

T.C.
BOLU ABANT İZZET BAYSAL ÜNİVERSİTESİ
LİSANSÜSTÜ EĞİTİM ENSTİTÜSÜ
İŞLETME ANA BİLİM DALI



SÜRDÜRÜLEBİLİRLİK RAPORLAMASI, ŞİRKETLERİN
FİNANSAL RİSK ALGISI VE FİNANSAL PERFORMANS
ARASINDAKİ İLİŞKİNİN SEKTÖREL ANALİZİ

İŞLETME YÜKSEK LİSANS TEZİ

MUHAMMED ALTIN

TEZ DANIŞMANI
Prof. Dr. RAHMİ YÜCEL

BOLU, NİSAN 2025

KABUL VE ONAY SAYFASI

Muhammed ALTIN tarafından hazırlanan “**SÜRDÜRÜLEBİLİRLİK RAPORLAMASI, ŞİRKETLERİN FİNANSAL RİSK ALGISI VE FİNANSAL PERFORMANS ARASINDAKİ İLİŞKİNİN SEKTÖREL ANALİZİ**” adlı tez çalışması jürimiz tarafından İşletme Ana Bilim Dalı İşletme Programında Yüksek Lisans olarak oy birliği kabul edilmiştir. 9/04/2025

Jüri Üyeleri

İmza

Danışman
Prof. Dr. Rahmi YÜCEL
Bolu Abant İzzet Baysal Üniversitesi

.....

Üye
Dr. Öğr. Üyesi Bülent ORDU
Bolu Abant İzzet Baysal Üniversitesi

.....

Üye
Dr. Öğr. Üyesi Meltem ECE ÇOKMUTLU
Karabük Üniversitesi

.....

Lisansüstü Eğitim Enstitüsü Onayı

Prof. Dr. İbrahim KÜRTÜL
Lisansüstü Eğitim Enstitüsü Müdürü

ETİK BEYAN

Bolu Abant İzzet Baysal Üniversitesi, Lisansüstü Eğitim Enstitüsü Tez Yazım Kılavuzu ve Şablonuna uygun olarak hazırladığım bu tez çalışmada;

- Tez içinde sunduğum verileri, bilgileri ve dokümanları akademik ve etik kurallar çerçevesinde elde ettiğimi,
 - Tüm bilgi, belge, değerlendirme ve sonuçları bilimsel etik ve ahlak kurallarına uygun olarak sunduğumu,
 - Tez çalışmada yararlandığım eserlerin tümüne uygun atıfta bulunarak kaynak gösterdiğimi,
 - Kullanılan verilerde herhangi bir değişiklik yapmadığımı,
 - Bu tezde sunduğum çalışmanın özgün olduğunu bildirir
- aksi bir durumda aleyhime doğabilecek tüm hak kayıplarını kabullendiğimi beyan ederim.

Teze ilişkin Turnitin adlı programında enstitü müdürlüğünce belirlenen filtrelemeler uygulanarak alınmış olan benzerlik raporuna göre, tezin benzerlik oranı %30'u geçmemektedir.

.....

MUHAMMED ALTIN

ÖZET

**SÜRDÜRÜLEBİLİRLİK RAPORLAMASI, ŞİRKETLERİN FİNANSAL
RİSK ALGISI VE FİNANSAL PERFORMANS ARASINDAKİ İLİŞKİNİN
SEKTÖREL ANALİZİ
YÜKSEK LİSANS TEZİ
MUHAMMED ALTIN
BOLU ABANT İZZET BAYSAL ÜNİVERSİTESİ
LİSANSÜSTÜ EĞİTİM ENSTİTÜSÜ
İŞLETME ANA BİLİM DALI
İŞLETME YÜKSEK LİSANS PROGRAMI
(TEZ DANIŞMANI: PROF. DR. RAHMİ YÜCEL)
BOLU, NİSAN - 2025
XI + 129**

Küresel çevresel, sosyal ve ekonomik dönüşümler, işletmeleri sadece kârlılık değil, sürdürülebilirlik odaklı stratejiler geliştirmeye yönlendirmiştir. Sürdürülebilirlik raporlaması; şeffaflık, hesap verebilirlik ve sosyal sorumluluk çerçevesinde şirketlerin paydaşlara yönelik değer yaratma süreçlerini sistematik biçimde sunmalarını sağlamaktadır. Bu süreç, işletmelerin itibarını güçlendirirken, risk yönetimi kapasitesini de artırmaktadır.

Bu çalışmada, 2019–2023 döneminde faaliyet gösteren 34 firmanın sürdürülebilirlik raporlaması ile finansal performansı arasındaki ilişki incelenmiştir. ESG puanları, CDP iklim ve su puanları ile ROA, ROE, kaldıraç ve cari oran gibi göstergeler üzerinden yapılan analizlerde, ESG ile ROA arasında pozitif, ROE ile zayıf ilişki tespit edilmiştir. Sürdürülebilir şirketlerin genellikle daha düşük borçluluğa sahip oldukları görülmüştür.

Tekli ve çoklu regresyon analizlerinde ESG ve CDP puanlarının bazı finansal göstergeler üzerindeki etkileri sınırlı kalmış; ancak yıl değişkeni ile yapısal etkiler ortaya konmuştur. Random Forest modeliyle şirketlerin sürdürülebilirlik raporu yayımlama durumu %80,39 doğrulukla tahmin edilmiş; kaldıraç, cari oran ve ROA en belirleyici değişkenler olmuştur.

K-means kümeleme analiziyle firmalar dört gruba ayrılmış, sürdürülebilirlik ile finansal performansın birlikte değerlendirilmesi gerektiği ortaya konmuştur. Sektörel analizlerde bankacılık sektörünün düşük ESG ve yüksek kaldıraç oranıyla zayıf, enerji sektörünün dengeli, holdinglerin ise operasyonel risklerinin yüksek olduğu belirlenmiştir.

Sonuç olarak, sürdürülebilirlik raporlaması uzun vadede kurumsal yapıyı etkileyen stratejik bir araçtır. TSRS 1 ve TSRS 2 standartları, çevresel etkilerin finansal yansımalarıyla birlikte açıklanmasını zorunlu kılarak raporlamayı daha sistematik hâle getirmektedir. Bu standartlara uyum sağlayan şirketler, sermaye maliyetlerini azaltarak uluslararası piyasalarda rekabet avantajı elde edebilecektir.

ANAHTAR KELİMELE: Sürdürülebilirlik, Sürdürülebilirlik Raporlaması
Finansal Göstergeler, Finansal Performans

ABSTRACT

SUSTAINABILITY REPORTING, SECTORAL ANALYSIS OF THE RELATIONSHIP BETWEEN CORPORATE FINANCIAL RISK PERCEPTION AND FINANCIAL PERFORMANCE

MA THESIS

MUHAMMED ALTIN

BOLU ABANT IZZET BAYSAL UNIVERSITY

INSTITUTE OF GRADUATE STUDIES

DEPARTMENT OF BUSINESS ADMINISTRATION

(SUPERVISOR: PROF. DR. RAHMI YÜCEL)

BOLU, APRIL 2025

XI+ 129

Global environmental, social, and economic transformations have compelled businesses to adopt strategies not only focused on profitability but also aligned with sustainability principles. Sustainability reporting enables companies to systematically present their value creation processes to stakeholders within the framework of transparency, accountability, and social responsibility. This process strengthens corporate reputation and enhances risk management capacity.

This study analyzes the relationship between sustainability reporting and financial performance for 34 firms operating between 2019 and 2023. Based on ESG scores, CDP climate and water ratings, and financial indicators such as ROA, ROE, leverage, and current ratio, the analysis revealed a positive relationship between ESG and ROA, while the correlation with ROE was weak. Companies with stronger sustainability practices generally showed lower debt levels.

In both simple and multiple regression analyses, the impact of ESG and CDP scores on financial indicators was limited; however, the inclusion of the year variable revealed structural effects over time. The Random Forest classification model predicted sustainability reporting status with 80.39% accuracy, identifying leverage, current ratio, and ROA as the most significant predictors.

The K-means clustering analysis categorized firms into four distinct groups, emphasizing the importance of integrating sustainability with financial performance. Sectoral analysis revealed that the banking sector had low ESG scores and high leverage, placing it in a weaker position, while the energy sector exhibited a balanced structure. Holding companies, although financially strong, demonstrated higher operational risks.

In conclusion, sustainability reporting is a strategic tool that influences corporate structure over the long term. TSRS 1 and TSRS 2 standards require companies to disclose the financial implications of their environmental impacts, thus enhancing the systematic nature of reporting. Firms aligned with these standards are expected to lower capital costs and gain a competitive edge in international markets.

KEYWORDS: Sustainability, Sustainability Reporting, Financial Indicators, Financial Performance

İÇİNDEKİLER

Sayfa

ÖZET.....	iv
ABSTRACT	v
İÇİNDEKİLER	vi
ŞEKİL LİSTESİ.....	viii
TABLO LİSTESİ	ix
KISALTMA VE SEMBOLLER LİSTESİ	x
TEŞEKKÜRLER	xi
1. GİRİŞ.....	1
1.1. Kavramsal Olarak Sürdürülebilirlik Raporlaması	2
1.2. Sürdürülebilirlik Raporlaması Kavramı	3
1.3. Sürdürülebilir Kalkınmanın ve Raporlamanın Tarihsel Süreci	5
1.4. Sürdürülebilirlik Raporlamasının Ortaya Çıkışı ve Gelişimi	11
1.5. Sürdürülebilirlik Raporlamasının Avantajları ve Faydaları	16
1.6. Sürdürülebilirlik Raporlamasına Teorik Altyapısı	21
1.7. Sürdürülebilirlik Standartları.....	26
1.8. Türkiye Sürdürülebilirlik Raporlama Standartları.....	28
1.8.1. Türkiye Sürdürülebilirlik Raporlama Standartı 1 (TSRS 1).....	28
1.8.2. Türkiye Sürdürülebilirlik Raporlama Standartı 2 (TSRS 2).....	29
1.9. Türkiye’de Sürdürülebilirlik Raporlaması Uygulamaları.....	30
1.10. Sürdürülebilirlik Raporlaması Girişimlerine Yönelik Kuruluşlar	32
1.10.1. Sürdürülebilirlik Muhasebe Standartları Kurulu (SASB)	33
1.10.2. Uluslararası Entegre Raporlama Konseyi (IIRC).....	34
1.10.3. İklim Açıklama Standartları Kurulu (CDSB).....	35
1.10.4. Karbon Saydamlık Projesi (CDP)	36
1.10.5. Küresel Raporlama Girişimi (GRI)	37
1.11. BDDK’nın Sürdürülebilirlik Çalışmaları	38
1.12. Bankaların Sürdürülebilirlik ile İlgili Çalışmaları.....	40
1.13. Enerji Sektöründe Sürdürülebilirlik Çalışmaları	42
1.14. Bankaların Yeşil Varlık Oranı	43
1.15. Karbon Ayak izi Çalışmaları	44
1.16. Finansal Risk ve Performans Kavramı	46
1.17. Risk Kavramı.....	47
1.18. Risk Türleri.....	48
1.18.1. Sistematik Risk.....	49
1.18.1.1. Piyasa Riski	50
1.18.1.2. Enflasyon Riski	51

1.18.1.3.	Kur Riski	51
1.18.1.4.	Politik Risk	51
1.18.1.5.	Faiz Oranı Riski.....	52
1.18.2.	Sistematiik Olmayan Risk	52
1.18.2.1.	Finansal Risk	52
1.18.2.2.	Faaliyet Riski.....	53
1.18.2.3.	Endüstri Riski	53
1.18.2.4.	Yönetim Riski.....	53
1.18.3.	Finansal Risk Türleri	54
1.18.3.1.	Kur Riski	55
1.18.3.2.	Likidite Riski	57
1.18.3.3.	Faiz Riski.....	59
1.18.3.4.	Kredi Riski	61
1.18.3.5.	Emtia Fiyat Riski.....	62
1.19.	Performans Kavramı.....	62
1.19.1.	Ekonomik Performans	63
1.19.2.	Borsa Performansı	64
1.19.3.	Finansal Performans	64
1.19.3.1.	Finansal Performans Bileşenleri.....	66
2.	AMAÇ VE YÖNTEM	68
2.1.	Çalışmanın Amacı	68
2.2.	Çalışmanın Yöntemi	70
2.2.1.	Veri Seti Oluşturma Metodu	73
2.2.2.	Çalışmada Kullanılacak Olan Veriler.....	74
3.	BULGULAR	100
4.	TARTIŞMA VE YORUMLAR.....	107
5.	SONUÇ.....	116
KAYNAKLAR		123

ŞEKİL LİSTESİ

	<u>Sayfa</u>
Şekil 1. Korelasyon Analizi Sonuçları	100
Şekil 2. Çok Değişkenli Regresyon Karşılaştırması	104
Şekil 3. Değişkenlere Göre Kümeleme (K-Means) Analizi.....	105
Şekil 4. Sektörel Fark Analiz Sonuçları	105
Şekil 5. Sürdürlebilirlik Raporlaması Analiz(Random Forest) Sonuçları	106



TABLO LİSTESİ

Sayfa

Tablo 1. Kurumların Sürdürülebilirlik Raporu Oluşturma Nedenlerine Dair Bir Çalışma	18
Tablo 2. Sürdürülebilirlik Raporlamasının Direkt ve Endirekt Faydaları	20
Tablo 3. Çalışmada Kullanılacak Değişkenlerin Bazıları İle İlgili Özet Bilgiler	72
Tablo 4. Firmalara İlişkin 2019-2023 Verileri.....	74
Tablo 5. Firmalara İlişkin 2019-2023 Verileri.....	79
Tablo 6. Firmalara İlişkin 2019 – 2023 Finansal Performans Verileri	84
Tablo 7. Firmalara İlişkin 2019 – 2023 Finansal Performans Verileri	89
Tablo 8. İşletmelerin Sürdürülebilirlik Performansları.....	95
Tablo 9. Regreresyon Analizi Sonuçları	101
Tablo 10. Çok Değişkenli Regresyon Sonuçları	102

KISALTMA VE SEMBOLLER LİSTESİ

BDDK: Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu

CDP: Karbon Saydamlık Projesi

CDSB: İklim Açıklama Standartları Kurulu

ESG: Environmental, Social, Governance

GRI: Küresel Raporlama Girişimi

IIRC: Uluslararası Entegre Raporlama Konseyi

KGK: Kamu Gözetimi, Muhasebe Ve Denetim Standartları Kurumu

ROA: Varlık Karlılığı

ROE: Özkaynak Karlılığı

FVÖK: Faaliyet Vergi Öncesi Kar

SASB: Sürdürülebilirlik Muhasebe Standartları Kurulu

SR: Sürdürülebilirlik Raporu

TSRS 1: Sürdürülebilirlikle İlgili Finansal Bilgilerin Açıklanmasına İlişkin Genel Hükümler

TSRS 2: İklimle İlgili Açıklamalar

TEŞEKKÜRLER

Bu tez çalışmasını tamamlamamda emeği geçen herkese minnettarlığımı sunarım. Öncelikle, tez danışmanım Sayın Prof. Dr. Rahmi YÜCEL'e değerli rehberliği, sabırlı desteği ve akademik katkıları için içtenlikle teşekkür ederim. Her aşamada bana sağladığı ilham ve yol göstericilik, bu çalışmanın şekillenmesinde önemli bir rol oynamıştır. Ayrıca, tezime katkı sağlayan ve bilgi birikimlerini benimle paylaşan Sayın Dr. Öğr. Üyesi Bülent ORDU ve Sayın Dr. Öğr. Üyesi Meltem ECE ÇOKMUTLU hocalarıma da teşekkürlerimi sunarım. Yönlendirmeleri ve katkıları bu araştırmanın kalitesini artırmıştır. VakıfBank' taki kıymetli üst düzey yöneticilerime, başkan ve müdürüme, bu süreçte gösterdikleri destek ve anlayış için minnettarım. Çalışmamda edindiğim değerli tecrübeler, kariyerim için önemli bir temel oluşturmuştur. Son olarak, bana her zaman moral kaynağım olan eşim Tuğba Altın ve oğlum Mehmet Arden Altın' a, sevgi ve desteği için teşekkür ederim. Onların varlığı, bu zorlu süreçte en büyük motivasyonum olmuştur.

