	0,01336

Tablo 33: Aksa Akrilik Kimya Sanayi A.Ş. (AKSA) Analiz Sonuçları.

Olay Penceresi	AR	CAR	t-test	p-value
-10	0,01055	0,01055	0,51669	0,60585
-9	0,00863	0,01918	0,42257	0,67299
-8	0,02900	0,04818	1,42006	0,15689
-7	0,00656	0,05474	0,32121	0,74833
-6	-0,00703	0,04771	-0,34426	0,73095
-5	-0,02257	0,02513	-1,10552	0,27005
-4	-0,03568	-0,01055	-1,74739	0,08185
-3	0,03825	0,02770	1,87322	0,06226
-2	-0,00178	0,02593	-0,08694	0,93079
-1	0,01207	0,03800	0,59111	0,55500
0	-0,01895	0,01904	-0,92822	0,35423
1	-0,00518	0,01386	-0,25371	0,79993
2	-0,03030	-0,01644	-1,48408	0,13910
3	0,00524	-0,01120	0,25664	0,79768
4	0,00038	-0,01083	0,01839	0,98534
5	0,01627	0,00545	0,79695	0,42627
6	-0,01976	-0,01431	-0,96774	0,33415
7	-0,02940	-0,04372	-1,43984	0,15122
8	-0,01378	-0,05750	-0,67501	0,50032
9	0,01767	-0,03983	0,86526	0,38777
10	-0,00839	-0,04822	-0,41067	0,68168

Tablo 34: Anadolu Cam Sanayi A.Ş. (ANACM) Analiz Sonuçları.

Olay Penceresi	AR	CAR	t-test	p-value
-10	-0,00313	-0,00313	-0,14991	0,88096
-9	0,00185	-0,00128	0,08862	0,92946
-8	0,03997	0,03869	1,91495	0,05669
-7	-0,04087	-0,00218	-1,95816	0,05137
-6	0,02303	0,02085	1,10353	0,27091
-5	-0,00131	0,01954	-0,06281	0,94997
-4	-0,01844	0,00110	-0,88331	0,37796
-3	0,05150	0,05260	2,46726	0,01432
-2	-0,00669	0,04591	-0,32052	0,74885
-1	0,00972	0,05564	0,46576	0,64181
0	0,00436	0,06000	0,20906	0,83458
1	-0,02440	0,03560	-1,16892	0,24360
2	-0,00833	0,02727	-0,39889	0,69033
3	-0,01645	0,01082	-0,78807	0,43144
4	0,00454	0,01537	0,21758	0,82795
5	0,05170	0,06706	2,47673	0,01395
6	-0,01767	0,04939	-0,84646	0,39814
7	-0,00509	0,04431	-0,24377	0,80762
8	-0,00354	0,04077	-0,16942	0,86561
9	-0,00700	0,03377	-0,33531	0,73769
10	-0,02107	0,01270	-1,00960	0,31371

Tablo 35: Anel Elektrik Proje Taahhüt ve Ticaret A.Ş. (ANELE) Analiz Sonuçları.

Olay Penceresi	AR	CAR	t-test	p-value
-10	0,02059	0,02059	0,96464	0,33570
-9	-0,00144	0,01915	-0,06736	0,94635
-8	-0,00838	0,01078	-0,39240	0,69511
-7	-0,00956	0,00122	-0,44780	0,65470
-6	-0,01151	-0,01029	-0,53913	0,59030
-5	-0,00593	-0,01622	-0,27793	0,78131
-4	-0,01547	-0,03169	-0,72470	0,46934
-3	-0,01171	-0,04340	-0,54862	0,58378
-2	-0,01470	-0,05810	-0,68857	0,49176
-1	-0,01837	-0,07647	-0,86079	0,39022
0	0,01683	-0,05964	0,78852	0,43117
1	0,00395	-0,05569	0,18492	0,85345
2	0,00922	-0,04648	0,43183	0,66625
3	0,01935	-0,02712	0,90671	0,36547
4	0,01509	-0,01203	0,70688	0,48033
5	-0,00377	-0,01581	-0,17665	0,85994
6	0,02473	0,00893	1,15872	0,24773
7	-0,03566	-0,02673	-1,67075	0,09608
8	-0,00275	-0,02949	-0,12902	0,89745
9	-0,02686	-0,05635	-1,25826	0,20952
10	0,02327	-0,03308	1,09021	0,27672

Tablo 36: Aygaz A.Ş. (AYGAZ) Analiz Sonuçları.

Olay Penceresi	AR	CAR	t-test	p-value
-10	0,00252	0,00252	0,13916	0,88944
-9	0,00898	0,01150	0,49661	0,61992
-8	-0,04352	-0,03202	-2,40659	0,01686
-7	-0,00507	-0,03709	-0,28017	0,77959
-6	0,03133	-0,00575	1,73280	0,08442
-5	0,01746	0,01170	0,96534	0,33535
-4	-0,05086	-0,03915	-2,81239	0,00533
-3	-0,00836	-0,04752	-0,46255	0,64410
-2	0,00138	-0,04614	0,07625	0,93928
-1	0,01424	-0,03190	0,78772	0,43164
0	-0,02020	-0,05209	-1,11704	0,26510
1	0,00039	-0,05170	0,02160	0,98278
2	0,01313	-0,03858	0,72601	0,46855
3	0,02521	-0,01337	1,39398	0,16462
4	-0,00275	-0,01612	-0,15227	0,87910
5	-0,04827	-0,06439	-2,66932	0,00812
6	-0,01762	-0,08202	-0,97466	0,33071
7	-0,00931	-0,09132	-0,51461	0,60730
8	-0,00911	-0,10043	-0,50390	0,61480
9	-0,00687	-0,10731	-0,38001	0,70428
10	-0,00008	-0,10739	-0,00460	0,99633

Tablo 37: Global Yatırım Holding A.Ş. (GLYHO) Analiz Sonuçları.

Olay Penceresi	AR	CAR	t-test	p-value
-10	-0,00525	-0,00525	-0,19698	0,84401
-9	0,00397	-0,00128	0,14892	0,88174
-8	-0,01494	-0,01622	-0,56097	0,57534
-7	-0,02892	-0,04514	-1,08557	0,27876
-6	-0,00660	-0,05175	-0,24792	0,80441
-5	-0,00019	-0,05193	-0,00700	0,99442
-4	-0,00333	-0,05526	-0,12491	0,90070
-3	-0,03969	-0,09496	-1,49002	0,13754
-2	-0,00659	-0,10154	-0,24732	0,80487
-1	-0,00242	-0,10396	-0,09076	0,92776
0	0,00971	-0,09425	0,36458	0,71575
1	0,00952	-0,08473	0,35722	0,72125
2	0,02396	-0,06077	0,89943	0,36933
3	-0,00724	-0,06801	-0,27175	0,78605
4	-0,00032	-0,06834	-0,01217	0,99030
5	0,01518	-0,05315	0,56996	0,56924
6	-0,01261	-0,06576	-0,47338	0,63638
7	-0,02035	-0,08611	-0,76392	0,44567
8	-0,01300	-0,09912	-0,48807	0,62595
9	-0,00607	-0,10519	-0,22793	0,81989
10	-0,01244	-0,11763	-0,46708	0,64087

Tablo 38: Şekerbank T.A.Ş. (SKBNK) 2018, Analiz Sonuçları.

Olay Penceresi	AR	CAR	t-test	p-value
-10	0,00422	0,00422	0,18877	0,85043
-9	-0,00010	0,00412	-0,00469	0,99626
-8	0,00186	0,00598	0,08321	0,93376
-7	-0,00712	-0,00115	-0,31857	0,75033
-6	-0,00441	-0,00556	-0,19725	0,84380
-5	0,00022	-0,00534	0,00974	0,99224
-4	-0,00199	-0,00733	-0,08901	0,92914
-3	0,00840	0,00107	0,37581	0,70739
-2	0,01967	0,02075	0,88006	0,37971
-1	-0,02396	-0,00322	-1,07197	0,28481
0	0,00622	0,00301	0,27843	0,78092
1	-0,02090	-0,01789	-0,93487	0,35080
2	0,00946	-0,00844	0,42299	0,67269
3	0,00552	-0,00292	0,24679	0,80528
4	0,00164	-0,00128	0,07327	0,94165
5	0,01488	0,01360	0,66565	0,50628
6	-0,01118	0,00242	-0,50024	0,61737
7	0,01822	0,02063	0,81485	0,41597
8	-0,01515	0,00548	-0,67774	0,49859
9	0,00398	0,00946	0,17795	0,85891
10	0,00072	0,01018	0,03214	0,97439

Tablo 39: Albaraka Türk Katılım Bankası A.Ş. (ALBRK) Analiz Sonuçları.

Olay Penceresi	AR	CAR	t-test	p-value
-10	0,01714	0,01714	0,46920	0,63936
-9	0,03207	0,04921	0,87819	0,38073
-8	-0,00029	0,04892	-0,00807	0,99357
-7	0,00711	0,05602	0,19454	0,84591
-6	0,03193	0,08795	0,87420	0,38289
-5	-0,04621	0,04174	-1,26511	0,20707
-4	-0,00044	0,04130	-0,01211	0,99035
-3	-0,00026	0,04104	-0,00720	0,99426
-2	-0,00801	0,03303	-0,21936	0,82656
-1	-0,01594	0,01709	-0,43649	0,66287
0	-0,00807	0,00902	-0,22090	0,82536
1	0,00793	0,01695	0,21719	0,82825
2	-0,01739	-0,00044	-0,47616	0,63439
3	-0,00040	-0,00085	-0,01108	0,99117
4	0,01726	0,01641	0,47248	0,63701
5	-0,01747	-0,00106	-0,47838	0,63282
6	-0,00050	-0,00156	-0,01365	0,98912
7	-0,00014	-0,00170	-0,00385	0,99693
8	0,01732	0,01562	0,47416	0,63582
9	-0,00833	0,00729	-0,22794	0,81989
10	0,01589	0,02318	0,43502	0,66394

Tablo 40: Enerjisa Enerji A.Ş. (ENJSA) Analiz Sonuçları.

Olay Penceresi	AR	CAR	t-test	p-value
-10	-0,01572	-0,01572	-1,10224	0,27147
-9	0,05319	0,03747	3,72967	0,00024
-8	0,00159	0,03906	0,11146	0,91135
-7	-0,02020	0,01886	-1,41644	0,15795
-6	0,00793	0,02679	0,55620	0,57860
-5	0,03122	0,05801	2,18923	0,02955
-4	-0,03133	0,02669	-2,19651	0,02902
-3	-0,00461	0,02208	-0,32290	0,74706
-2	-0,00984	0,01224	-0,69007	0,49082
-1	0,00862	0,02086	0,60445	0,54612
0	-0,00769	0,01318	-0,53886	0,59048
1	0,00830	0,02148	0,58199	0,56112
2	-0,00564	0,01584	-0,39537	0,69292
3	0,01325	0,02909	0,92941	0,35361
4	0,03533	0,06443	2,47747	0,01392
5	-0,02372	0,04070	-1,66338	0,09755
6	-0,01272	0,02798	-0,89189	0,37335
7	0,03236	0,06035	2,26925	0,02414
8	0,04117	0,10152	2,88660	0,00425
9	0,01937	0,12089	1,35827	0,17566
10	0,04866	0,16954	3,41169	0,00076

Tablo 41: ENKA İnşaat ve Sanayi A.Ş. (ENKAI) Analiz Sonuçları.