Tüm katkılarından dolayı herkese teşekkür eder, saygılarımı sunarım.

1. GİRİŞ

Sürdürülebilirlik kavramı geniş bir kavram olup farklı disiplinler tarafından incelenmektedir ve farklı açılardan tartışılmaktadır. Bu nedenle literatürde bu bilgilerle ilgili pek çok çalışma bulunmaktadır. Sürdürülebilirliğin tarihi çok eskilere dayanmaktadır. Bu olgu uzun süredir ortalıkta olmasına rağmen, BM Dünya ve Çevre Kalkınma Komisyonu resmi olarak ilk kez yılında yayınlanan "Ortak Geleceğimiz" başlıklı Brundtland raporunda bu olguya yer vermiştir. Sürdürülebilir kalkınma, raporda günümüz neslinin değişimi nesillerin ihtiyaçlarının ve bu neslin ihtiyaçlarını karşılayabilecek kapasitenin farkına varılamaması kişinin ihtiyaçlarını gidermekten ziyade kendi ihtiyaçlarını karşılaması olarak ifade edilmektedir (WCED, 1987).

Sürdürülebilir kalkınma öncelikle sorunların görülmediği bir alandır. Sürdürülebilir kalkınmanın önemine dikkat çekmek amacıyla birçok özel ve kamu işletmesi, bilim adamları ve otoriteler tarafından farklı çeşitlilikte çok sayıda seminer ve konferanslar düzenlenmiştir. Kalkınma bileşeni, ekonomik ve sosyal boyutları kapsayan evrensel bir özelliktir. İşletmeler sürdürülebilirdir, sürdürülebilir kalkınma ise kurumsal sürdürülebilirliktir. Bu şekilde ifade edilsin veya edilmesin, sahiplerinin çıkarları ve oranlarının yanı sıra paydaşlarının çıkarları ve hakları dikkate alınarak faaliyetlerin sürdürülmesini sağlamak sürdürülebilirliğin temel prensibidir. Bunun için gerekli olan temel hedeflere ulaşmak için faaliyetleri sürdürürken uzun vadeli katma değerin kaydedilmesi ve buna bağlı olarak bir eylem planının hazırlanması gerekmektedir.

İşletmeler, bu amaçla kullanıcılarına sundukları finansal bilgilerin yanı sıra finansal olmayan bilgiler de toplarlar ve paylaşımlarına büyük önem verirler. İşletmenin faaliyetlerine ilişkin bilgiler mali tablolar aracılığıyla iç ve dış paydaşlara sunulur. İşletmeler finansal olmayan bilgiler arasında kurumsal sosyal sorumluluk raporları, faaliyet raporları, sürdürülebilirlik raporları ve entegre raporlar aracılığıyla paylaşmaktadır. Ancak finansal olmayan bilgilerin sunumuna ilişkin yaygın bir standart eksikliği bulunmaktadır.

Sistemlerde finansal olmayan raporlamada standartlara ilişkin eksikliklerin bulunması ihtiyaç duyulan bilgilerin toplanmasında zorluklara neden olabilirken

finansal performans ile sürdürülebilirlik arasındaki ilişkinin doğru analiz edilebilmesi adına da eksiklikler doğurmaktadır.

1.1. Kavramsal Olarak Sürdürülebilirlik Raporlaması

Bir yanda insanlık tarihinde mühim bir dönüşüm noktasını temsil eden Sanayi Devrimi sonrası kapasitesini artırıp, çok fazla üretim kapasitesine sahip olan işletmelerinin ortaya çıkması, bu alanda çalışmak isteyen insan sayısını artırırken diğer yandan da insanları süresiz tüketmeye teşvik etmiştir. Artan tüketim arzuları ve yükselen Sanayi Politikaları, insanların 20. yüzyıla kadar fark edemeyecekleri bir sonuca varılmasına yol açmıştır. Ekolojik dengenin bozulması ve çevre kirliliğini insanlığın geleceği açısından tehdit gibi gören söz konusu durum, sürdürülebilir kalkınma kavramını gündeme getirmiştir. Sürdürülebilir kalkınma, bugünün ihtiyaçlarının gelecek nesillerin ihtiyaçlarını kısıtlamadan makul ve yeterli olarak karşılanması anlamına gelir. Ayrıca temel ihtiyaçların karşılanması araçlarından ödün vermeden “Uygun fiyat” olarak tanımlanmaktadır (Dünya Komisyonu, Çevre ve Kalkınma). Sürdürülebilir kalkınmanın şirket düzeyinde de dikkate alınması gerekir. Şirketler için sürdürülebilir olmak hem ekonomik hem de ekolojik değerlendirme anlamına gelir. İşletmelerin geleceği; ekonomik, ekolojik ve sosyal açıdan sürdürülebilirliklerine bağlıdır (Heemskerk ve ark.,2002: s.6).

Ekonomik sürdürülebilirlik, şirketin uzun vadeli karlılığını ifade eder. Şirket varlıklarının korunması ve arttırılması amacıyla etkin ve verimli kaynak kullanımının teşvikini sağlar. Genel olarak şirketlerin nihai hedefi kar elde etmek ve şirket hakkında ekonomik kararlar almak olsa da sürdürülebilirlik de ekolojik ve sosyal açıdan oldukça önemlidir. Bu noktada somut veriler ışığında ele alınmalıdır. Aslında finansal ve ekonomik raporlar, iyi performans ve faaliyetlerin kısa vadede devam ettirilebilmesi açısından önemlidir ve şirketlerin hedeflerine ulaşım sağlayıp ulaşmadığı anlamına gelir. Yalnızca finansal veri içeren raporlar her ne kadar bir gösterge olsa da şirketin uzun vadeli varlığının garantisi değildir. Uzun vadeli tahminler oluşturmak için şirketin operasyonel faaliyetleri dikkate alınmalıdır. Ayrıca şirketin, içinde bulunduğu çevre ve sosyal unsurlar da dikkate alınmalıdır (Doane, MacGillivray, 2001).

2000'li yıllarda Kurumsal Sosyal Sorumluluk Raporlaması adı altında bir prosedür ortaya çıkmıştır. Bu prosedür zamanla “Sürdürülebilirlik Raporlaması” adını almıştır. Gelişmeye devam eden ve günümüzde de varlığını koruyan sürdürülebilirlik raporlaması, bilgi kullanıcıları için şirketlerin ekonomik, çevresel ve sosyal faaliyetler hakkında bilgi sahibi olmasına olanak tanır. (Once ve diğerleri, 2015: s. 235).

Sürdürülebilirlik kavramının çevresel olarak değerlendirilmesi kuruluşun toprak, hava, su ve ekosistemlerini içermektedir. Doğal ekosistemler de sürdürülebilirlik etkisi ile ilgilidir (Küresel Raporlama Girişimi, 2013: s.52). Çevre dostu Sürdürülebilirlik, şirketlerin stratejilerini geliştirmeleri ve işlerini yaparken içinde bulundukları ortamın olumsuz etkilenmesini en aza indirecek şekilde hareket etmelerini gerektirir. Su ve enerji gibi girdiler ile emisyonlar ve atıklar gibi çıktılara ilişkin bilgiler sürdürülebilirlik raporları aracılığıyla kamuoyuyla paylaşılmaktadır.

1.2. Sürdürülebilirlik Raporlaması Kavramı

İşletmelerin çeşitli kapsamlı raporlarında yer alan bilgilerin kamu kurumu ve ilgili organlar ile paylaşılmasında aracı görevini üstlenen sürdürülebilirlik raporları ülkelerin bazılarında zorunlu uygulama haline getirilmiştir. Fakat Türkiye gibi bazı ülkelerde ise sürdürülebilirlik raporları gönüllülük esasına dayanmaktadır. Söz konusu raporların hazırlanması işletmeler için oldukça büyük önem arz etmektedir. Aşağıda sürdürülebilirlik raporlarının hazırlanmasının işletmeler açısından yararlarına değinilmiştir. Bu yararlar (Kolk, 2004: s.54);

- Firmaların hedeflerine ulaşma kabiliyetini artırır,
- Çevresel stratejilerin uygulanmasını kolaylaştırır,
- Şirkette çevre sorunlarına ilişkin farkındalığın artırılmasını sağlar,
- Şirket mesajının net bir şekilde nitelendirilmesine olanak tanır,
- Şeffaflığı arttırdığı için güvenilirliği de artırır,
- Şirket itibarını olumlu yönde etkiler,
- Çalışan motivasyonunu ve verimliliğini artırır.

Sürdürülebilirlik raporları şirketlere sağladığı faydaların yanı sıra hükümetler için de oldukça önemlidir. Hükümetler, şirketlerin ekonomiye etkisini ve katkısını değerlendirerek Sürdürülebilir bir küresel ekonomi sağlamak için

raporlardan faydalanır. Aynı zamanda, Global raporlama girişimleri de sürdürülebilirlik raporlarının çok önemli bir faktör olduğunu kanıtlamıştır (PricewaterhouseCoopers, 2011: s. 15).

Şirketler, hükümetler ve küresel ekonomi için Sürdürülebilirlik raporu hazırlamanın faydalarının yanı sıra zorlukları da vardır. (PricewaterhouseCoopers, İstanbul Menkul Kıymetler Borsa ve Sürdürülebilir Kalkınma Derneği tarafından 2011: s. 15) Türk şirketleri üzerinde yapılan araştırmada Sürdürülebilirlik ile ilgili uygulamalara ihtiyaç duyulduğu saptanmıştır. Sürdürülebilirlik raporlarında, bilgi eksikliği, maliyet yetersizliği ve yetişmiş insan kaynağı eksikliği tespit edilmiştir. Ayrıca bu faktörler Sürdürülebilirlik uygulamalarının önündeki engeller olarak da ortaya çıkar (PricewaterhouseCoopers, 2011: s. 15).

Son zamanlarda sürdürülebilirlik kavramına dair farkındalığın arttığı, sürdürülebilirlik raporlarının aslında bir rekabet aracı olduğunun farkına varıldığı saptanmıştır. Nitekim gelişen imkanlar ile birlikte nitelikli insan kaynağı sorunu yavaş yavaş ortadan kaldırılmıştır. Sürdürülebilirlik kapsamında, şirket faaliyetlerinin çevresel, sosyal ve ekonomik etkilerinin olacağı varsayılmaktadır. Bunları geniş bir çerçeveye sunabilmek sürdürülebilirlik raporlarının en önemli unsurudur. Ayrıca bu unsur en büyük zorluklardan biri olmaya da devam etmektedir (Selimoğlu ve Çalışkan 2016: s.3)

Çevre, Sosyal ve Ekonomik Etkilere; çalışan hedefleri, etkileşimleri, öncelikleri ve karar verme süreçleri de dahildir. Sürdürülebilirlik raporları şirketlerin kendilerinden beklenen hedeflere ulaşmak için bir araç olarak nitelendirilir. Söz konusu raporlama kurumun sürdürülebilirliği açısından hem olumlu hem de olumsuz sonuçları olan dengeli, isteklere uygun bir sunum olmalıdır (Selimoğlu ve Çalışkan 2016: s.5)

Şirketler için nispeten yeni bir olgu olan sürdürülebilirlik raporları oldukça büyük önem arz etmektedir. Şirketlerin çeşitli işlere hazırlanmalarına ve yardımcı olmalarına olanak tanıyarak üretilen raporların standardizasyonunu sağlamak amacıyla yönergeler ve standartlar oluşturulmuştur. Bu yönergelerden ve standartlardan Dünya çapında en yaygın girişim Küresel Raporlama Girişimidir. Bunlar GRI tarafından oluşturulan sürdürülebilirlik kılavuzlarıdır. KPMG 2017 yılında gerçekleştirilen kurumsal sorumluluk araştırması sonuçlara göre ilk

sürdürülebilirlik raporları standartlara uyum sağlayan ilk 100 şirketin %65'i 49 farklı ülkede yer alıyor. Dünyanın en büyük 250 şirketinin %75'i sürdürülebilirlik raporlarını GRI' ya sunar ve yönergeleri de standartlara göre hazırlar. (KPMG, 2017: s.28).

GRI' ya göre sürdürülebilirlik raporlarının amaçları (GRI G3, 2000: s.3);

- Şirketlerin sürdürülebilirlik performansı kanunlar, kurallar, düzenlemeler, performans standartları ve gönüllü girişimler çerçevesinde karşılaştırmak ve değerlendirmek,
- Kuruluşun sürdürülebilir kalkınma konusunda ne gibi beklentileri var onları belirlemek ve onlardan nasıl etkilendiğini göstermek,
- Organizasyon içinde ve farklı kurumlarla zaman içinde performans karşılaştırması yapmaktır.

KPMG, 1993 yılından bu yana kurumsal sosyal sorumluluk projeleri uygulamaktadır. Rapor araştırması yoluyla sürdürülebilirlik raporlarının küresel gelişimi takip etmekte ve incelemektedir. Ülkemiz bu araştırmaya ilk kez 2017 yılında katılmıştır ve ilk veriler bu yılda kaydedilmiştir. Araştırma sonuçlarına göre, katılan 49 ülkedeki en büyük 100 şirketin kurumsal sosyal sorumluluk raporu yayınlama oranı %72 iken, Türkiye'deki ilk 100 şirket arasında bu oran oldukça düşük kalmıştır. Ayrıca yine bu konu kapsamındaki Türkiye ortalaması Dünya ortalamasının oldukça altında kalmıştır (KPMG, 2017: s.16). Bu nedenle o yıllarda ülkemizde sürdürülebilirlik konusunda farkındalık eksikliği yaşandığı saptanmıştır. Yapılan araştırmaların sayısı ve konuya ilişkin farkındalık arttıkça dalgalanmanın ivme kazanmaya devam etmesini sağlamak için çalışmaların yapılması oldukça önemlidir.

1.3. Sürdürülebilir Kalkınmanın ve Raporlamanın Tarihsel Süreci

Sürdürülebilir kalkınma Sanayi Devrimi ile başlamış ve günümüzde de devam etmiştir. Sanayi açısından sürdürülebilirlik, hammadde işleme süreçlerinin yanı sıra çevreye ekonomik fayda sağlayan ve toplumsal gelişmeyi etkileyen bir kavram olarak değerlendirilir. Gelecekteki konularla ilgili makaleler yayınlayan Club of Rome, 1968'de kurulmuştur. Merkezi İtalya'nın başkenti Roma'da bulunan, insanlığa, hayata, ekonomiye ve güvenliğe odaklanan küresel bir kuruluştur.

Massachusetts Technology Enstitü tarafından yaptırılan araştırmada; ekonomi, çevre ve ekonomik büyüme arasındaki Amerika ve sanayileşme sektörünün dikkati çevre sorunlarına çekildi. Araştırmada; üretim, gıda, nüfus, hammadde ve kirlilikten bahsedilmiştir. Yapılan çalışmada bu beş konu odak noktasını oluşturmuştur. Günümüz şartları ve koşullarında sanayileşme süreci, hammadde sıkıntısı ve gelecekte ortaya çıkabilecek çevre sorunları nedeniyle insanlık türünün yok olma tehlikesiyle karşı karşıya olabileceği vurgulanmıştır (Meadows ve ark., 1972).

20. yüzyılın başında ortaya çıkmaya başlayan kulüp ve toplulukların temel ilkeleri insanın doğaya verdiği zararı en aza indirmek, hatta önlemektir. (Eş, 2008). Çevre sorunları sanayileşmiş ülkelerin üretim ve tüketim yapısından kaynaklanmaktadır. Ayrıca çevre sorunları kalkınma ve yoksulluktan dolayı da meydana gelmektedir. Bu nedenle farkındalık gerekmektedir. 5-16 Haziran 1972 tarihleri arasında Stockholm'de “İnsan ve Çevre Konferansı” gerçekleştirilmiştir. Konferansa birçok gelişmekte olan ülke katılmıştır (Erdem ve ark., 2004). Konferansın anısına her yıl 5 Haziran dünya çapında “Çevre Günü” kutlanmaktadır.

Sürdürülebilir kalkınma kavramının geliştirilmesinde ilk ciddi adım; Haziran 1972 yılında 113 ülke İsveç'in başkenti Stockholm'de insan çevresi konulu bir toplantı ile gerçekleştirilmiştir. Toplanan konferans sonrasında Birleşmiş Milletler Çevre Programı (UNEP) kurulmuştur. (Yakmaz, 2011). Programda, Birleşmiş Milletler bünyesinde çevre sorunları ele alınmış ve oluşturulacak mali fona çevre tedbirlerinin desteklenmesi mantıklı görülmüştür. Konferansın odak noktası, insan yaşamı ve gelecek için ekolojik çevreyi korumak, iyileştirmek ve geliştirmektir.

Konferansta, mümkün olduğunca el değmemiş bir çevrenin gelecek nesillere aktarılmasıyla ilgili konular vurgulanmış ve sürdürülebilirlik kavramının temel ilkelerinden söz edilmiştir (Akgül, 2010). Toplantıya göre, şimdiki ve gelecek nesillerin temel ihtiyaçları karşılanabilmektedir. Ayrıca daha iyi bir ortam yaratılmasına ilişkin de vurgu yapılmıştır. Bu yüzden toplumun her kesiminden insanları, toplulukları ve kuruluşları; ulusal ve yerel düzeyde sorumlu davranmaya teşvik etmek için hükümetlerin öncelikle kendi içlerinde etkili çevre politikaları uygulamasına karar verilmiştir. Ayrıca, Uluslararası iş birliği içerisinde hareket edilmesinin gerekliliği vurgulanmıştır.

Sürdürülebilirlik, farklı bir nitelendirme ile “sürdürülebilir kalkınma” olarak da ele alınabilir. Sürdürülebilir gelişme ya da kalkınma konusunda en önemli yarar sağlayan çalışmalardan biri Dünya Koruma Stratejisi’dir. Söz konusu strateji, farklı uluslararası fonlar ve kurumların desteği ile Birleşmiş Milletler Çevre Programı tarafından hazırlanmıştır. Dünya koruma Stratejisi 1980 yılında yayınlanmıştır. Fakat söz konusu stratejide bulunan yaklaşımlardaki bazı farklı görüşler ve sınırlandırmalar tartışmalara neden olmuştur. Her etkinin çevreyi olumsuz etkileyeceği görüşü ile ekonomi ve çevre konusunun dar bir bakış açısıyla ele alındığı gözlemlenmiştir. Strateji 1984 yılında güncellenmiştir (Bozlağan, 2007). Güncelleme ile belirlenen çerçeve aşağıdaki gibidir;

- Sınırlı kaynak kullanımı ve gelişme sürecinin sürekli olması,
- Maliyet gelişimi hesaplaması öncelikli yaklaşım,
- Barınma, beslenme ve sağlık gibi temel ihtiyaçların karşılanması,
- Karar almada toplum merkeziliğinin benimsenmesi.

Ekolojik gelişme sürdürülebilir kalkınmanın önemini gösteren bir diğer faktördür. Amaç çevreyi ve toplumun fiziksel yaşam koşullarını korumaktır. Ekolojik gelişme, iyileşmeyi dikkate alarak faydalı bir gelişme olarak kabul edilmekte ve sürdürülebilir kalkınma kavramının önünü açmaktadır. 1987 Birleşmiş Milletler Sekreterliği'nin talebi üzerine 2018'de yirmi ülkenin katılımıyla bir konferans düzenlenmiştir. Konferansa dönemin Norveç Başbakanı Gro Harlem Brundtland başkanlık etmiştir. Dünya Kalkınma ve Çevre Komisyonu temsilcisinin katılımıyla “Ortak Toplantı” ve “Gelecek Raporumuz” olarak da bilinen Brundtland Raporu oluşturulmuş ve Milletler Genel Kuruluna sunulmuştur. Meadows'un hayalini kurduğu dünya dengeli sistem sürdürülebilirliği ve ekolojik kalkınma, dünya çevresi ve kalkınma kavramı Avrupa Komisyonu'nun (WCED) Brundtland Raporu'nda ilk kez resmi bir kavram olarak kullanılmıştır (Akgül, 2010). Raporun önemli özelliklerinden biri de önceki yıllarda Güncel kalkınma ve sanayileşme yaklaşımlarını çevre duyarlılığıyla bütünleştirmesidir. Ekonomik kalkınmanın ve ekolojik çevrenin bir bütün olarak kabulü gerçekleştirilirken, kalkınmanın da sürdürülebilir olması gerektiği vurgulanmıştır. Brundtland Sürdürülebilir kalkınma konusunda günümüzde etkisini gösteren raporun temel mesajı;

“Bugün gelecek nesillerin kendi ihtiyaçlarını karşılayabilmeleri üzerine çevre tavizsiz bir şekilde takip ediliyor. Sürdürülebilir kalkınmanın sağlanması Ortak Geleceğimiz Raporu'nda tartışılıyor” olmuştur.

Aranan yedi temel ilke şunlardır (Eş, 2008):

1. Büyümeyi hızlandırmak,
2. Gerekli temel şartların yerine getirilmesi,
3. Nüfus düzeyini sürdürülebilir kılmak,
4. Kaynak düzeyinin arttırılması,
5. Yönetmenlik tekniği,
6. Risk yönetimi,
7. Çevre ile ekonomiyi birbirine bağlayın.

Bu hedeflere ulaşmak iyi derecede siyaset, ekonomi ve teknolojiyi gerektirir. Bu da yapısal ve uluslararası finansal sistemlerin gelişmesiyle mümkündür. Brundtland Raporu geçmişle gelecek arasında bir köprü kurmuştur. Geçmiş faaliyetlerinin küresel ölçekte tüm ekosistemi etkilediği tespit edilmiştir (Kula, 1998). Sürdürülebilir kalkınmaya ilişkin Brundtland raporunun ardından: “Dünyayı Korumak/ Önemli Olmak” başlıklı bir rapor daha oluşturuldu. Raporda sürdürülebilir kalkınma ilkeleri ekonominin sürdürülebilirliğini geliştirilmiş ve vurgulanmıştır. Tekrar ve tekrar, Sürdürülebilir bir yaşam ve hayati kaynakların sürdürülebilirliği vurgulanmıştır (Akgül, 2010).

Haziran 1992'de Brezilya'nın başkenti Rio de Janeiro'da Birleşmiş Milletler'e üye oldu. Ülkelerin katılımıyla çevre ve kalkınma sorunlarının çözümüne yönelik ortak eylem planı ve uygulamalar yaratan yeni Birleşmiş Milletler Çevre ve Kalkınma Konferansı gerçekleştirilmiştir. Konferansa ülkemizin de aralarında bulunduğu 117 ülke katılmıştır. Ayrıca Türkiye Cumhurbaşkanı ve çok sayıda sivil toplum kuruluşu-gazeteci katılmıştır. Rio konferansında uluslar arasındaki farklar, yoksulluk, hastalık, cehalet ve ekosistemin giderek çöküşle karşı karşıya olduğu sorunlara odaklanıldı. Ayrıca çevre ve kalkınmanın bütünleşik bir şekilde ele alınmasına ihtiyaç olduğuna değinildi. Konferansın odak noktası, yaşam standartlarını iyileştirmek ve hayatı herkes için daha yaşanmaya değer hale getirmektir. Gelecek, ekosistemin daha iyi korunması ve yönetilmesiyle mümkün olabilir diye belirtilmiştir.

Dünya Zirvesi olarak da bilinen konferansta beş önemli uluslararası belge sunuldu, yayınlandı (Akgül,2010):

1. Gündem 21,
2. Çevre ve Kalkınmaya ilişkin Rio Bildirgesi,
3. Ormanlara İlişkin İlkeler Bildirgesi,
4. İklim Değişikliği Çerçeve Sözleşmesi,
5. Biyolojik Çeşitlilik Sözleşmesi.

Yayınlanan uluslararası belgeler arasında sürdürülebilir kalkınma ve çevre konuları yer almaktadır. 40 maddeden oluşan “Gündem 21”, yerel yönetimlerin karşılaştığı sorunlara çözüm bulmayı amaçlıyor. Uygulamaya katılma ve sonrasında uluslararası iş birliğini teşvik etme yeteneği ile ön plana çıkmıştır. Gündem 21 kapsamında sürdürülebilir kalkınma konusuna ilişkin her şey ele alınıyor Kararların ve eylem planlarının çerçevesi genişletildi. Tüm boyutlarıyla sürdürülebilir kalkınma Çevre sorunlarını ve tehditlerini önlemek için yapılması gereken her şey Faaliyetleri tanımlayan bir eylem planı olarak yayımlandı (Kaya ve Bıçkı, 2006). “Gündem 21” sürdürülebilir kalkınmayı tüm boyutlarıyla inceleyen amaç, amaç ve hedeflerdir. Stratejileri gösteren doğal sermayeye dayalı sürdürülebilir ekonomik kalkınma yaklaşımı sağlayan bir eylem planı olarak görülmektedir (Yıkmaz, 2011).

“Gündem 21”in içeriği şu dört bölümden oluşmaktadır (eş, 2008):

1. Sosyal ve ekonomik boyutların ele alındığı ilk bölümde insan, çevre ve kalkınma entegredir.
2. İkinci bölüm kaynaklar, doğal kirliliğin önlenmesi, tehlikeli atıkların korunması ve bertarafı tartışılıyor.
3. Üçüncü bölümde temel grupların rolleri ele alınmıştır.
4. Son bölümde ise hedeflere ulaşmak için alınan önlemler ve gerekli mali kaynaklar, eğitim ve bilim, hukuk, teknoloji alanlarından konular yer almaktadır.

Birleşmiş Milletler Kalkınma Programı ilkeleri 1997'den bu yana Türkiye'de, Gündem 21'i temel alan “Yerel Gündem 21” kapsamında hayata geçirilmiştir. Yerel Gündem 21, yerleşik yerel yönetimlere ve sivil topluma şehrin gündemini belirleme yetkisi veriyor. Katılımcı demokrasinin yanı sıra çevre ve

yaşam kalitesinin iyileştirilmesi amaçlanmıştır. “Gündem 21” belgesini temel alan “Yerel Gündem 21” içeriğinde, yerel yönetimler halka en yakın olan ve bu nedenle sürdürülebilir kalkınmayı sağlayan yönetimlerdir. Bu bağlamda yerel yönetimlerin önemine değinilmiştir.

“Gündem 21” kapsamında yerel olarak yönetim çerçevesinde dört ana hedef öne çıkmaktadır;

1. Her ülke yerel yönetimleri ve halkıyla birlikte sürece katılmalı Gündem 21 konusunda ortak bir uzlaşmaya varılmalıdır.
2. Uluslararası toplum ile yerel yönetimler arasında iş birliği sağlanmalı güçlendirilmeli,
3. Yerel yönetimler birbirleriyle bilgi alışverişinde bulunmalı ve iş birliği yapmalıdır sunmalı,
4. Her ülkede yerel yönetimler karar alma, planlama ve uygulama süreçlerine katılmaktadır. Özellikle kadınların ve çocukların katılımını sağlayacak projeler geliştirmek, uygulamalı alanlar tanımak önemlidir.

1992 Rio Konferansı'nın ardından 1996'da İstanbul'da İnsan Hakları Konferansı düzenlendi. Habitat II'ye kadar yapılan konferanslar sonucunda Gündem 21 uygulamalarının temellerini güçlendirerek dünyaya yaygınlaştırdı. Çözüm konferansında sürdürülebilir kalkınma, Anlamı insan yerleşiminden ekonomi ve yönetime kadar genişledi Sivil toplumun aktif katılımıyla gerçekleşen konferansta demokratik, şeffaf ve insan haklarına saygılı İnsan yerleşimleri, halka karşı sorumlu hükümetlerin varlığıyla sürdürülebilir kalkınma kavramının temel temelleri olarak vurgulanmıştır. Başta yerel yönetimler olmak üzere Sivil toplum kuruluşlarının ve sendikaların Birleşmiş Milletlerin karar alma sürecine katılımı özellikleri Habitat II konferansını diğer konferansların önüne çıkarmaktadır (Bozlagan, 2007).

Sürdürülebilir Kalkınmaya ilişkin ilk Dünya Zirvesi 2002 yılında Johannesburg'da gerçekleşti. Bu kapsamda iki belge oluşturuldu: “Uygulama Planı” ve ikincisi “Siyasi Bildirge”. Uygulama planının içeriğinin özeti şu şekildedir (Akgül, 2010):

- Yoksulluğun ortadan kaldırılması,
- Sürdürülebilir olmayan üretim ve tüketim kalıplarının değişmesi,

- Doğal kaynaklara dayalı ekonomik ve sosyal kalkınmanın korunması ve yönetim,
- Sürdürülebilir kalkınmayı desteklemek,
- Gelişmekte olan küçük ada devletlerinin sürdürülebilir kalkınması,
- Afrika’da sürdürülebilir kalkınmanın desteklenmesi,
- Uygulama araçlarıdır.

Siyasi deklarasyonda yerel, bölgesel ve küresel sorumluluk vurgulanmıştır. Yukarıda açıklanan uygulama planı Çevrenin sağlanması, korunması ve gerekli yükümlülükler gerçekleştirilmesi çok önemlidir.

1.4. Sürdürülebilirlik Raporlamasının Ortaya Çıkışı ve Gelişimi

İşletmelerdeki temel ölçüm sistemlerinden biri olan muhasebe aracılığıyla İşletme faaliyetlerini ve sonuçlarını anlamak ve değerlendirmek mümkündür (Mook, 2006, 282). Muhasebe bilgi sisteminden bir şirketin varlıklarından ve kaynaklarından gelen mali raporlar verimli kullanım, koruma ve yönetim yoluyla elde edilir. Mali raporla, şirketin ekonomik olarak yaşaya bilirliliğini gösterir (Sisaye, 2011, 388-389). Muhasebe, çatısı altında finansal muhasebe, maliyet muhasebesi ve yönetim muhasebesi uygulamalarını kullanarak uzun yıllar boyunca işletme dışındaki yöneticilerin ve paydaşların ihtiyaçlarına uygun bilgiler üreten bir işletmedir.

Finansal muhasebe, organizasyon dahili olarak toplanır ve harici raporlama yoluyla şirket dışındaki taraflara iletilir. Sunum için hazırlanan bilgilerin temelini ekonomik ve sürdürülebilirlik politikaları oluşturur. Toplanan bilgiler kuruluşun mali faaliyetleriyle ilgilidir ve hem bilanço hem de gelir tablosu bir şirketin varlıklarını, yükümlülüklerini ve öz sermayesini etkileyen bilgileri içerir. İşlemlerin, dönüşümlerin ve dış olayların şirket üzerindeki mali etkisi etkiyi yansıtması amaçlanan tahakkuk bilgilerine dayalı olarak hazırlanır. İlgili mali raporlar perspektifinden maliyet muhasebesi hisselerin değeri ve ticari faaliyetlerden elde edilen gelir giderlerin yıllık mali tablolarında dikkate alınmasına ilişkin bilgi sağlar (Schaltegger ve diğerleri, 2006, 3-5, Schaltegger ve Burritt, 2010, 375-376).

Bu açıdan bakıldığında maliyet muhasebesi, şirketin veya iş birimlerinin mevcut ve beklenen finansal performansının kontrol edilmesinde yönetime yardımcı olmaya hizmet eder. Performansa dayalı raporlar oluşturmak ve ilgili birimlerle iletişim kurmak, karşılaştırmalar gibi yönetim faaliyetleri için finansal muhasebeden yararlanılmıştır. Yönetim muhasebesi karar verme, planlama ve kontrol amacıyla kullanılır. Ayrıca gerekli bilgilerin elde edilmesine odaklanılarak geliştirilmiştir (Schaltegger ve diğerleri, 2006, 3-5, Schaltegger ve Burritt, 2010, 375-376). Bu kavramlar sürdürülebilirlik raporlarında oldukça önemlidir.