Olay Penceresi	AR	CAR	t-test	p-value
-10	0,00503	0,00503	0,29553	0,76785
-9	0,01070	0,01574	0,62804	0,53058
-8	-0,01066	0,00507	-0,62589	0,53198
-7	-0,00917	-0,00410	-0,53812	0,59100
-6	0,01424	0,01014	0,83555	0,40424
-5	0,00925	0,01939	0,54295	0,58767
-4	0,00637	0,02576	0,37391	0,70881
-3	0,00366	0,02942	0,21501	0,82994
-2	0,00270	0,03212	0,15846	0,87423
-1	0,00263	0,03475	0,15447	0,87737
0	-0,00720	0,02755	-0,42280	0,67282
1	0,01155	0,03910	0,67788	0,49850
2	-0,00972	0,02938	-0,57047	0,56890
3	-0,00401	0,02537	-0,23535	0,81414
4	0,00372	0,02909	0,21848	0,82724
5	-0,00152	0,02757	-0,08941	0,92883
6	0,00416	0,03173	0,24427	0,80723
7	0,00596	0,03769	0,34995	0,72668
8	0,00781	0,04550	0,45812	0,64728
9	0,00518	0,05068	0,30399	0,76140
10	-0,00333	0,04735	-0,19525	0,84536

Tablo 42: İskenderun Demir ve Çelik A.Ş. (ISDMR) Analiz Sonuçları.

Olay Penceresi	AR	CAR	t-test	p-value
-10	-0,01565	-0,01565	-0,99301	0,32171
-9	-0,01359	-0,02925	-0,86250	0,38928
-8	0,01467	-0,01458	0,93069	0,35296
-7	0,00721	-0,00737	0,45752	0,64771
-6	0,01515	0,00778	0,96111	0,33747
-5	-0,00400	0,00378	-0,25398	0,79973
-4	-0,01325	-0,00947	-0,84068	0,40137
-3	-0,01923	-0,02870	-1,21984	0,22373
-2	0,00360	-0,02509	0,22870	0,81930
-1	-0,00648	-0,03158	-0,41125	0,68126
0	0,01337	-0,01820	0,84857	0,39697
1	0,02546	0,00726	1,61549	0,10752
2	-0,01098	-0,00372	-0,69668	0,48668
3	-0,00289	-0,00661	-0,18327	0,85474
4	0,01285	0,00624	0,81512	0,41581
5	-0,00799	-0,00174	-0,50667	0,61286
6	-0,01040	-0,01215	-0,65993	0,50993
7	-0,00126	-0,01340	-0,07975	0,93650
8	-0,00273	-0,01613	-0,17305	0,86276
9	-0,00043	-0,01657	-0,02756	0,97804
10	-0,00496	-0,02153	-0,31500	0,75304

Tablo 43: Kerevitaş Gıda Sanayi ve Ticaret A.Ş. (KERVİT) Analiz Sonuçları.

Olay Penceresi	AR	CAR	t-test	p-value
-10	0,01196	0,01196	0,48872	0,62549
-9	-0,01058	0,00138	-0,43232	0,66590
-8	0,00330	0,00468	0,13476	0,89292
-7	0,03191	0,03659	1,30395	0,19350
-6	-0,01259	0,02400	-0,51457	0,60733
-5	-0,01658	0,00742	-0,67723	0,49892
-4	0,00690	0,01433	0,28212	0,77809
-3	-0,02398	-0,00966	-0,97995	0,32810
-2	0,00736	-0,00230	0,30062	0,76396
-1	0,02643	0,02414	1,08008	0,28120
0	0,00591	0,03005	0,24141	0,80944
1	0,00042	0,03047	0,01727	0,98624
2	-0,01542	0,01505	-0,63013	0,52921
3	-0,01331	0,00174	-0,54378	0,58710
4	-0,03041	-0,02867	-1,24236	0,21532
5	0,00147	-0,02720	0,06022	0,95203
6	-0,00481	-0,03201	-0,19672	0,84422
7	-0,00406	-0,03607	-0,16591	0,86837
8	-0,00770	-0,04377	-0,31460	0,75334
9	0,00256	-0,04121	0,10443	0,91692
10	-0,02421	-0,06542	-0,98917	0,32358

Tablo 44: Şok Marketler (SOK) Analiz Sonuçları.

Olay Penceresi	AR	CAR	t-test	p-value
-10	-0,00492	-0,00492	-0,21331	0,83127
-9	0,02024	0,01533	0,87794	0,38086
-8	-0,03540	-0,02007	-1,53508	0,12609
-7	-0,00029	-0,02036	-0,01254	0,99000
-6	-0,00437	-0,02473	-0,18955	0,84982
-5	0,00615	-0,01858	0,26684	0,78982
-4	-0,00445	-0,02303	-0,19284	0,84724
-3	-0,01779	-0,04081	-0,77134	0,44127
-2	-0,01455	-0,05536	-0,63113	0,52856
-1	-0,02732	-0,08268	-1,18463	0,23734
0	0,05922	-0,02346	2,56836	0,01083
1	-0,02406	-0,04752	-1,04343	0,29780
2	0,00824	-0,03928	0,35744	0,72108
3	-0,00052	-0,03979	-0,02243	0,98212
4	0,01340	-0,02639	0,58106	0,56175
5	-0,00811	-0,03450	-0,35152	0,72551
6	0,01924	-0,01526	0,83452	0,40482
7	-0,01334	-0,02860	-0,57866	0,56336
8	0,00856	-0,02004	0,37127	0,71076
9	-0,01343	-0,03347	-0,58258	0,56072
10	0,00635	-0,02712	0,27533	0,78330

Tablo 45: Trakya Cam Sanayi A.Ş. (TRKCM) Analiz Sonuçları.

Olay Penceresi	AR	CAR	t-test	p-value
-10	0,03382	0,03382	2,29288	0,02272
-9	-0,00834	0,02549	-0,56511	0,57253
-8	-0,02067	0,00482	-1,40110	0,16248
-7	-0,00293	0,00189	-0,19864	0,84272
-6	0,04180	0,04368	2,83346	0,00500
-5	-0,01128	0,03240	-0,76490	0,44509
-4	-0,00107	0,03133	-0,07261	0,94218
-3	-0,03062	0,00071	-2,07568	0,03899
-2	0,01872	0,01944	1,26936	0,20555
-1	-0,00881	0,01063	-0,59708	0,55102
0	0,01166	0,02229	0,79046	0,43004
1	-0,01708	0,00521	-1,15817	0,24795
2	-0,02638	-0,02117	-1,78838	0,07498
3	0,00960	-0,01158	0,65050	0,51599
4	0,01028	-0,00130	0,69716	0,48638
5	-0,00507	-0,00636	-0,34353	0,73150
6	0,00184	-0,00453	0,12449	0,90103
7	-0,01538	-0,01991	-1,04281	0,29809
8	0,03130	0,01139	2,12165	0,03490
9	-0,00057	0,01082	-0,03846	0,96935
10	-0,00380	0,00702	-0,25758	0,79696

Tablo 46: Akiş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş (AKSGY) Analiz Sonuçları.

Olay Penceresi	AR	CAR	t-test	p-value
-10	-0,00585	-0,00585	-0,30402	0,76137
-9	0,00303	-0,00282	0,15768	0,87484
-8	-0,04198	-0,04480	-2,18175	0,03010
-7	-0,01147	-0,05627	-0,59624	0,55158
-6	-0,01880	-0,07507	-0,97690	0,32961
-5	0,02796	-0,04711	1,45293	0,14756
-4	-0,03700	-0,08412	-1,92286	0,05569
-3	-0,01937	-0,10348	-1,00650	0,31519
-2	-0,05170	-0,15519	-2,68677	0,00772
-1	-0,03586	-0,19105	-1,86361	0,06360
0	0,02831	-0,16274	1,47100	0,14261
1	-0,01510	-0,17784	-0,78469	0,43341
2	0,10849	-0,06936	5,63762	0,00000
3	0,07896	0,00960	4,10310	0,00006
4	0,01430	0,02390	0,74293	0,45825
5	-0,05000	-0,02610	-2,59831	0,00995
6	0,00523	-0,02087	0,27171	0,78608
7	0,01065	-0,01023	0,55323	0,58062
8	-0,03283	-0,04305	-1,70593	0,08932
9	0,01217	-0,03088	0,63263	0,52758
10	0,01327	-0,01761	0,68971	0,49104

Tablo 47: BIM Birleşik Mağazalar A.Ş. (BIMAS) Analiz Sonuçları.

Olay Penceresi	AR	CAR	t-test	p-value
-10	-0,01310	-0,01310	-0,98062	0,32777
-9	0,03897	0,02587	2,91723	0,00387
-8	0,04424	0,07011	3,31166	0,00107
-7	-0,02546	0,04466	-1,90554	0,05791
-6	-0,02558	0,01908	-1,91472	0,05672
-5	0,02848	0,04756	2,13209	0,03402
-4	-0,00551	0,04206	-0,41209	0,68065
-3	0,00828	0,05033	0,61957	0,53613
-2	0,03826	0,08859	2,86366	0,00456
-1	-0,01545	0,07315	-1,15613	0,24878
0	-0,03488	0,03827	-2,61088	0,00960
1	-0,06313	-0,02486	-4,72526	0,00000
2	-0,03397	-0,05883	-2,54283	0,01163
3	0,03961	-0,01922	2,96504	0,00333
4	-0,02957	-0,04879	-2,21333	0,02782
5	-0,00929	-0,05808	-0,69555	0,48738
6	-0,02443	-0,08251	-1,82870	0,06869
7	-0,00370	-0,08621	-0,27675	0,78221
8	0,00181	-0,08441	0,13511	0,89264
9	-0,02055	-0,10496	-1,53850	0,12525
10	-0,00320	-0,10816	-0,23983	0,81066

Tablo 48: Mavi Giyim Sanayi Ve Ticaret A.Ş (MAVİ) Analiz Sonuçları.

Olay Penceresi	AR	CAR	t-test	p-value
-10	-0,02989	-0,02989	-1,46547	0,14411
-9	0,01988	-0,01001	0,97478	0,33065
-8	-0,01323	-0,02324	-0,64876	0,51711
-7	0,01198	-0,01126	0,58726	0,55758
-6	-0,01949	-0,03075	-0,95566	0,34021
-5	0,00499	-0,02576	0,24471	0,80689
-4	-0,02699	-0,05275	-1,32345	0,18695
-3	-0,05079	-0,10354	-2,49051	0,01344
-2	-0,00583	-0,10938	-0,28605	0,77509
-1	-0,02960	-0,13897	-1,45118	0,14804
0	0,04493	-0,09404	2,20332	0,02853
1	-0,02587	-0,11991	-1,26852	0,20584
2	-0,03439	-0,15430	-1,68627	0,09305
3	-0,03815	-0,19244	-1,87058	0,06263
4	0,00830	-0,18415	0,40681	0,68451
5	0,00285	-0,18129	0,13995	0,88882
6	0,03581	-0,14549	1,75583	0,08040
7	-0,01287	-0,15835	-0,63090	0,52871
8	0,01259	-0,14576	0,61730	0,53762
9	0,00573	-0,14003	0,28120	0,77880
10	0,04245	-0,09758	2,08155	0,03845

Tablo 49: Akçansa Çimento Sanayi ve Ticaret A.Ş. (AKCNS) Analiz Sonuçları.