Sürdürülebilirlik ve ekonominin bugün geldiği nokta paydaşların bakış açısına göre ticari faaliyetler doğası gereği yalnızca finansaldır Raporlama yönlerine odaklanan finansal muhasebe beklenen faydayı elde etmek için yeterli değildir. Bu yönde Bazı eleştiriler geleneksel muhasebe ve raporlama sistemine yöneliktir. Bunlardan ilki; Finansal muhasebe ilkelerine göre işletme şirketin tüzel kişiliği ile faaliyet sınırlarının dar bir bakış açısıyla ele alınmasıdır. İkinci eleştiri noktası; Muhasebe genellikle kar ve karlılığı ele alır. Sosyal ve çevresel gerçekleri dikkate almaz. Prosesleri ön planda kalan geleneksel iş gündemine ilişkin bir takım örtülü varsayımlara dayanmaktadır. Üçüncü eleştiri noktası; Çevresel etkiye sahip kurumsal faaliyetlerin değerlendirilmesinde farklılaşma, tutarlılık ve kapsamlılık ilkeleri olmasıdır. Dördüncü eleştiri noktası; tarihsel, güncel, ikame ve net değer gibi farklı ölçüm türlerine dayanan ortak bir veri tanımı olmamasıdır. Bu kriterler finansal muhasebede parasal terimlerle ifade edildiğinde eşanlamlı kabul edilir. Ancak uygulamada bunlar gerçeğe uygun değere ilişkin yararlı ve mantıklı yorumlardır. Bazı finansal muhasebe raporları karşılaştırılabilir bilgi sağlayamazlar. Bu durum bir kuruluşun ekolojik etkisi yadsınarak parasal önlemlere aşırı vurgu yapılması, fırsatların ve risklerin tam olarak temsil edilememesiyle sonuçlanabilir. Fiziksel ve niteliksel olarak çevresel bilgiler, özellikle ekolojik zararın tersine çevrilip çevrilemeyeceği veya kurumsal eylemlerin ne gibi etkileri olduğuna ilişkin değerlendirmeler yapıldığı durumlarda çok önemli olabilir. Bu bağlamda geleneksel finansal muhasebenin ticari, ekolojik ve sosyal etkilerin anlaşılmasını mümkün kılmadığı eleştirisi yapılmaktadır (Schaltegger ve Burritt, 2010, 376).

Bu eksiklik sonucunda ticari faaliyetlerin ekonomik, çevresel ve sosyal etkilerini ortadan kaldırmak Raporlamayı tanımlamak için sürdürülebilirlik muhasebesi ve raporlama ön plana çıkmıştır (Ho ve Taylor, 2007, 124). Sürdürülebilirlik muhasebesi ve raporlaması, muhasebe alanında yıllar içerisinde yaşanan gelişmelerin birleşimidir. Bu durum kapsamlı bir kavramın ortaya çıkmasıyla sonuçlanmıştır (Schaltegger ve diğerleri, 2006, 3-5, Schaltegger ve Burritt, 2010, 375-376). Bilimsel literatürde ve sürdürülebilirlik raporlaması, üçlü sorumluluk raporlaması, kurumsal sosyal sorumluluk raporlaması, finansal olmayan raporlama uygulamaları vb. gibi çeşitli kavramlarla eşanlamlı uygulamalar mevcuttur. İçerdiği sosyal ve ekolojik unsurlar ve geleneksel finansal raporlama sistemine alternatif olarak ortaya çıktığı için, sürdürülebilirlik raporları genel olarak finansal olmayan raporlama olarak adlandırılabilir. Finansal olmayan raporlama veya kurumsal sürdürülebilirlik raporlaması, diğer hususların yanı sıra sürdürülebilirlik boyutlarına paralel olarak ortaya çıkan kurumsal sorumlulukları da dikkate alıyor. Genellikle “üçlü kâr” terimiyle kavramsallaştırılmaktadır (Durden, 2008, 671, Asif vd., 2011, 354, Shrivastava, 1995, 937, Herzig ve Schaltegger, 2011, 152). Üçlü Sonuç Raporlaması Elkington tarafından çevresel, sosyal ve ekonomik sorumluluk alan şirketler olarak tanımlanıyor. Ayrıca şirketler arasında bir denge kurulması gerektiği yaklaşımının bir sonucu olarak bilimsel literatüre girmiştir (Gray, 2005, 804). Aslında bu raporlama Framework, büyük petrol şirketlerinden biri olan Shell için Elkington tarafından şirketin dış paydaşlarıyla iletişim kurmak amacıyla geliştirilen bir iletişim aracıdır. Sürdürülebilirlik raporu, “şirket itibarı ve markası için zararı en aza indirin ve sosyal açıdan sorumlu bir kuruluş olun” anlayışı ile sunulmuştur. Şirket bu raporlar sayesinde Shell'in faaliyetlerine devam edebilmesi için gerekli yetkilere sahip olmaya devam ediyor ve imajının güçlenmesinden faydalanan. Üçlü sorumluluk raporlaması, işlevi nedeniyle finansal olmayan raporlama için güçlü bir standart olarak görülmeye devam etmektedir (Sirdnar, 2011).

Sürdürülebilirlik raporlaması ve muhasebesindeki gelişmeler incelendiğinde bu gelişmelerin çevre muhasebesi ve muhasebe literatürüne dayandığı görülmektedir. Bu gelişmeler sürdürülebilirlik muhasebesi ve raporlamasının gelişim sürecinin çevre odaklı olduğunu göstermektedir. Bu açıdan bakıldığında sürdürülebilirlik muhasebesi kavramı şirketin sürdürülebilirliğe

yönelik ilerlemesini yansıtmaktadır. İşi destekleyen yüksek kaliteli bilgi üretmeyi amaçlayan yeni bilgi yönetimi ve muhasebe yöntemlerini açıklar. Sürdürülebilirlik raporlaması şirketlerin sürdürülebilirliğiyle ilgili bilgiyi iletmek için yeni bir iletişim aracıdır. Sürdürülebilirlik muhasebesi ile raporlama arasında çok önemli bir bağlantı vardır. Bunun birinci nedeni iş bağlantılarıyla verisel iletişimdir. Kapsamlı olarak oluşturulmayan muhasebe bilgilerinin şirketler arası verisel iletişim konusunda hiçbir etkisi olmamakta ve bu nedenle şirketin sürdürülebilir kalkınmasına katkı sağlayamamaktadır (Gao, 2011, 265).

İkinci sebep ise şirketin kurumsal sürdürülebilirlik açısından mevcut durumunu ve bu yönde ilerleyişini belgeleyecek raporlama ihtiyacıdır. Aksi takdirde bu bilgiler rastgele olarak algılanabilir (Schaltegger ve diğerleri, 2006, 15). Aslında sürdürülebilirlik raporlamasının evrimi ve bu gelişmelere yol açan koşullar incelendiğinde şirketlerin bu raporları üretmeleri teşvik edilmiştir. Şirketi ileriye taşıyacak gelişmelerin ilk nedeni faaliyetlerinin tüm yönlerini daha kapsamlı bir şekilde değerlendirebilmek ve bu faaliyetleri bildirmeleri için baskı uygulamaktır. Şirketlerin topluma çevresel ve sosyal katkılarını kapsayan bu raporlar, yöneticilerin de çevresel bağlamda şirketlere katkıda bulunabileceğinin kabul edilmesini sağlar. (Gao, 2011, 265).

Düzenleyiciler, kurumlara ve diğer finansal kurumlara ek olarak borsada işlem gören şirketlerin kurumsal sosyal sorumluluk faaliyetleri hakkında bilgi vermesini zorunlu kılmaktadır. Örneğin Paris Borsada işlem gören tüm şirketlerin yıllık mali tablolarında çevresel ve sosyal performanslarına ilişkin bilgileri açıklamaları gerekmektedir. Güney Afrika'da: Johannesburg Menkul Değerler Borsada işlem gören şirketlerin de kurumsal sosyal sorumluluk kurallarına uymasına gerekiyor. Ayrıca Büyük Britanya'da birçok Kurumsal sosyal sorumluluk faaliyetleriyle ilgili önemli kurum ve şirketler bilgi talep eder. İngiliz Sigortacılar Birliği, Listelenen Şirketler Kurumsal yatırımcıların yıllık raporlarında bekledikleri sosyal, çevresel ve etik konulara ilişkin bilgi sağlayan kılavuzlar açıklandı (Gao, 2011, 265, Idowu ve Papasolomou, 2007, 138).

Şirketleri çevresel ve sosyal faaliyetleri hakkında rapor vermeye zorlayan kısıtlamaların bazılarının kökeni Dow Jones Sürdürülebilirlik Endeksi'ne kadar uzanabilir. Topluluğun Kurumsal Sorumluluk Endeksi ve FTSE4Good Endeksi

gibi yatırım derecelendirme sistemlerinden kaynaklandığı görülmektedir (Gao, 2011, 265, Idowu ve Papasolomou, 2007, 138). Bunun gibi Endeksler bankalar ve sigorta şirketleri tarafından etik ve ekolojik fonlar için geliştirilmektedir. Yatırım yapılacak şirketlerin belirlenmesinde kullanılır. Bunun yanı sıra Genel olarak uzun vadeli sürdürülebilir şirketler, yatırımcılar tarafından beklenmedik sonuçlar olmadan daha öngörülebilir sonuçlar veren şirketler olarak algılanıyor. Bir sağlayıcı olarak kabul ediliyorsunuz. Bu nedenle yatırımcıların geçici olarak yüksek getiri sağlayan şirketler yerine ortalamanın üzerinde büyüyen güvenilir şirketlere yatırım yapması gerekiyor. Arama yaparlar (Knoepfel, 2001, 7). Finans kuruluşlarının yanı sıra Dünyanın Dostları, Yeşil Barış, Uluslararası Af Örgütü Uluslararası ve Dünya Doğayı Koruma Vakfı gibi sivil toplum kuruluşları da şirketlere finansal olmayan faaliyetlerini bildirmeleri konusunda baskı yapmaktadır (Gao, 2011, 265; Idowu ve Pappasolomou, 2007, 139).

2005 yılında yapılan bir araştırmaya göre Amerika'daki büyük şirketlerin yöneticilerinin %81'i sürdürülebilirlik konusunda endişelidir. Sürdürülebilirlik uygulamaları firmanın stratejik görevleri açısından son derece önemlidir. Bunun önemli olduğunu belirtiyorlar. Bu araştırmaya dahil olan şirketler Kurumsal sürdürülebilirlik raporlarını gönüllülük esasına göre ve yöneticilerin tercihleri doğrultusunda hazırlamaktadır. Bu yöneticilere göre Sosyal ve çevresel sorumluluk şirketlerin finansal performansını etkilemektedir (Sisaye, 2011, 389, White, 36). 1990'ların başında dikkat 2000'li yıllarda giderek ilgi görmeye başlayan finansal olmayan raporlama toplumun belirli bir kesimi tarafından giderek ilgiyle izlenmektedir (Das vd., 2008, 123). Hatta Amerika'da sürdürülebilirlik raporu üreten firmalar da var 1993 yılında sayı 100'ün altında iken 2005 yılında bu sayı 1.500'e çıkmıştır. Bu rakama ulaşarak Fortune 500'ün ilk 250 şirketi arasına girmiştir. (Sisaye, 2011, 389, White, 36). Yatırımcılar, analistler, alacaklılar ve düzenleyiciler gibi işle ilgili kişiler birden fazla tarafa bilgi sağlama isteği ve üçlü sorumluluk iş yaklaşımı çerçevesinde yapılandırılmış sürdürülebilirlik raporları faaliyetlerini sunmak için yeni bir raporlama formatı oluşturur.

1.5. Sürdürülebilirlik Raporlamasının Avantajları ve Faydaları

Kurumsal düzeyde sürdürülebilir kalkınma amaçlarının karşılığı olarak kabul edilen sistem, klasik kısa süreli değer maksimizasyonu modeline dayanmaktadır (Signitzer ve Prexl, 2007, 2-3, Wilson, 2003,1) Kurumsal sürdürülebilirlik olgusunun şirket tarafından içselleştirilmesi ve yönetilmesi için sürdürülebilirlik ilkelerinin yerleşmiş olması gerekmektedir. Stratejik politikalara ve iş süreçlerine entegre edilmelidir (Gao ve Zhang, 2006, 722). Şirketin üçlü sorumluluğunu ve bu sorumluluğun uzun vadeli karlılık üzerindeki etkisini belirlemek şirketin stratejik politikalarının ve iş süreçlerinin sonuçlarının raporlanması gerekmektedir (Sisaye, 2011, 380-389). Raporlama mekanizmaları arasında çevresel ve sosyal verilerin kurumsal olarak açıklanması ve faaliyetlerin olumsuz raporlanması yer almaktadır. Sosyal ve çevresel etkileri en aza indirmenin yollarını bulmak, en iyi uygulamalarla yeni iş fırsatları yaratmak gibi nedenlerle kurulmuştur (Sridhar, 2011).

Klasik muhasebe veri kaydı yöntemleri kullanılarak hazırlanan ve yalnızca işletme etkinliklerinin finansal göstergelerini barındıran raporlarda durum farklıdır. Paydaşların ihtiyaçlarını karşılamak için düzenli ve sık aralıklarla Ayrıca yasal bir yükümlülüğe dayanarak yaratılmışlardır. Mali raporlar olarak adlandırılan bu raporlar, yalnızca şirketin varlıklarını ve kaynaklarını, bunların kullanımını, korunmasını ve yönetimini değil aynı zamanda elde edilen ekonomik sonuçları da kapsar. Bu kapsama kârlılık bilgileri de dahildir. Ancak finansal sonuçların yanı sıra sürdürülebilirlik, sosyal ve çevresel sürdürülebilirliğe ilişkin bilgiler de dahil raporlar genellikle gönüllülük esasına göre hazırlanır (Sisaye, 2011, 380-389). Finansal olmayan raporlama çerçevelerinin kurumsal kabulü veya reddi ile ilişkili faktörler incelenirken; finansal olarak Raporlamanın şirketler için önemi, şirketin stratejik amaçlar, Finansal olmayan raporlamaya yönelik yönetim tutumu; paydaş odağı, altı seviye: açıklama ve entegrasyon seviyesi gibi unsurlar ana faktör olarak saptanmıştır (Sridhar, 2011). Örneğin, “Dikkatli Sorumluluk” raporlamayı da nihai amacı şirketin uzun vadeli finansal sürdürülebilirliğini artırmak için olan bir mekanizma olarak tanımlıyor. Ancak sürdürülebilirlik raporları ilerideki başarıyı ve sürdürülebilirliği kolaylaştıran stratejik bir ekonomik faktör olarak kabul eden yöneticiler mevcuttur (Sridhar, 2011).

Şirketlerin sürdürülebilirlik raporu oluşturma veya yayınlamama nedenleri incelendiğinde bazı parametreler öne çıkmaktadır. Şirketlerin belirli hedeflere ulaşması gerektiği ortaya çıktı yeteneği artırmak; çevresel stratejilerin uygulanmasını kolaylaştırmak, kuruluş çapında çevre sorunlarına ilişkin geniş farkındalığın sağlanması, şirketin mesajını dahili ve harici olarak açıkça iletin, şeffaflığı artırarak geniş çapta güvenilirlik elde etmek; Çaba ve standartlar tartışmalı hale getirmek, operasyonlara devam etmek için gerekli izinlere sahip olmak, itibarın artması, maliyet avantajı sağlanması, verimliliğin artması, şirketin gelişim fırsatlarının iyileştirilmesi, çalışanların iş memnuniyetinin artması gibi nedenler şirketleri sürdürülebilirlik raporları üretmeye iten nedenler arasındadır (Kolk, 2004, 24, Berthelot ve diğerleri, 2012). İtibarın arttırılması gibi maddi olmayan faktörler de sürdürülebilirlik raporlamasına dahil edilmelidir. Ayrıca; yeni stratejik fırsatları kullanılabilme yeteneği ve uluslararası gönüllü standartlara uygunluk gibi rekabet faktörleri; yasal sorumluluklar ve katı düzenlemeler vb. Düzenleyici faktörler; Müşterilerin ekolojik ürün ve süreçlere yönelik talepleri; paydaşların sürdürülemez şirketleri göz ardı etmesi ve halkın sürdürülebilirlik konusunda eğitim talebi gibi paydaş beklentileri de şirketlerin sürdürülebilirlik raporlamasına dahil edilebilir (Sridnar, 2011).