Olay Penceresi	AR	CAR	t-test	p-value
-10	0,00504	0,00504	0,20939	0,83432
-9	0,00103	0,00606	0,04261	0,96605
-8	-0,01289	-0,00682	-0,53558	0,59275
-7	0,03308	0,02625	1,37459	0,17055
-6	0,00013	0,02639	0,00555	0,99557
-5	-0,00912	0,01726	-0,37910	0,70495
-4	0,00009	0,01736	0,00393	0,99686
-3	-0,00957	0,00779	-0,39767	0,69123
-2	0,01853	0,02632	0,76992	0,44211
-1	0,00928	0,03559	0,38552	0,70019
0	0,00921	0,04480	0,38257	0,70238
1	0,00574	0,05053	0,23834	0,81182
2	0,00507	0,05560	0,21054	0,83342
3	-0,00836	0,04724	-0,34729	0,72868
4	-0,00029	0,04696	-0,01186	0,99055
5	0,01162	0,05858	0,48278	0,62969
6	-0,01342	0,04516	-0,55758	0,57765
7	-0,00585	0,03931	-0,24313	0,80812
8	0,01573	0,05504	0,65373	0,51391
9	-0,01595	0,03909	-0,66273	0,50814
10	-0,00012	0,03897	-0,00492	0,99608

Tablo 50: Karsan Otomotiv Sanayii ve Ticaret A.Ş. (KARSN) Analiz Sonuçları.

Olay Penceresi	AR	CAR	t-test	p-value
-10	-0,01332	-0,01332	-0,50864	0,61147
-9	0,00859	-0,00473	0,32793	0,74325
-8	0,03065	0,02592	1,17065	0,24291
-7	-0,01187	0,01405	-0,45327	0,65076
-6	-0,00387	0,01018	-0,14777	0,88265
-5	0,06428	0,07446	2,45477	0,01481
-4	0,01401	0,08848	0,53514	0,59305
-3	-0,02322	0,06525	-0,88691	0,37602
-2	0,03736	0,10261	1,42671	0,15497
-1	0,00647	0,10908	0,24714	0,80501
0	-0,00237	0,10672	-0,09038	0,92806
1	-0,02805	0,07867	-1,07113	0,28519
2	0,05301	0,13168	2,02440	0,04404
3	0,10146	0,23314	3,87454	0,00014
4	0,04487	0,27800	1,71338	0,08794
5	0,07211	0,35011	2,75385	0,00634
6	-0,06042	0,28969	-2,30754	0,02188
7	0,03566	0,32535	1,36169	0,17458
8	0,07909	0,40444	3,02043	0,00280
9	-0,07502	0,32941	-2,86510	0,00454
10	-0,00473	0,32469	-0,18049	0,85692

Tablo 51: Pınar Süt Mamulleri Sanayi A.Ş. (PNSUT) Analiz Sonuçları.

Olay Penceresi	AR	CAR	t-test	p-value
-10	-0,04181	-0,04181	-2,26598	0,02435
-9	-0,02654	-0,06835	-1,43848	0,15160
-8	-0,02042	-0,08877	-1,10646	0,26964
-7	0,02780	-0,06097	1,50651	0,13326
-6	-0,03140	-0,09237	-1,70188	0,09008
-5	0,00336	-0,08902	0,18190	0,85582
-4	0,00406	-0,08496	0,22006	0,82601
-3	0,02165	-0,06330	1,17359	0,24173
-2	0,00128	-0,06202	0,06943	0,94471
-1	-0,00553	-0,06755	-0,29958	0,76476
0	0,00166	-0,06589	0,08980	0,92852
1	0,01828	-0,04761	0,99093	0,32272
2	-0,01164	-0,05924	-0,63064	0,52888
3	0,02453	-0,03471	1,32948	0,18496
4	0,04234	0,00763	2,29469	0,02262
5	-0,03913	-0,03151	-2,12099	0,03495
6	-0,01506	-0,04657	-0,81633	0,41512
7	-0,00485	-0,05142	-0,26273	0,79298
8	-0,01057	-0,06199	-0,57286	0,56728
9	-0,01889	-0,08087	-1,02359	0,30706
10	-0,00559	-0,08646	-0,30298	0,76217

Tablo 52: AK Sigorta A.Ş. (AKGRT) Analiz Sonuçları.

Olay Penceresi	AR	CAR	t-test	p-value
-10	-0,00043	-0,00043	-0,01961	0,98437
-9	0,08154	0,08112	3,75432	0,00022
-8	-0,03850	0,04262	-1,77243	0,07760
-7	0,06086	0,10347	2,80192	0,00550
-6	0,04054	0,14402	1,86662	0,06318
-5	-0,01590	0,12812	-0,73213	0,46480
-4	-0,00961	0,11851	-0,44246	0,65856
-3	-0,02273	0,09578	-1,04633	0,29647
-2	0,01913	0,11491	0,88078	0,37932
-1	-0,02905	0,08586	-1,33766	0,18228
0	0,01139	0,09724	0,52433	0,60053
1	-0,00912	0,08813	-0,41988	0,67495
2	-0,01941	0,06872	-0,89354	0,37247
3	-0,03653	0,03219	-1,68201	0,09387
4	0,01640	0,04859	0,75528	0,45083
5	-0,03549	0,01310	-1,63385	0,10361
6	0,04048	0,05359	1,86384	0,06357
7	-0,01802	0,03557	-0,82970	0,40754
8	0,02702	0,06258	1,24386	0,21477
9	-0,01137	0,05122	-0,52327	0,60127
10	0,00552	0,05674	0,25429	0,79949

Tablo 53: İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş. (ISMEN) Analiz Sonuçları.

Olay Penceresi	AR	CAR	t-test	p-value
-10	-0,01655	-0,01655	-0,83956	0,40199
-9	0,04694	0,03039	2,38085	0,01806
-8	0,00241	0,03280	0,12219	0,90285
-7	-0,01801	0,01479	-0,91344	0,36193
-6	0,01654	0,03133	0,83909	0,40226
-5	-0,03607	-0,00474	-1,82968	0,06854
-4	-0,01653	-0,02127	-0,83831	0,40269
-3	0,00235	-0,01892	0,11929	0,90515
-2	0,04185	0,02293	2,12266	0,03481
-1	-0,04581	-0,02288	-2,32336	0,02100
0	-0,00517	-0,02804	-0,26201	0,79354
1	-0,01946	-0,04750	-0,98717	0,32456
2	-0,03207	-0,07958	-1,62685	0,10509
3	-0,00411	-0,08369	-0,20838	0,83511
4	-0,00510	-0,08878	-0,25856	0,79620
5	-0,01455	-0,10334	-0,73825	0,46109
6	-0,02985	-0,13319	-1,51423	0,13129
7	0,06726	-0,06593	3,41141	0,00076
8	0,01462	-0,05132	0,74130	0,45924
9	-0,03895	-0,09027	-1,97554	0,04936
10	0,01917	-0,07109	0,97255	0,33176

Tablo 54: Aksa Enerji Üretim A.Ş. (AKSEN) Analiz Sonuçları.

Olay Penceresi	AR	CAR	t-test	p-value
-10	-0,00667	-0,00667	-0,24589	0,80598
-9	0,00733	0,00066	0,27018	0,78725
-8	-0,03465	-0,03399	-1,27766	0,20261
-7	-0,03565	-0,06964	-1,31441	0,18997
-6	-0,00253	-0,07217	-0,09311	0,92589
-5	-0,00157	-0,07374	-0,05793	0,95385
-4	-0,02276	-0,09650	-0,83937	0,40210
-3	-0,03308	-0,12958	-1,21974	0,22377
-2	-0,01048	-0,14007	-0,38657	0,69941
-1	-0,01094	-0,15101	-0,40355	0,68690
0	0,04369	-0,10732	1,61093	0,10851
1	0,01950	-0,08782	0,71915	0,47275
2	-0,03511	-0,12293	-1,29456	0,19672
3	-0,02423	-0,14716	-0,89341	0,37254
4	-0,00034	-0,14750	-0,01261	0,98995
5	-0,02733	-0,17483	-1,00754	0,31469
6	0,00676	-0,16807	0,24907	0,80352
7	-0,03340	-0,20147	-1,23164	0,21929
8	-0,00866	-0,21013	-0,31917	0,74987
9	-0,00985	-0,21998	-0,36305	0,71689
10	-0,02437	-0,24434	-0,89839	0,36988

Tablo 55. Galata Wind Enerji A.Ş. (GWIND) Analiz Sonuçları.

Olay Penceresi	AR	CAR	t-test	p-value
-10	-0,03502	-0,03502	-1,24380	0,21479
-9	0,04166	0,00664	1,47968	0,14028
-8	-0,01654	-0,00990	-0,58752	0,55741
-7	-0,02876	-0,03866	-1,02143	0,30808
-6	-0,01126	-0,04992	-0,39990	0,68958
-5	-0,02449	-0,07441	-0,87000	0,38518
-4	-0,02206	-0,09647	-0,78359	0,43406
-3	-0,02847	-0,12494	-1,01120	0,31294
-2	-0,01271	-0,13764	-0,45129	0,65219
-1	0,03693	-0,10072	1,31167	0,19089
0	-0,01337	-0,11409	-0,47500	0,63522
1	-0,03048	-0,14457	-1,08277	0,28000
2	-0,02008	-0,16466	-0,71336	0,47632
3	-0,02400	-0,18865	-0,85232	0,39489
4	-0,00948	-0,19813	-0,33678	0,73658
5	-0,01543	-0,21357	-0,54821	0,58406
6	-0,00535	-0,21891	-0,18993	0,84952
7	-0,00965	-0,22856	-0,34260	0,73220
8	0,00396	-0,22460	0,14056	0,88833
9	-0,02228	-0,24688	-0,79137	0,42951
10	0,00473	-0,24215	0,16810	0,86665

Tablo 56: MLP Sağlık Hizmetleri A.Ş. (MPARK) Analiz Sonuçları.

Olay Penceresi	AR	CAR	t-test	p-value
-10	-0,03268	-0,03268	-1,59151	0,11282
-9	0,00820	-0,02449	0,39913	0,69015
-8	0,02566	0,00117	1,24945	0,21272
-7	-0,02452	-0,02335	-1,19394	0,23368
-6	0,00198	-0,02136	0,09664	0,92310
-5	-0,02050	-0,04186	-0,99826	0,31916
-4	0,04016	-0,00170	1,95557	0,05168
-3	-0,03525	-0,03696	-1,71676	0,08732
-2	0,00245	-0,03451	0,11926	0,90517
-1	0,00487	-0,02964	0,23711	0,81278
0	-0,01092	-0,04056	-0,53172	0,59541
1	0,02699	-0,01357	1,31418	0,19005
2	-0,01722	-0,03079	-0,83864	0,40251
3	-0,00916	-0,03996	-0,44623	0,65583
4	0,02643	-0,01352	1,28731	0,19923
5	0,02283	0,00931	1,11199	0,26726
6	0,04206	0,05137	2,04812	0,04164
7	-0,03047	0,02090	-1,48372	0,13920
8	0,03616	0,05706	1,76082	0,07955
9	-0,00237	0,05470	-0,11518	0,90840
10	-0,04761	0,00709	-2,31855	0,02126

Tablo 57: Şekerbank T.A.Ş. (SKBNK) Analiz Sonuçları.