Öte yandan sürdürülebilirlik raporlamasının şirket açısından faydaları oldukça büyüktür. Güncel olarak rakiplerin raporlama yapmaması, müşteriler ve genel olarak toplum nezdinde sürdürülebilirlik raporlaması konusunda farkındalık eksikliği konusunda eksiklikler vardır. Sürdürülebilirlik raporları alacak hesabı bulunmadığından raporlamanın satışlar üzerinde hiçbir etkisi yoktur. Fakat herhangi bir etkisinin olmayacağı algısı şirketin mevcut çevresel etkenlerinden kaynaklanmaktadır ve oldukça yanlıştır. Çevresel konularda iletişim kurma konusunda iyi bir üne sahip olmak diğer iletişim araçlarının ve raporlama araçlarının varlığı önemlidir. Şirketin tüm faaliyetlerine ilişkin uygun verileri elde etmek ve doğru göstergeleri seçmek ve şirket için raporlama yapmak oldukça zordur. Ayrıca şirket itibarını zedeleyebilecek ve hukuki yaptırımları gündeme getirebilecek, raporlamama gerekçeleri de değerlendirilmelidir. Sürdürülebilirliğin önemi çerçevesinde çevreyle ilgili sivil toplum kuruluşlarının dikkatini çekmek de yer almaktadır. (Kolk, 2004, 54). Tablo 1, yukarıdaki açıklamalar ve kurumsal sürdürülebilirlik raporlaması bağlamında finansal olmayan raporlama

çerçevelerinin kurumsal olarak kabul edilmesi veya reddedilmesine ilişkin literatürde belirlenen faktörleri sunmaktadır. Yapma ve yapmama nedenlerine örnekler gösterir.

Tablo 1. Kurumların Sürdürülebilirlik Raporu Oluşturma Nedenlerine Dair Bir Çalışma

Etkenler	Raporlama / Raporlamama Nedenleri
Temel Anlam	Sürdürülebilirlik raporlaması her işletme için farklı anlamlar ifade edebilir ve işletme bu anlama göre raporlama kararını verir.
Stratejik Amaçlar	İtibara ilişkin faydalar elde etmek, maliyet avantajı sağlamak, etkinliği arttırmak, işletmenin gelişme fırsatlarını ve çalışanların şirkete yönelik tutum ve davranışlarını geliştirmek Belirlenen spesifik hedefler doğrultusunda ilerlemelerin takip edilebilmesini sağlamak Çevresel stratejiye ilişkin uygulamaları kolaylaştırmak
Üst Yönetimin Tutumu	Organizasyon genelinde ve üst yönetimde sosyal ve çevresel konulara ilişkin farkındalık
Paydaş Odaklılık	İşletmenin içsel ve dışsal paydaşlarının finansal olmayan raporlar aracılığı ile üretilen bilgiye ihtiyaç duyması Müşterilerin ve genel olarak toplumun sürdürülebilirlik raporları ile ilgilenmemesi ve raporlamanın olumlu etkilerinin satışları arttırmaması Raporların şirketin itibarına Zarar verme ihtimalinin olması, yasal yaptırımlara neden olması ve çevreci kuruluşların dikkatini çekmek Rakiplerin de raporlama yapmaması Örgüte sağlayacağı faydalar konusunda şüpheler olması

Kaynak: Kolk, A. 2004. "A decade of sustainability reporting: developments and significance", International Journal of Environment and Sustainable Development, 3 (1): 54 ve Sridhar, K. 2011.

Sürdürülebilirlik raporlaması öncelikle şirket dışındaki paydaşların iş faaliyetlerinin kapsamlı sonuçları hakkında bilgilendirilmesine hizmet eder. Bu raporlar şirket adına hazırlandığı için dış raporlama olarak kabul edilir. Ancak sürdürülebilirlik raporlamasının asıl etkisi şirketin kendisine aittir. Sürdürülebilirlik hedeflerinin belirlenmesi, ilgili verilerin toplanması, sürdürülebilirliğin yaratılması ve bu bilgilerin iletilmesi süreçlerine çalışanların ve yöneticilerin katılımının sağlanması kendini gösterir (Schaltegger ve diğerleri, 2006, 4). Sürdürülebilirlik raporları bu nedenle kurumsal davranışı kontrol etmek için önemli bir araçtır (Mook, 2006, 282). Bu açıdan bakıldığında sürdürülebilirlik raporlaması (SR) Şirketlere doğrudan ve dolaylı faydaları vardır. Bu avantajlardan biri Bunlar Tablo 2'de tam olarak listelenmiştir. Yatırımcılar, analistler ve hissedarlar gibi iş paydaşlarının bakış açısından finansal ve finansal olmayan raporlamanın temel amacı budur.

Mevcut ve gelecekteki beklenen değeri belirlemek için bilgi sağlamak. Geleneksel olarak şirket performansı, geçmiş satışlar, kârlar ve kazançların ekonomik yönleriyle ilgilenen gruplar için Pazar payı gibi göstergeler, gelecekteki finansal performansı tahmin ederken dikkate alınan temel göstergeler olarak değerlendirilmektedir. Ancak şirketin sahip olduğu müşterilerin sayısı ve kalitesi entelektüeldir.

Sermaye, marka değeri ve kurumsal itibar, sosyal ve mevcut çevresel etkiler ve şirketin geleceğini etkileyen diğer faktörler gibi diğer faktörler değerlendirmede dikkate alınan maddi olmayan unsurlar olarak kabul edilmektedir (Kristensen ve Westlund, 2003, 163). Şirketin geleneksel mali raporlarından belirlenebilen defter değeri ile piyasa değerindeki farkın belirlenmesi için şirketin maddi olmayan duran varlıkları hakkında yararlı ve yararlı bilgilerin elde edilmesi gerekir. Finansal olmayan raporlar ise, iki rapor arası farkları ortaya çıkarır (Kristensen ve Westlund, 2003, 161-162).

Tablo 2. Sürdürülebilirlik Raporlamasının Direkt ve Endirekt Faydaları

Direkt (İçsel) Faydalar	Endirekt (Dışsal) Faydalar
Paydaşlar için şeffaflık	SR, paydaşlara ilgili bilginin iletilmesi ve böylece kurumsal görünürlüğünün ve şeffaflığın arttırılmasını sağlar.
İtibarın arttırılması	SR, uzun dönemde marka değerinin, pazar payının ve müşteri bağlılığının arttırılmasına katkıda bulunan itibarın yapılandırılmasına yardımcı olur.
Sürekli gelişme	SR, sürekli gelişme ve öğrenmeyi destekler. Raporlama, üst yönetimin bir sonraki yılın raporunda yer alacak ilave sonuçlar için yönetimi harekete geçirir.
İnovasyonun desteklenmesi	SR, ileriye görerek düşünmeye ve performans sergilemeye teşvik eder ve böylece şirketin rekabetçi kalmasına yardımcı olur.
Risk farkındalığı	SR, risklerini nasıl yönettiğini yansıtır.
Yönetim sistemlerinin geliştirilmesi	SR, çevresel, sosyal ve ekonomik etkiler ile daha iyi bir şekilde üstesinden gelebilmek için daha dikkatli ve güçlü yönetim sistemleri uygulamalarını destekleyebilir ve kolaylaştırabilir. Kısaca, doğru verilerin daha iyi bir şekilde toplanmasına yol gösterebilir.
Çalışanların farkındalığının ve motivasyonunun arttırılması ve çalışanların yönlendirilmesi, yeteneklerin cezbedilmesi	SR, hem işletme içine hem de işgücü piyasasına, işletmenin çevresel ve sosyal konulara ilişkin işletme değerleri ve prensiplerine uyarak nasıl yaşayacağını gösterebilmesine yardımcı olabilir.

Uzun vadeli fonları çekebilmek ve uygun finansman koşulları SR, uzun dönemli bakış açısına sahip sabırlı yatırımcıların çekilmesine yardımcı olur ve finansörler ve sigortacılar için düşük risk primine imkân verebilir.

Finansal değer yaratılması SR, dolaylı olarak şirketin maddi olmayan varlıklarının uzun dönemli hissedar değerini artırma yeterliliğini ve istekliliğini yansıtmaya eğilimindedir.

Faaliyetleri devam ettirmek için gerekli ruhsatlara sahipliğin devam ettirilmesi SR, paydaşlar ile diyalog ve müzakere için sağlam bir temel sağlayabilir. Böylece işletmenin faaliyetlerinin devamlılığını sağlar veya güçlendirir.

Kaynak: WBCSD (World Business Council for Sustainable Development) 2002.

Sürdürülebilirlik gösterge raporları, kuruluşların ekonomik, sosyal ve çevresel yönetim uygulamaları hakkında bilgi sağladığı için şirketlerin sosyal sorumluluk hedeflerine ulaşmalarına yardımcı olabilir. Bu yeni mali raporlar, içerdikleri bilgiler aracılığıyla işletme yöneticilerinin ekonomik büyümeyi sosyal ve çevresel ihtiyaçlarla dengelemesine yardımcı olur. Bu noktada sürdürülebilirlik yararlı bir araç olarak hizmet edebilirler. Sürdürülebilirliğin etkisi ve sürdürülebilirlik performansı bilgileri yöneticilere kapsamlı bilgiler sağlar (Pekin M.A. 2023).

1.6. Sürdürülebilirlik Raporlamasına Teorik Altyapısı

Sürdürülebilirlik raporlaması, şirketlerin, kurumların veya organizasyonların sosyal, çevresel ve ekonomik etkilerini ölçmek, yönetmek ve paydaşlarıyla paylaşmak için kullandığı bir araçtır. Bu raporlama, kuruluşların sürdürülebilirlik performanslarını değerlendirmelerine ve iyileştirmelerine yardımcı olurken, aynı zamanda şeffaflık ve hesap verilebilirlik ilkelerine dayanır. Sürdürülebilirlik raporlamasının teorik altyapısı, çeşitli disiplinlerden gelen kavramları ve yaklaşımları içerir (Kristensen ve Westlund, 2003, 161-162).

Sürdürülebilirlik raporlamasının teorik altyapısına ait bazı yöntemler aşağıda belirtildiği gibidir;

- **Triple Bottom Line (Üçlü Sonuç Hesabı):** Sürdürülebilirlik raporlamasının temelini oluşturan bu kavram, şirketlerin sadece finansal performanslarını değil, aynı zamanda sosyal ve çevresel etkilerini de ölçmesi gerektiğini savunur. Bu üç ana boyut genellikle "kâr, insanlar ve gezegen" olarak ifade edilir (Sridhar, K. 2011).
- **Stakeholder Theory (Paydaş Teorisi):** Paydaş teorisi, bir organizasyonun sadece hissedarlarına değil, aynı zamanda tüm paydaşlarına (çalışanlar, tedarikçiler, müşteriler, toplum, vb.) karşı sorumlu olduğunu öne sürer. Sürdürülebilirlik raporlaması, bu geniş paydaş kitlesinin beklentilerini ve ihtiyaçlarını anlamak ve karşılamak için önemli bir araçtır.
- **Sustainability Reporting Guidelines (Sürdürülebilirlik Raporlama İlkeleri):** Global Reporting Initiative (GRI) gibi kuruluşlar tarafından geliştirilen sürdürülebilirlik raporlama rehberleri, şirketlere sürdürülebilirlik performanslarını ölçme, raporlama ve yönetme konusunda standart bir çerçeve sunar. Bu ilkeler, raporlamanın şeffaflık, tutarlılık ve karşılaştırılabilirlik ilkelerine dayanmasını sağlar.
- **Integrated Reporting (Bütünleşik Raporlama):** Bütünleşik raporlama, bir organizasyonun finansal, çevresel, sosyal ve yönetim performansını tek bir bütün olarak ele almayı amaçlar. Bu yaklaşım, şirketlerin sürdürülebilirlik performansını iş stratejileriyle bütünleştirmesini teşvik eder ve tüm önemli etkileri bir arada sunar.
- **Life Cycle Assessment (Yaşam Döngüsü Değerlendirmesi):** Yaşam döngüsü değerlendirmesi, bir ürünün veya hizmetin tüm yaşam döngüsü boyunca çevresel etkilerini değerlendiren bir metodolojidir. Sürdürülebilirlik raporlamasında, şirketler ürünlerinin veya iş süreçlerinin çevresel etkilerini anlamak ve azaltmak için bu tür analizleri kullanabilirler.
- **Materiality (Önemlilik):** Sürdürülebilirlik raporlamasında önemlilik, bir organizasyonun sürdürülebilirlik performansı üzerinde önemli olan konuları belirleme ve bu konuları raporlama sürecinde vurgulama anlamına gelir. Önemli konular hem organizasyonun hem de paydaşlarının sürdürülebilirlik açısından en fazla etkilendiği alanları yansıtmalıdır.

Bu teorik temeller, sürdürülebilirlik raporlamasının kapsamını ve amaçlarını belirlerken, organizasyonların sürdürülebilirlik performanslarını ölçme ve yönetim stratejilerini şekillendirir. Bu kavramlar, şirketlerin sadece kısa vadeli finansal kazançları değil, aynı zamanda uzun vadeli sürdürülebilirlik ve toplumsal fayda hedeflerini de göz önünde bulundurmasını sağlar (Mook, 2006, 282). Bu bölümde, Paydaş, Gönüllü Açıklama ve Meşruiyet teorileri detaylı olarak incelenecektir.

1.6.1. Paydaş Teorisi

Sürdürülebilirlik raporlamasında paydaş teorisi, organizasyonların sadece hissedarlarına değil, aynı zamanda tüm paydaşlarına (çalışanlar, tedarikçiler, müşteriler, toplum, vb.) karşı sorumlu olduğunu öne süren bir yaklaşımdır. Bu teori, sürdürülebilirlik raporlamasının temelinde yer alır ve organizasyonların sadece finansal performanslarını değil, aynı zamanda sosyal ve çevresel etkilerini de hesaba katmalarını teşvik eder (Kristensen ve Westlund, 2003, 161-162).

Paydaş teorisi, şirketlerin karar alma süreçlerinde ve stratejik yönetimlerinde paydaşların çıkarlarını dikkate almalarını vurgular. Bu yaklaşım, organizasyonların sadece kâr odaklı olmadıklarını, aynı zamanda paydaşlarının ihtiyaçlarını ve beklentilerini de göz önünde bulundurduklarını belirtir (Özer, 2012).

Sürdürülebilirlik raporlamasında paydaş teorisi, şirketlerin raporlama süreçlerinde hangi paydaşların önemli olduğunu belirlemelerini ve bu paydaşlarla ilişki kurmalarını teşvik eder. Örneğin, çalışanlarının refahını önemseyen bir şirket, insan kaynakları uygulamalarıyla ilgili bilgileri raporlamaya dahil edebilir veya çevresel etkileri azaltmak için tedarik zincirindeki tedarikçilerle iş birliği yapabilir ve bu süreci raporlayabilir (Pekin M.A. 2023).

Paydaş teorisi aynı zamanda organizasyonların sürdürülebilirlik performanslarını daha geniş bir perspektiften değerlendirmelerini sağlar. Şirketler, sadece kâr getiren faaliyetlerinden ziyade, toplumlarına, çevreye ve paydaşlarına nasıl katkıda bulunduklarını da değerlendirebilir ve bu bilgileri raporlama süreçlerine dahil edebilirler (Kristensen ve Westlund, 2003, 161-162).