Olay Penceresi	AR	CAR	t-test	p-value
-10	-0,00748	-0,00748	-0,21216	0,83216
-9	-0,01247	-0,01995	-0,35355	0,72399
-8	-0,01326	-0,03321	-0,37604	0,70722
-7	0,00551	-0,02770	0,15626	0,87596
-6	0,00484	-0,02286	0,13717	0,89101
-5	0,01563	-0,00723	0,44331	0,65794
-4	-0,02667	-0,03390	-0,75623	0,45026
-3	0,01906	-0,01484	0,54053	0,58934
-2	0,04609	0,03125	1,30694	0,19249
-1	0,09396	0,12521	2,66408	0,00825
0	0,06675	0,19197	1,89281	0,05959
1	-0,09375	0,09822	-2,65817	0,00839
2	-0,01827	0,07995	-0,51809	0,60487
3	-0,01344	0,06650	-0,38116	0,70343
4	0,00107	0,06758	0,03041	0,97576
5	-0,00949	0,05809	-0,26903	0,78814
6	-0,00805	0,05004	-0,22823	0,81966
7	-0,01784	0,03220	-0,50585	0,61343
8	0,00284	0,03504	0,08061	0,93582
9	-0,00648	0,02856	-0,18386	0,85428
10	0,00527	0,03383	0,14943	0,88134

Tablo 58: Agesa Hayat ve Emeklilik A.Ş. (AGESA) Analiz Sonuçları.

Olay Penceresi	AR	CAR	t-test	p-value
-10	-0,00744	-0,00744	-0,25474	0,79915
-9	-0,03074	-0,03818	-1,05233	0,29371
-8	0,02980	-0,00838	1,02017	0,30868
-7	0,01887	0,01049	0,64607	0,51886
-6	-0,01099	-0,00050	-0,37617	0,70713
-5	0,00387	0,00337	0,13242	0,89476
-4	-0,01124	-0,00787	-0,38468	0,70081
-3	-0,00148	-0,00935	-0,05079	0,95953
-2	-0,01435	-0,02370	-0,49133	0,62364
-1	0,03547	0,01177	1,21431	0,22583
0	-0,02557	-0,01379	-0,87513	0,38238
1	-0,01437	-0,02817	-0,49194	0,62321
2	0,00810	-0,02007	0,27715	0,78190
3	0,00413	-0,01594	0,14126	0,88778
4	0,02884	0,01290	0,98737	0,32446
5	-0,02403	-0,01113	-0,82256	0,41158
6	-0,00968	-0,02081	-0,33137	0,74066
7	0,00075	-0,02006	0,02575	0,97947
8	0,03299	0,01294	1,12933	0,25989
9	-0,00009	0,01285	-0,00310	0,99753
10	-0,02752	-0,01467	-0,94186	0,34721

Tablo 59: DO & CO AG (DOCO) Analiz Sonuçları.

Olay Penceresi	AR	CAR	t-test	p-value
-10	-0,00080	-0,00080	-0,03311	0,97362
-9	0,00188	0,00108	0,07766	0,93816
-8	-0,03438	-0,03330	-1,42116	0,15657
-7	-0,00584	-0,03915	-0,24147	0,80940
-6	-0,02033	-0,05947	-0,84025	0,40161
-5	0,00486	-0,05461	0,20090	0,84095
-4	0,01650	-0,03811	0,68218	0,49578
-3	-0,00650	-0,04461	-0,26868	0,78841
-2	0,00000	-0,04461	-0,00001	0,99999
-1	-0,02939	-0,07400	-1,21472	0,22567
0	-0,01595	-0,08995	-0,65919	0,51041
1	-0,00125	-0,09120	-0,05180	0,95873
2	0,03223	-0,05897	1,33210	0,18409
3	0,03973	-0,01924	1,64231	0,10184
4	0,00646	-0,01278	0,26697	0,78972
5	-0,00085	-0,01363	-0,03527	0,97189
6	-0,03716	-0,05079	-1,53591	0,12588
7	0,00311	-0,04768	0,12864	0,89775
8	0,03027	-0,01741	1,25106	0,21213
9	0,02829	0,01087	1,16914	0,24351
10	0,04805	0,05892	1,98612	0,04816

Tablo 60: Esenboğa Elektrik Üretim A.Ş. (ESEN) Analiz Sonuçları.

Olay Penceresi	AR	CAR	t-test	p-value
-10	-0,01700	-0,01700	-0,09361	0,92550
-9	-0,04368	-0,06068	-0,24050	0,81015
-8	0,04368	-0,01700	0,24050	0,81015
-7	-0,03687	-0,05387	-0,20300	0,83931
-6	-0,02618	-0,08005	-0,14416	0,88550
-5	-0,00376	-0,08381	-0,02069	0,98351
-4	-0,01891	-0,10272	-0,10415	0,91714
-3	-0,00598	-0,10870	-0,03295	0,97375
-2	-0,07265	-0,18136	-0,40005	0,68948
-1	-0,03649	-0,21785	-0,20092	0,84093
0	0,04234	-0,17551	0,23312	0,81587
1	-0,03714	-0,21265	-0,20449	0,83814
2	-0,04662	-0,25927	-0,25673	0,79761
3	-0,04665	-0,30592	-0,25684	0,79752
4	0,00198	-0,30394	0,01089	0,99132
5	-0,01426	-0,31820	-0,07850	0,93749
6	-0,00993	-0,32813	-0,05470	0,95642
7	-0,00030	-0,32843	-0,00166	0,99868
8	-0,06133	-0,38976	-0,33768	0,73590
9	-0,02612	-0,41588	-0,14384	0,88574
10	-0,02958	-0,44546	-0,16287	0,87076

Tablo 61: Margün Enerji Üretim Sanayi ve Ticaret A.Ş. (MAGEN) Analiz Sonuçları.

Olay Penceresi	AR	CAR	t-test	p-value
-10	-0,00679	-0,00679	-0,05680	0,95475
-9	-0,00869	-0,01548	-0,07269	0,94211
-8	-0,00765	-0,02313	-0,06400	0,94902
-7	-0,01131	-0,03444	-0,09455	0,92475
-6	-0,01542	-0,04986	-0,12896	0,89750
-5	0,03829	-0,01156	0,32029	0,74903
-4	-0,00538	-0,01694	-0,04499	0,96415
-3	0,00218	-0,01476	0,01824	0,98546
-2	-0,03837	-0,05313	-0,32088	0,74858
-1	0,01933	-0,03379	0,16171	0,87167
0	0,00435	-0,02944	0,03640	0,97099
1	-0,03263	-0,06208	-0,27295	0,78513
2	-0,02078	-0,08285	-0,17378	0,86219
3	-0,03500	-0,11786	-0,29277	0,76995
4	0,03083	-0,08703	0,25785	0,79674
5	-0,02762	-0,11464	-0,23099	0,81752
6	-0,00839	-0,12304	-0,07021	0,94408
7	-0,02906	-0,15210	-0,24305	0,80817
8	-0,03385	-0,18595	-0,28310	0,77735
9	-0,02919	-0,21514	-0,24416	0,80732
10	-0,01031	-0,22545	-0,08619	0,93139

Tablo 62: Naturel Yenilenebilir Enerji Ticaret A.Ş. (NATEN) Analiz Sonuçları.

Olay Penceresi	AR	CAR	t-test	p-value
-10	-0,01610	-0,01610	-0,06481	0,94838
-9	-0,00661	-0,02272	-0,02662	0,97878
-8	0,08528	0,06256	0,34321	0,73174
-7	-0,11681	-0,05425	-0,47010	0,63872
-6	-0,04544	-0,09968	-0,18287	0,85505
-5	0,01483	-0,08485	0,05969	0,95245
-4	-0,02732	-0,11218	-0,10997	0,91252
-3	-0,01742	-0,12960	-0,07012	0,94416
-2	-0,08289	-0,21249	-0,33360	0,73897
-1	-0,02846	-0,24095	-0,11455	0,90890
0	0,04844	-0,19251	0,19496	0,84559
1	-0,04494	-0,23745	-0,18086	0,85663
2	-0,06037	-0,29782	-0,24297	0,80823
3	-0,04703	-0,34486	-0,18930	0,85002
4	0,00490	-0,33996	0,01970	0,98430
5	-0,02882	-0,36878	-0,11599	0,90775
6	0,00672	-0,36206	0,02706	0,97844
7	-0,02977	-0,39183	-0,11982	0,90473
8	-0,07157	-0,46340	-0,28806	0,77355
9	-0,03411	-0,49752	-0,13729	0,89091
10	-0,04151	-0,53903	-0,16708	0,86745

Tablo 63: Aydem Yenilenebilir Enerji A.Ş. (AYDEM) Analiz Sonuçları.

Olay Penceresi	AR	CAR	t-test	p-value
-10	-0,02047	-0,02047	-0,62760	0,53087
-9	-0,01084	-0,03131	-0,33241	0,73987
-8	-0,02235	-0,05367	-0,68531	0,49381
-7	-0,00743	-0,06110	-0,22780	0,82000
-6	-0,00985	-0,07095	-0,30196	0,76295
-5	-0,00482	-0,07577	-0,14770	0,88271
-4	0,07801	0,00224	2,39145	0,01756
-3	-0,03598	-0,03374	-1,10290	0,27118
-2	-0,01847	-0,05221	-0,56636	0,57168
-1	-0,01206	-0,06427	-0,36981	0,71185
0	-0,00530	-0,06957	-0,16248	0,87106
1	-0,00898	-0,07856	-0,27544	0,78322
2	-0,00214	-0,08070	-0,06575	0,94763
3	-0,00341	-0,08411	-0,10466	0,91673
4	-0,00855	-0,09267	-0,26222	0,79338
5	0,01973	-0,07294	0,60479	0,54589
6	0,01211	-0,06083	0,37137	0,71069
7	0,02509	-0,03573	0,76930	0,44248
8	0,01641	-0,01932	0,50308	0,61537
9	-0,01409	-0,03341	-0,43187	0,66622
10	0,03417	0,00076	1,04754	0,29591

Tablo 64: İş Finansal Kiralama A.Ş. (ISFIN) Analiz Sonuçları.

Olay Penceresi	AR	CAR	t-test	p-value
-10	0,00000	0,00000	-0,00006	0,99995
-9	-0,03520	-0,03520	-1,08857	0,27744
-8	0,00201	-0,03320	0,06213	0,95051
-7	-0,01506	-0,04826	-0,46574	0,64182
-6	-0,00150	-0,04975	-0,04629	0,96312
-5	0,04959	-0,00016	1,53357	0,12646
-4	0,00567	0,00551	0,17544	0,86088
-3	0,05923	0,06474	1,83159	0,06826
-2	0,01465	0,07940	0,45310	0,65088
-1	-0,05273	0,02667	-1,63040	0,10433
0	0,07473	0,10140	2,31090	0,02169
1	0,00458	0,10599	0,14173	0,88741
2	0,00518	0,11116	0,16006	0,87297
3	-0,02686	0,08430	-0,83055	0,40705
4	-0,03565	0,04866	-1,10235	0,27142
5	-0,00404	0,04462	-0,12480	0,90078
6	0,03983	0,08445	1,23168	0,21928
7	-0,01511	0,06934	-0,46724	0,64076
8	0,00875	0,07809	0,27046	0,78704
9	0,00867	0,08675	0,26795	0,78897
10	-0,01857	0,06818	-0,57417	0,56639

ÖZGEÇMİŞ

Adı Soyadı:	Seda ALTUN			
Doğum Yeri:				
Doğum Tarihi:				
Medeni Durum:	---			
Öğrenim Bilgileri				
Derece	Okulun Adı	Program	Yer	Yıl
İlköğretim	Seyitler İlköğretim Okulu	-----	Artvin	---
Lise	Artvin Meslek Lisesi	-----	Artvin	---
Lisans	Artvin Çoruh Üniversitesi	İşletme	Artvin	2019
Yüksek lisans	Artvin Çoruh Üniversitesi	İşletme	Artvin	2024
İş Deneyimi:	---			
Hakkımda bilgi almak için önerebileceğim şahıslar:	---			
e-posta:	---			
Yayınlarımlarım:	---			