Sonuç olarak, sürdürülebilirlik raporlamasında paydaş teorisi, organizasyonların daha kapsamlı, adil ve hesap verebilir bir şekilde faaliyet göstermelerini teşvik eder. Bu yaklaşım, sadece kısa vadeli kâr hedeflerine değil,

aynı zamanda uzun vadeli sürdürülebilirlik ve toplumsal fayda hedeflerine odaklanan bir iş stratejisinin benimsenmesini teşvik eder.

Sürdürülebilirlik raporlaması ve paydaş teorisi arasındaki ilişki, işletmelerin sürdürülebilirlik performanslarını değerlendirme ve raporlama süreçlerinde önemli bir rol oynamaktadır. Paydaş teorisi, bir işletmenin sadece hissedarlarını değil, aynı zamanda tüm paydaşlarını- çalışanlar, tedarikçiler, müşteriler, toplum ve çevre gibi- dikkate alması gerektiğini savunur (Özer, 2012).

Bu çerçevede, sürdürülebilirlik raporlaması, işletmelerin sürdürülebilirlikle ilgili faaliyetlerini, performanslarını ve etkilerini paydaşlarına aktarmasını sağlayan bir araç olarak ortaya çıkar. Paydaş teorisi, bu raporlamanın paydaşların çıkarlarını anlamak, onlara hesap vermek ve işletmenin sürdürülebilirlik performansını geliştirmek için önemli bir çerçeve sunar. (Kristensen ve Westlund, 2003, 161-162).

- **Paydaş Tanımlaması ve Sınıflandırması:** Hangi grupların işletme için önemli paydaşlar olduğunu belirlemek ve bu paydaşların çıkarlarını anlamak için yapılan çalışmalar.
- **Paydaşların Beklentileri ve İhtiyaçları:** İşletmenin farklı paydaş gruplarından beklentilerini ve ihtiyaçlarını belirlemek için yapılan araştırmalar.
- **Paydaş Katılımı ve İletişimi:** Paydaşların sürdürülebilirlik raporlaması süreçlerine nasıl dahil edilebilecekleri ve bu süreçlerin nasıl daha etkili bir şekilde iletişim kurabileceği üzerine odaklanan çalışmalar.
- **Sürdürülebilirlik Performansının Paydaşlar Üzerindeki Etkileri:** İşletmelerin sürdürülebilirlik uygulamalarının ve raporlamalarının, paydaşlar üzerindeki etkilerini değerlendiren çalışmalar.
- **Paydaş Teorisi ve Sürdürülebilirlik Performansı Arasındaki İlişkinin Analizi:** Paydaş teorisinin işletmelerin sürdürülebilirlik performansını nasıl etkilediğini anlamak için yapılan çalışmalar.

Söz konusu çalışmalar, işletmelerin sürdürülebilirlik stratejilerini oluştururken ve sürdürülebilirlik raporlaması süreçlerini geliştirirken paydaşların önemini vurgulamaktadır. Bu sayede işletmeler, daha kapsamlı ve etkili sürdürülebilirlik stratejileri geliştirebilir ve paydaşlarına daha iyi hesap verebilirler (Özer, 2012).

1.6.2. Gönüllü Açıklama Teorisi

Günümüzde şirketler, sadece finansal performanslarını değil, aynı zamanda çevresel, sosyal ve yönetim (ESG) alanlarındaki performanslarını da paydaşlarıyla paylaşma konusunda artan bir talep ile karşı karşıya. Bu talep, şirketlerin sadece kâr odaklı olmaktan çıkıp, sürdürülebilirlik odaklı bir işletme modeline geçiş yapmalarını teşvik etmektedir. Sürdürülebilirlik raporlaması, şirketlerin ESG performanslarını açıkça ifade etmelerini sağlayan bir araçtır (Pekin M.A. 2023).

Bu raporlamanın temelini oluşturan bir teori, gönüllü açıklama teorisidir. Gönüllü açıklama teorisi, şirketlerin sadece yasal gereksinimlerle değil, aynı zamanda gönüllü olarak daha fazla bilgi açıklamalarının, şeffaflıklarını artırarak, paydaşlarıyla daha güçlü ilişkiler kurmalarını sağlayacağını öne sürer (Özer, 2012).

Gönüllü açıklama teorisinin ana fikirleri aşağıdaki gibi açıklanabilir (Özer, 2012):

- **Şeffaflık ve Güven İlişkisi:** Şirketler, sürdürülebilirlik performansları hakkında daha fazla bilgi açıkladıkça, paydaşları arasında güven oluştururlar. Bu güven, müşteri sadakati, yatırımcı güveni ve tedarikçi ilişkileri gibi çeşitli şekillerde şirketin değerine katkı sağlar.
- **Rekabet Üstünlüğü:** Şirketler, sürdürülebilirlik alanında liderlik ederek ve bu konuda daha fazla bilgi açıklayarak, pazarlarında rekabet avantajı elde edebilirler. Tüketiciler artık sadece ürün veya hizmetlerin kalitesine değil, aynı zamanda şirketlerin sosyal ve çevresel etkilerine de dikkat ediyorlar.
- **Risk Yönetimi:** Şirketler, sürdürülebilirlik performanslarına ilişkin daha fazla bilgi açıkladıkça, potansiyel riskleri daha iyi yönetebilirler. Örneğin, çevresel veya sosyal bir skandalın ortaya çıkması, şirketin itibarına zarar verebilir ve maliyetli yasal sonuçlar doğurabilir. Daha şeffaf bir raporlama süreci, bu tür riskleri azaltmaya yardımcı olabilir.
- **Kamuoyu ve Düzenleyici Baskılar:** Gönüllü açıklama, şirketlerin kamuoyundan ve düzenleyicilerden gelen baskıları azaltabilir. Şeffaf bir şekilde sürdürülebilirlik performanslarını açıklayan şirketler, genellikle daha az eleştirilir ve daha az düzenleyici denetime tabi tutulurlar.

Sürdürülebilirlik raporlaması ve gönüllü açıklama teorisi, şirketlerin sadece finansal performanslarına değil, aynı zamanda sosyal ve çevresel etkilerine de odaklanmalarını sağlar. Bu yaklaşım, şirketlerin uzun vadeli başarılarını ve paydaşlarıyla sağlam ilişkilerini güçlendirmeye yardımcı olabilir. Bu nedenle, gönüllü açıklama teorisinin şirketler için önemi giderek artmaktadır ve sürdürülebilirlik raporlaması sürecinde merkezi bir rol oynamaktadır (Pekin M.A. 2023).

1.6.3. Meşruiyet Teorisi

Meşruiyet teorisi, bu sürecin bir parçası olarak kuruluşların sürdürülebilirlik faaliyetlerini açıklamak ve meşruiyetlerini korumak için kullandıkları bir perspektif olarak önem kazanır. Meşruiyet teorisi, kuruluşların faaliyetlerini meşrulaştırmak ve paydaşların güvenini sağlamak için çeşitli stratejiler geliştirdiğini öne sürer. Bu stratejiler, çevresel, sosyal ve ekonomik açılardan sürdürülebilirlik performanslarını göstermek, şeffaflık ve hesap verilebilirlik sağlamak, paydaşların beklentilerini karşılamak ve etkili iletişim kurmak gibi çeşitli uygulamaları içerebilir (Özer, 2012).

Sürdürülebilirlik raporlamasında meşruiyet teorisi, kuruluşların sadece yasal gereksinimleri yerine getirmekle kalmayıp aynı zamanda paydaşların beklentilerini de karşılamak için çaba göstermesi gerektiğini vurgular. Bu teoriye göre, kuruluşların sürdürülebilirlik performanslarını raporlamaları, paydaşların güvenini kazanmalarına ve uzun vadeli başarılarını sağlamalarına yardımcı olabilir. Bu yaklaşım, şeffaflık, hesap verilebilirlik ve paydaş katılımı gibi temel prensipleri ön plana çıkararak kuruluşların meşruiyetlerini güçlendirmeye odaklanır (Bekiroğlu, 2011)

1.7. Sürdürülebilirlik Standartları

Sürdürülebilirlik standartları, kuruluşların sürdürülebilirlik performansını ölçmek, raporlamak ve iyileştirmek için kullanılan belirli kılavuzlar, yönergeler ve ölçütlerdir. Bu standartlar, çevresel, sosyal ve ekonomik boyutları içeren geniş bir yelpazede olabilir ve kuruluşların sürdürülebilirlik hedeflerine ulaşmalarına yardımcı olmak için tasarlanmıştır. Sürdürülebilirlik standartları hakkında genel bilgiler aşağıdaki gibidir (Bekiroğlu, 2011);

- **Global Reporting Initiative (GRI):** GRI, kuruluşların sürdürülebilirlik performansını raporlamak için kapsamlı bir çerçeve sunar. Kuruluşlar, çevresel, sosyal ve ekonomik performanslarını belirli göstergeler aracılığıyla açıklarlar.
- **ISO 14001 (Çevre Yönetim Sistemi):** ISO 14001, çevresel performansın yönetimini standartlaştıran bir sistemdir. Bu standart, kuruluşların çevresel etkilerini azaltmalarına, yasal gereksinimlere uyum sağlamalarına ve sürekli iyileştirmeler yapmalarına yardımcı olur.
- **ISO 26000 (Sosyal Sorumluluk Rehberi):** ISO 26000, kuruluşların sosyal sorumluluklarını belirlemelerine ve yönetmelerine yardımcı olan bir rehberdir. Sosyal sorumluluk kavramını tanımlar ve paydaşlarla etkileşimde bulunma, iş etiği, insan hakları ve toplumsal katkılar gibi konuları ele alır.
- **Carbon Disclosure Project (CDP):** CDP, kuruluşların iklim değişikliği ile mücadele çabalarını değerlendiren ve raporlayan bir platformdur. Kuruluşlar, sera gazı emisyonları, iklim riskleri ve karbon yönetimi gibi konularda bilgi sağlarlar.
- **UN Global Compact:** UN Global Compact, iş dünyasının sürdürülebilirlikle ilgili temel ilkeleri benimsemesini teşvik eder. İnsan hakları, iş etiği, çevresel sürdürülebilirlik ve yolsuzlukla mücadele gibi alanlarda iş dünyasının sorumluluklarını tanımlar.
- **Sustainable Development Goals (SDGs):** Birleşmiş Milletler'in 2030 Sürdürülebilir Kalkınma Hedefleri, dünya çapında sürdürülebilirlik çabalarını yönlendiren ve ölçümler sağlayan bir çerçeve sunar.

Bu standartlar, kuruluşların sürdürülebilirlik performanslarını ölçmek, raporlamak ve iyileştirmek için kılavuzlar sunar. Ancak, her kuruluşun ihtiyaçları farklı olduğundan, belirli standartların uygulanması ve uyum sağlanması kuruluşun büyüklüğü, sektörü ve faaliyet gösterdiği pazarlar gibi faktörlere bağlı olacaktır. Bu çalışma kapsamında bankacılık ve enerji sektörleri incelenecektir (Bekiroğlu, 2011).

1.8. Türkiye Sürdürülebilirlik Raporlama Standartları

Günümüzde sürdürülebilirlik, şirketlerin yalnızca finansal performansları ile değil, çevresel ve sosyal etkileriyle de değerlendirildiği bir kavram haline gelmiştir. İş dünyasında sürdürülebilirlik uygulamalarının şeffaf ve karşılaştırılabilir biçimde raporlanması ihtiyacı, uluslararası standartların yanı sıra ülke bazlı düzenlemelerin de önemini artırmıştır. Bu doğrultuda Türkiye’de, Avrupa Yeşil Mutabakatı (European Green Deal) ve küresel sürdürülebilirlik raporlama eğilimleriyle uyumlu olarak, Türkiye Sürdürülebilirlik Raporlama Standartları (TSRS) geliştirilmiştir. Bu standartlar, Türkiye Finansal Raporlama Standartları Kurulu tarafından yayımlanmış olup, işletmelerin çevresel, sosyal ve yönetim (ÇSY) odaklı performanslarını kamuoyuyla paylaşmalarını amaçlamaktadır (KGK, 2023).

1.8.1. Türkiye Sürdürülebilirlik Raporlama Standardı 1 (TSRS 1)

Türkiye Sürdürülebilirlik Raporlama Standardı 1 (TSRS 1), sürdürülebilirlik raporlamasına ilişkin temel esasları ve genel ilkeleri belirlemektedir. TSRS 1, esasen Küresel Sürdürülebilirlik Standartları Kurulu’nun (ISSB) yayınladığı IFRS S1 standardını esas almakta ve Türkiye mevzuatına uyarlanmış bir çerçeve sunmaktadır (KGK, 2023). Bu uyumlaştırma sayesinde Türkiye’deki işletmeler, küresel düzeyde yatırımcıların ve diğer paydaşların beklentilerine uygun şekilde raporlama yapabilmektedir.

Özellikle çift yönlü önemlilik (double materiality) ilkesi, TSRS 1’in en dikkat çeken yönlerinden biridir. Bu yaklaşım sayesinde şirketler yalnızca kendi finansal performanslarını etkileyebilecek sürdürülebilirlik faktörlerini değil, aynı zamanda kendi faaliyetlerinin çevresel ve sosyal etkilerini de dikkate almak zorundadır (EFRAG, 2023). Bu durum, geleneksel finansal raporlamanın ötesinde daha bütüncül ve sorumlu bir yaklaşım benimsemeyi teşvik etmektedir. Literatürde, çift yönlü önemliliğin uzun vadeli değer yaratımında kritik bir araç olduğu belirtilmektedir (Simnett ve Huggins, 2015).

Ayrıca, TSRS 1 kapsamında işletmelerden sürdürülebilirlikle bağlantılı risk ve fırsatlarını kapsamlı şekilde açıklamaları beklenir. İşletmenin iş modeli üzerindeki potansiyel etkiler, stratejik hedeflerle sürdürülebilirlik uyumu, yönetim yapıları ve risk yönetim süreçleri gibi unsurlar raporlamada detaylı

şekilde ele alınmalıdır (KGK, 2023). Bu tür detaylı açıklamalar, paydaşların işletmenin uzun vadeli dayanıklılığı hakkında bilinçli kararlar almasını sağlar.

Bir diğer önemli unsur ise bağlantılı raporlama ilkesidir. TSRS 1, sürdürülebilirlik performans verilerinin finansal raporlarla bütünleştirilmesini teşvik eder (IFRS Foundation, 2022). Böylece paydaşlar, işletmenin stratejik yönünü yalnızca finansal tablolar üzerinden değil, sürdürülebilirlik hedefleri ve uygulamaları üzerinden de değerlendirebilirler. Özellikle entegre raporlama uygulamalarının, yatırımcı güvenini artırdığı ve sermaye maliyetlerini düşürdüğü çeşitli akademik çalışmalarla ortaya konulmuştur (Amel-Zadeh ve Serafeim, 2018).

Son olarak, TSRS 1'in sağladığı şeffaflık ve karşılaştırılabilirlik, işletmelerin uluslararası pazarda rekabet gücünü artırma potansiyeline sahiptir. Küresel tedarik zincirlerine entegre olmak isteyen işletmeler için sürdürülebilirlik raporlaması artık bir tercih değil, zorunluluk haline gelmiştir (PwC, 2023). Türkiye'nin bu standardı benimsemesi, özellikle AB pazarına ihracat yapan şirketler açısından stratejik bir avantajdır.

1.8.2. Türkiye Sürdürülebilirlik Raporlama Standardı 2 (TSRS 2)

Türkiye Sürdürülebilirlik Raporlama Standardı 2 (TSRS 2), TSRS 1'in tamamlayıcısı niteliğinde olup, özellikle iklim değişikliği ile ilgili açıklamalara odaklanmaktadır. TSRS 2'nin dayandığı IFRS S2 standardı, iklimle ilgili finansal açıklamaların uluslararası uyumunu sağlamak ve Türkiye'de işletmelerin iklim risklerini daha sistematik biçimde değerlendirmelerini zorunlu kılmaktadır (KGK, 2023).

Bu kapsamda işletmeler, doğrudan ve dolaylı sera gazı emisyonlarını, karbon nötr hedeflerini, geçiş stratejilerini ve bu hedeflere ulaşmak için belirledikleri yol haritalarını kamuoyuyla paylaşmak zorundadır. İşletmeler ayrıca iklim değişikliğinin fiziksel etkilerine (örneğin sel, yangın, kuraklık gibi afet riskleri) ve geçiş risklerine (örneğin yeni regülasyonlar, karbon vergileri) karşı nasıl önlem aldıklarını açıklamalıdır (TCFD, 2017).

Özellikle Avrupa Birliği'nin Kurumsal Sürdürülebilirlik Raporlama Direktifi (CSRD) ve Avrupa Sürdürülebilirlik Raporlama Standartları (ESRS) ile uyumlu olacak şekilde tasarlanan TSRS 2, Türkiye'nin ihracatçı şirketlerinin AB

pazarında rekabet avantajını sürdürmesine olanak tanımaktadır (EFRAG, 2023). Literatürde, sürdürülebilirlik ve iklim raporlamasının, şirketlerin piyasa değeri üzerinde olumlu etkiler yarattığı ve finansman kaynaklarına erişimi kolaylaştırdığı gösterilmektedir (World Bank, 2023).

Önemli bir detay olarak, TSRS 2 işletmeleri bilim temelli hedefler (science-based targets) belirlemeye yönlendirir. Bu yaklaşım, iklim bilimine dayalı olarak sera gazı emisyonlarının azaltılmasını öngörmekte ve küresel sıcaklık artışını 1.5°C ile sınırlandırma hedefiyle uyumlu stratejiler geliştirmeyi teşvik etmektedir (IFRS Foundation, 2022). Ayrıca, senaryo analizlerinin kullanımı, işletmelerin iklim değişikliğine bağlı olası senaryoları önceden değerlendirmelerine ve bu doğrultuda dayanıklılık stratejileri geliştirmelerine olanak tanır (Amel-Zadeh ve Serafeim, 2018).

TSRS 2 ile birlikte işletmeler yalnızca mevcut etkilerini değil, gelecekte karşılaşılabilecekleri iklim risklerini de proaktif olarak değerlendirmek zorunda kalmaktadır. Bu durum, iş dünyasında "riskten fırsata dönüşüm" paradigmasını güçlendirmekte ve yeşil büyüme yol haritalarının oluşturulmasına zemin hazırlamaktadır (Erdem ve Yıldız, 2024).

Sonuç olarak, TSRS 2, Türkiye’de işletmelerin düşük karbon ekonomisine geçiş süreçlerini destekleyen stratejik bir araçtır. Bu sayede, işletmeler iklim risklerini etkin şekilde yönetirken, aynı zamanda uluslararası pazarda sürdürülebilir bir profil çizerek rekabet avantajı elde edebilmektedir.

1.9. Türkiye’de Sürdürülebilirlik Raporlaması Uygulamaları

Türkiye’de sürdürülebilirlik raporlaması, son yıllarda giderek daha fazla önem kazanmış olsa da henüz tam olarak yaygınlaşmamıştır. Ancak, bu alandaki farkındalık ve uygulamalar artmaktadır. İşte Türkiye’deki sürdürülebilirlik raporlaması uygulamaları hakkında bazı önemli noktalar (Özer, 2012).:

- **Şirketler Arası Farklılıklar:** Türkiye’deki şirketler arasında sürdürülebilirlik raporlama düzeyi büyük ölçüde değişmektedir. Bazı büyük ve uluslararası şirketler sürdürülebilirlik raporlarını düzenli olarak yayınlarken, küçük ve orta ölçekli şirketler genellikle bu konuda daha az ilerleme kaydetmişlerdir.

- **Yasal Düzenlemeler:** Türkiye'de sürdürülebilirlik raporlaması zorunlu değildir, ancak bazı şirketler gönüllü olarak raporlarını yayınlamaktadır. Bununla birlikte, Türkiye'de hükümet ve regülatörler sürdürülebilirlik raporlamasını teşvik etmek için adımlar atmaktadır ve gelecekte bu alanda daha fazla düzenleme beklenmektedir.
- **Sivil Toplum Kuruluşları ve İlgili Kuruluşlar:** Türkiye'deki sivil toplum kuruluşları ve iş dünyası örgütleri, sürdürülebilirlik raporlamasını teşvik etmek ve şirketleri bu konuda desteklemek için çeşitli çalışmalar yürütmektedir. Bu kuruluşlar, eğitim programları düzenlemek, rehberler yayınlamak ve sürdürülebilirlikle ilgili en iyi uygulamaları paylaşmak gibi faaliyetlerde bulunmaktadır.
- **Yatırımcı ve Paydaş Talepleri:** Türkiye'deki şirketler, sürdürülebilirlik raporlarını yayınlamayı giderek daha önemli hale getiren yatırımcı ve paydaş talepleriyle karşı karşıyadır. Yatırımcılar, şirketlerin çevresel, sosyal ve yönetim performanslarını daha şeffaf bir şekilde raporlamasını beklemekte ve bu bilgileri yatırım kararlarında dikkate almaktadırlar.

Türkiye'deki sürdürülebilirlik raporlaması uygulamaları, küresel trendlere paralel olarak artmaktadır. Ancak, sürdürülebilirlik bilinci ve raporlama uygulamalarının daha da yaygınlaşması için daha fazla çaba ve teşvik gerekmektedir. Bu süreçte, şirketlerin, regülatörlerin, sivil toplum kuruluşlarının ve diğer paydaşların iş birliği önemli bir rol oynamaktadır. Türkiye'de sürdürülebilirlik raporlamalarına dair bazı örnekler mevcuttur. Bu örnekler genelde bankacılık sektörleri üzerinde yoğunlaşmaktadır (Pekin M.A. 2023).

- **Türkiye İş Bankası:** Türkiye'nin önde gelen bankalarından biri olan Türkiye İş Bankası, sürdürülebilirlik raporlarını yayınlamaktadır. Banka, çevresel, sosyal ve ekonomik performansını paydaşlarıyla paylaşmak için düzenli olarak sürdürülebilirlik raporları yayınlamaktadır.
- **Koç Holding:** Türkiye'nin en büyük holdinglerinden biri olan Koç Holding, sürdürülebilirlik raporlamasına büyük önem vermektedir. Şirket, çevresel ve sosyal etkilerini azaltma, yönetim uygulamalarını iyileştirme ve şeffaflığı artırma amacıyla düzenli olarak sürdürülebilirlik raporları yayınlamaktadır.

- **Sabancı Holding:** Sabancı Holding, sürdürülebilirlik raporlaması konusunda da aktif bir rol oynamaktadır. Şirket, çevresel sürdürülebilirlik, sosyal sorumluluk ve yönetim alanlarında performansını paydaşlarıyla paylaşmak için düzenli olarak raporlar yayınlamaktadır.
- **Türk Telekom:** Türkiye'nin önde gelen telekomünikasyon şirketi olan Türk Telekom, sürdürülebilirlik raporlamasına büyük önem vermektedir. Şirket, çevresel etkilerini azaltma, toplumsal katkılarını artırma ve yönetim uygulamalarını iyileştirme çabalarını raporlarında paylaşmaktadır.
- **Arçelik:** Beyaz eşya ve elektronik eşya sektöründe faaliyet gösteren Arçelik, sürdürülebilirlik raporlamasına önem veren bir diğer Türk şirkettir. Şirket, ürünlerinin çevresel etkilerini azaltma, tedarik zinciri yönetimini iyileştirme ve toplumsal sorumluluk projelerine katkı sağlama çabalarını raporlarında paylaşmaktadır.

Yukarıda yer alan şirketler, sürdürülebilirlik raporlamasıyla ilgili uluslararası standartlara uygun olarak performanslarını değerlendirmekte ve paydaşlarıyla şeffaf bir şekilde paylaşmaktadırlar. Bu örnekler, Türkiye'deki sürdürülebilirlik raporlaması uygulamalarının gelişmekte olduğunu göstermektedir (Özer, 2012).

1.10. Sürdürülebilirlik Raporlaması Girişimlerine Yönelik Kuruluşlar

Sürdürülebilirlik raporlaması girişimlerine yönelik kuruluşlar, şirketlerin çevresel, sosyal ve ekonomik performanslarını ölçmelerine, raporlamalarına ve iyileştirmelerine yardımcı olmak için çeşitli kaynaklar ve destek sunarlar. Bu alanda faaliyet gösteren bazı önemli kuruluşlar aşağıdaki gibidir (Bekiroğlu, 2011);

- **Global Reporting Initiative (GRI):** GRI, dünya çapında sürdürülebilirlik raporlama standartlarını geliştiren ve yaygınlaştıran önde gelen bir kuruluştur. Kuruluşlar, GRI'nin çerçevesini kullanarak çevresel, sosyal ve ekonomik performanslarını raporlayabilir ve paydaşlarıyla şeffaf bir iletişim kurabilirler.
- **Carbon Disclosure Project (CDP):** CDP, şirketlerin iklim değişikliği ile mücadele çabalarını değerlendiren ve raporlayan bir platformdur. Kuruluşlar, CDP'ye sera gazı emisyonları, iklim riskleri ve karbon yönetimi

gibi konularda bilgi sağlayarak sürdürülebilirlik performanslarını paydaşlarıyla paylaşabilirler.

- **Sustainable Accounting Standards Board (SASB):** SASB, şirketlerin finansal raporlarına sürdürülebilirlik konularını entegre etmelerine yardımcı olmak için sektörlere özgü sürdürülebilirlik standartları geliştiren bir kuruluştur. SASB standartları, şirketlerin sürdürülebilirlik performanslarını finansal açıdan değerlendirmelerine ve yatırımcılarla daha etkili iletişim kurmalarına olanak tanır.
- **United Nations Global Compact (UNGC):** UNGC, iş dünyasının sürdürülebilir kalkınma ve iş etiği ilkelerini benimsemesini teşvik eden Birleşmiş Milletler'in girişimidir. Kuruluşlar, UNGC'ye katılarak sürdürülebilirlik taahhütlerini kamuoyuyla paylaşabilir ve iş dünyasının sürdürülebilir kalkınma hedeflerine katkıda bulunabilirler.
- **International Integrated Reporting Council (IIRC):** IIRC, bütüncül raporlama yaklaşımını teşvik eden bir kuruluştur. Şirketler, IIRC'nin çerçevesini kullanarak finansal, çevresel, sosyal ve yönetim performanslarını bütüncül bir şekilde raporlayabilir ve paydaşlarına daha kapsamlı bir görünüm sunabilirler.

1.10.1. Sürdürülebilirlik Muhasebe Standartları Kurulu (SASB)

Sürdürülebilirlik Muhasebe Standartları Kurulu (Sustainability Accounting Standards Board - SASB), şirketlerin sürdürülebilirlik performanslarını finansal raporlama süreçlerine entegre etmelerini teşvik etmek ve sektörlere özgü sürdürülebilirlik konularını belirlemek için kurulmuş bir kuruluştur. SASB, 2011 yılında kurulmuş olup, şirketlerin çevresel, sosyal ve yönetim (ÇSY) performansını ölçmek ve raporlamak için sektörlere özgü standartlar geliştirmektedir (Özer, 2012).

SASB'nin çalışmaları, şirketlerin sürdürülebilirlik performanslarını daha etkili bir şekilde ölçmelerine ve paydaşlarına daha şeffaf bir şekilde raporlamalarına olanak tanır. Kuruluş, sektörlere özgü sürdürülebilirlik konularını belirlemek için sektör uzmanları, yatırımcılar, düzenleyiciler ve diğer paydaşlarla iş birliği yapar. Bu süreç, her sektörün çevresel, sosyal ve yönetim performansını etkileyen öncelikli konuları belirlemeye yardımcı olur (Pekin M.A. 2023).

SASB'nin geliştirdiği standartlar, şirketlerin sşrdşrşlebilirlik performanslarını finansal raporlama sşreçlerine entegre etmelerini sağlar. Bu standartlar, şirketlerin çevresel ve sosyal riskleri yönetmelerine, fırsatları değerlendirmelerine ve paydaşlarıyla daha etkili iletişim kurmalarına yardımcı olur. Ayrıca, yatırımcıların şirketlerin sşrdşrşlebilirlik performansını daha iyi anlamalarına ve yatırım kararlarını daha bilinçli bir şekilde alabilmelerine olanak tanır (Bekiroğlu, 2011).

SASB'nin çalışmaları şirketlerin sşrdşrşlebilirlik performansını finansal raporlama sşreçlerine entegre etmelerini teşvik eder ve bu da şirketlerin sşrdşrşlebilirlikle ilgili riskleri ve fırsatları daha iyi yönetmelerine ve paydaşlarıyla daha etkili iletişim kurmalarına olanak tanır. Bu da hem şirketlerin uzun vadeli başarısını artırırken hem de daha sşrdşrşlebilir bir dşnya için önemli bir adım olarak kabul edilir (Pekin M.A. 2023).

1.10.2. Uluslararası Entegre Raporlama Konseyi (IIRC)

Uluslararası Entegre Raporlama Konseyi (International Integrated Reporting Council- IIRC), kurumsal raporlama sşreçlerini geliştirmek ve şirketlerin finansal, çevresel, sosyal ve yönetim performanslarını bştşncşl bir şekilde raporlamalarını teşvik etmek amacıyla kurulmuş bir kuruluştur. IIRC, 2010 yılında kurulmuştur ve iş dşnyası liderleri, yatırımcılar, dşenleyiciler, sivil toplum kuruluşları ve diğer paydaşlarla birlikte çalışarak entegre raporlamanın yaygınlaşmasını teşvik etmektedir (Özer, 2012).

IIRC'nin çalışmaları, şirketlerin sşrdşrşlebilirlik performanslarını ve değer yaratma sşreçlerini daha kapsamlı bir şekilde raporlamalarına odaklanır. Kuruluş, entegre raporlama kavramını benimseyerek, şirketlerin finansal performanslarını sadece finansal verilerle değer, aynı zamanda çevresel, sosyal ve yönetim faktörlerini de içerecek şekilde raporlamalarını teşvik eder (Bekiroğlu, 2011).

IRC'nin en önemli çalışmalarından biri, Entegre Raporlama Çerçevesinin geliştirilmesidir. Bu çerçeve, şirketlere sşrdşrşlebilirlik performanslarını ve değer yaratma sşreçlerini raporlamak için bir rehber sağlar. Entegre Raporlama Çerçevesi, finansal ve sşrdşrşlebilirlik performanslarını bştşncşl bir şekilde ele alarak şirketlerin uzun vadeli değer yaratma stratejilerini daha iyi anlamalarına ve paydaşlarıyla daha etkili iletişim kurmalarına olanak tanır (Pekin M.A. 2023).

IRC'nin çalışmaları, şirketlerin entegre raporlama süreçlerini geliştirmelerine ve sürdürülebilirlikle ilgili riskleri ve fırsatları daha iyi yönetmelerine yardımcı olur. Ayrıca, yatırımcıların, düzenleyicilerin ve diğer paydaşların şirketlerin performansını daha kapsamlı bir şekilde değerlendirmelerine olanak tanır (Pekin M.A. 2023).

IRC'nin çalışmaları şirketlerin entegre raporlama süreçlerini geliştirmelerine ve sürdürülebilirlikle ilgili riskleri ve fırsatları daha iyi yönetmelerine yardımcı olur. Bu da hem şirketlerin uzun vadeli başarısını artırırken hem de daha sürdürülebilir bir dünya için önemli bir adım olarak kabul edilir (Bekiroğlu, 2011).

1.10.3. İklim Açıklama Standartları Kurulu (CDSB)

İklim Açıklama Standartları Kurulu (Climate Disclosure Standards Board - CDSB), kurumsal dünyada iklim değişikliği ile ilgili bilgi açıklamalarının standardizasyonu ve şeffaflığının teşvik edilmesi amacıyla kurulmuş bir kuruluştur. CDSB, şirketlerin iklim değişikliği ile ilgili riskleri ve fırsatları daha etkili bir şekilde yönetmelerine ve paydaşlarıyla daha şeffaf bir şekilde iletişim kurmalarına yardımcı olmak için çalışır (Sreng, 2016).

CDSB'nin çalışmaları, şirketlerin iklim değişikliği ile ilgili bilgi açıklamalarını standartlaştırmak ve finansal raporlamalarına entegre etmek için odaklanır. Kuruluş, İklim Değişikliği ile İlgili Finansal Bilgi Açıklama Çerçevesi (Climate-related Financial Disclosure Framework) adını verdiği bir çerçeve geliştirmiştir. Bu çerçeve, şirketlere iklim değişikliği ile ilgili finansal riskleri ve fırsatları tanımlamaları, yönetmeleri ve açıklamaları için bir rehberlik sağlar (Sreng, 2016).

CDSB' nin çerçevesi, şirketlerin iklim değişikliği ile ilgili bilgi açıklamalarını finansal raporlama süreçlerine entegre etmelerine ve paydaşlarına daha kapsamlı bir görünüm sunmalarına olanak tanır. Çerçeve, dört temel alanı kapsar: şirket stratejisi, risk yönetimi, iş modeli ve finansal durum. Bu alanlar, şirketlerin iklim değişikliği ile ilgili riskleri ve fırsatları daha iyi anlamalarına ve paydaşlarıyla daha etkili bir iletişim kurmalarına yardımcı olur (Bekiroğlu, 2011).

CDSB' nin çalışmaları, şirketlerin iklim değişikliği ile ilgili bilgi açıklamalarını standardize etmelerine ve bu bilgilerin yatırımcılar, düzenleyiciler

ve diğ er paydaşlar tarafından daha iyi anlaşılmasına yardımcı olur. Ayrıca, kuruluş, şirketlerin iklim değişikliği ile ilgili riskleri ve fırsatları daha iyi yönetmelerine ve sürdürülebilir bir gelecek için daha etkili stratejiler geliştirmelerine yardımcı olur.

CDSB' nin çalışmaları, şirketlerin iklim değişikliği ile ilgili bilgi açıklamalarını standartlaştırmalarına ve şeffaflıklarını artırmalarına yardımcı olur. Bu da hem şirketlerin uzun vadeli sürdürülebilirliklerini artırırken hem de küresel olarak iklim değişikliği ile mücadelede daha etkili bir rol oynamalarına olanak tanır ( zer, 2012).

1.10.4. Karbon Saydamlık Projesi (CDP)

Karbon Saydamlık Projesi, şirketlerin sera gazı emisyonlarını hesaplamaları, raporlamaları ve paydaşlarıyla paylaşmaları için bir platform sağlayan bir girişimdir. Bu proje, şirketlerin iklim değişikliği ile ilgili performanslarını değerlendirmelerine ve karbon ayak izlerini azaltmalarına yardımcı olmayı amaçlar. Karbon Saydamlık Projesi adımlarının yararları aşağıdaki gibidir (Bekiroğlu, 2011);

- **şirketlerin Karbon Ayak İzlerini Hesaplamak ve Raporlamak:** Proje, şirketlerin sera gazı emisyonlarını hesaplamaları ve raporlamaları için bir  er eve sağlar. Bu  er eve, şirketlerin karbon ayak izlerini belirlemelerine ve izlemelerine yardımcı olur (Sreng, 2016).
- **Paydaşlarla İletişimi Artırmak:** Karbon Saydamlık Projesi, şirketlerin karbon performanslarını paydaşlarıyla daha şeffaf bir şekilde paylaşmalarını teşvik eder. Bu, yatırımcılar, tedarikçiler, müşteriler ve toplumun genelinde iklim değişikliği ile ilgili bilinçliliği artırır.
- **Karşılaştırılabilirlik Sağlamak:** Proje, şirketlerin karbon performanslarını karşılaştırılabilir bir şekilde değerlendirmelerine olanak tanır. Bu, endüstri standartlarının oluşturulmasına ve en iyi uygulamaların belirlenmesine yardımcı olur.
- **Karar Alıcılara Bilgi Sağlamak:** Karbon Saydamlık Projesi, şirketlerin iklim değişikliği ile ilgili kararlarını bilgiye dayalı olarak alabilmelerine yardımcı olur. Bu da şirketlerin daha sürdürülebilir ve iklim dostu stratejilere yönelmelerini teşvik eder.

Karbon Saydamlık Projesi, şirketlerin iklim değişikliği ile mücadeledeki rolünü ve sorumluluklarını anlamalarına yardımcı olurken, aynı zamanda şirketlerin sürdürülebilirlik çabalarını güçlendirmelerine ve daha etkili stratejiler geliştirmelerine olanak tanır. Bu proje, küresel olarak iklim değişikliği ile mücadelede önemli bir adım olarak kabul edilir (Özer, 2012).

1.10.5. Küresel Raporlama Girişimi (GRI)

Küresel Raporlama Girişimi (Global Reporting Initiative - GRI), dünya çapında sürdürülebilirlik raporlama standartlarının geliştirilmesi ve yaygınlaştırılması için önde gelen bir kuruluştur. GRI, şirketlerin çevresel, sosyal ve ekonomik performanslarını ölçmelerini, raporlamalarını ve paydaşlarıyla paylaşımlarını teşvik eder. Bu girişim, sürdürülebilirlik raporlama alanında küresel bir standart oluşturmak ve şirketlerin sürdürülebilirlik performanslarını daha etkili bir şekilde değerlendirmelerine yardımcı olmak için çalışır. GRI'nin çalışmaları çeşitli alanları kapsar (Bekiroğlu, 2011).

GRI, sürdürülebilirlik raporlama standartlarını geliştirmek için bir dizi çok taraflı süreç yürütür. Bu standartlar, çevresel, sosyal ve ekonomik performansı ölçmek için belirli göstergeleri ve raporlama prensiplerini içerir (Sreng, 2016).

GRI, şirketlere sürdürülebilirlik raporlama süreçlerinde rehberlik ve eğitim sağlar. Şirketler, GRI' nin yayınladığı kılavuzlar, materyal sektörler rehberleri ve eğitim programları aracılığıyla sürdürülebilirlik raporlama becerilerini geliştirebilirler (Sreng, 2016).

GRI, sürdürülebilirlik raporlama kültürünün yaygınlaştırılması ve şirketlerin raporlama süreçlerine entegrasyonunu teşvik etmek için çeşitli faaliyetler yürütür. Bu faaliyetler arasında konferanslar, seminerler, web seminerleri ve yayınlar yer alır (Agnew ve diğ, 2003: 197).

GRI, sürdürülebilirlik raporlama alanındaki en iyi uygulamaları belirlemek ve bu alandaki inovasyonu teşvik etmek için çalışır. Ayrıca, şirketlerin sürdürülebilirlik raporlama süreçlerini sürekli olarak iyileştirmelerine olanak tanıyan bir geri bildirim mekanizması sağlar (Sreng, 2016).

GRI' nin çalışmaları, şirketlerin sürdürülebilirlik performanslarını ölçmelerini, raporlamalarını ve paydaşlarıyla paylaşımlarını teşvik eder. Bu da hem şirketlerin sürdürülebilirlik çabalarını daha etkili bir şekilde yönetmelerine hem de

paydaşların şirketlerin sürdürülebilirlik performansını daha iyi anlamalarına olanak tanır. GRI' nin sürdürülebilirlik raporlama standartları, dünya çapında kabul görmüş bir referans noktası haline gelmiştir ve birçok şirket ve kuruluş tarafından benimsenmiştir (Sreng, 2016).

1.11. BDDK'nın Sürdürülebilirlik Çalışmaları

Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu (BDDK), Türkiye'deki bankacılık sektöründe sürdürülebilirlik ilkelerinin ve uygulamalarının geliştirilmesi ve teşvik edilmesi amacıyla çeşitli çalışmalar yürütmektedir. BDDK'nın sürdürülebilirlik çalışmaları, çevresel, sosyal ve yönetim (ÇSY) faktörlerinin bankacılık faaliyetlerinde daha fazla dikkate alınmasını ve sürdürülebilirlik odaklı karar alma süreçlerinin benimsenmesini amaçlar (Sreng, 2016).

- **Yönetmelik ve Rehberlik:** BDDK, bankaların sürdürülebilirlik ilkelerine uyumlarını teşvik etmek amacıyla ilgili yönetmelik ve rehberlikleri yayınlamaktadır. Bu belgelerde, bankaların çevresel ve sosyal riskleri yönetme, iklim değişikliği ile mücadele, sürdürülebilir finansman ve benzeri konular ele alınabilir.
- **Raporlama ve Gözetim:** BDDK, bankaların sürdürülebilirlik performanslarını düzenli olarak raporlamalarını sağlamak amacıyla gerekli düzenlemeleri yapabilir. Ayrıca, bu alandaki faaliyetleri gözetmek ve denetlemek üzere ilgili birimler oluşturabilir.
- **Eğitim ve Bilinçlendirme:** BDDK, bankacılık sektöründe sürdürülebilirlik kavramının daha iyi anlaşılmasını teşvik etmek amacıyla eğitim programları düzenleyebilir. Ayrıca, paydaşlar arasında sürdürülebilirlikle ilgili bilinçlendirme çalışmaları yürütebilir.
- **İyi Uygulama Örneklerinin Paylaşımı:** BDDK, bankacılık sektöründe sürdürülebilirlikle ilgili iyi uygulama örneklerini belirleyerek diğer bankalarla paylaşabilir. Bu, sektör genelinde sürdürülebilirlik standartlarının yükseltilmesine katkı sağlar.

BDDK'nın sürdürülebilirlik çalışmaları, Türkiye'deki bankacılık sektörünün daha sürdürülebilir ve sorumlu bir şekilde faaliyet göstermesine katkı sağlamayı amaçlar. Bu çerçevede, BDDK'nın aldığı önlemler ve desteklediği faaliyetler,

bankaların sürdürülebilirlik ilkelerini benimsemelerini ve uygulamalarını güçlendirmelerini teşvik eder (Özer, 2012).

BDDK tarafından yayınlanan "Sürdürülebilir Bankacılık Stratejik Planı (2022-2025)" dokümanı, finansal sistemin sürdürülebilir kalkınma hedefleriyle uyumlu şekilde yeniden şekillendirilmesini öngörmektedir (BDDK, 2022b). Bu plan, çevresel ve sosyal risklerin finansal istikrar üzerindeki etkisini azaltmayı ve sürdürülebilir finansal ürünlerin yaygınlaşmasını sağlamayı amaçlamaktadır.

Plan kapsamında bankalara yönelik olarak;

- ESG risklerinin tanımlanması ve iç denetim mekanizmalarına dahil edilmesi,
- Sürdürülebilirlik hedeflerine uyumlu kredi politikalarının oluşturulması,
- Sürdürülebilirlik konusunda kamuya açık raporlama altyapısının geliştirilmesi,
- Ulusal ve uluslararası sürdürülebilirlik standartları ile uyumluluğun sağlanması, şeklinde bir dizi hedef belirlenmiştir (BDDK, 2022b).

Bu plan aynı zamanda finansal piyasalarda şeffaflığı artırmayı ve yatırımcı kararlarının sürdürülebilirlik odaklı verilmesini desteklemeyi amaçlamaktadır (BDDK, 2022b).

BDDK'nın "Kredi Tahsis ve İzleme Süreçlerine İlişkin Rehber" dokümanı, bankaların kredi değerlendirme süreçlerinde ESG risk faktörlerini göz önünde bulundurmaları gerektiğini vurgulamaktadır (BDDK, 2022a). Bu bağlamda şu ilkeler benimsenmektedir:

- Çevresel etkiler (karbon salımı, doğa tahribatı, atık yönetimi vb.)
- Sosyal etkiler (istihdam, iş sağlığı, toplumsal kapsayıcılık)
- Kurumsal yönetim ilkeleri (etik, şeffaflık, hesap verebilirlik)

Bu rehber, bankalara risk bazlı fiyatlama mekanizmaları geliştirme, çevresel ve sosyal riskleri kredi süreçlerinde ölçme ve izleme kapasitesi oluşturma konularında yol göstermektedir (BDDK, 2022a).

BDDK tarafından yayınlanan "Türk Bankacılık Sektörü Sürdürülebilir Bankacılık Soru Seti Bulguları" raporunda, sektörde faaliyet gösteren bankaların

sürdürülebilirliğe yaklaşım seviyeleri analiz edilmiştir (BDDK, 2022c). Bulgular şu önemli noktalara işaret etmektedir:

Bankaların büyük bölümü sürdürülebilirlik politikalarını oluşturmuş ancak çevresel risklerin finansal modellemelere entegrasyonu sınırlıdır.

Sürdürülebilir finansman ürünlerinin gelişiminde bilgi eksikliği ve kurumsal kapasite sorunları gözlemlenmektedir.

ESG raporlaması konusunda büyük bankalar ilerideyken orta ölçekli bankalarda uygulama eksiklikleri mevcuttur (BDDK, 2022c).

Bu bulgular, BDDK'nın düzenleyici ve denetleyici rolü çerçevesinde bankalara teknik destek ve kapasite geliştirme programlarının artması gerekliliğine işaret etmektedir.

BDDK'nın sürdürülebilir bankacılık alanındaki vizyonu ve stratejik dokümanları, Türkiye finans sisteminde yapısal bir dönüşümü desteklemektedir. ESG temelli risk yönetimi, şeffaf raporlama ve sürdürülebilir finansman ürünleri konusunda sektöre yol gösteren BDDK, aynı zamanda uluslararası iyi uygulama örneklerini içselleştirerek finansal istikrarı sürdürülebilirlik ilkeleriyle uyumlu hale getirmektedir (BDDK, 2022b).

1.12. Bankaların Sürdürülebilirlik ile İlgili Çalışmaları

Bankaların sürdürülebilirlikle ilgili çalışmaları son yıllarda önemli bir artış göstermiştir. Artış göstermesinin nedenleri arasında aşağıdaki hususlar oldukça önemlidir. (Agnew ve diğ, 2003: 197).

- **Toplumsal Baskı ve İklim Değişikliği Endişeleri:** Toplum ve paydaşlar, şirketlerden ve finansal kurumlardan daha fazla sürdürülebilirlik çabası göstermelerini talep ediyor. İklim değişikliği gibi büyük sorunlar, bankaların bu alanda adımlar atmalarını zorunlu hale getiriyor.
- **Risk ve Fırsat Algısı:** Bankalar, çevresel, sosyal ve yönetim (ÇSY) faktörlerini finansal performanslarını etkileyen önemli faktörler olarak görmeye başladılar. Sürdürülebilirlikle ilgili riskleri azaltmak ve fırsatları değerlendirmek, uzun vadeli başarı için kritik hale geldi.
- **Yeşil Finansmanın Artan Talebi:** Yeşil kredi, yeşil tahvil gibi sürdürülebilir finansman araçlarına olan talep artıyor. Bankalar, bu talebi

karşlamak için sürdürülebilir projelere finansman sağlama ve yeşil finansman araçlarını geliştirme konusunda çalışıyorlar.

- **Rekabet Avantajı:** Sürdürülebilirlik uygulamaları, bankalara rekabet avantajı sağlayabilir. Müşterilerin ve yatırımcıların sürdürülebilirlik konusundaki tercihleri göz önüne alındığında, bu alandaki liderlik, kurumsal itibarı artırabilir ve yeni müşteriler çekebilir.

Bankaların sürdürülebilirlikle ilgili çalışmaları genellikle şu alanlarda yoğunlaşır (Agnew ve diğ, 2003: 197):

- Çevresel risklerin ve fırsatların değerlendirilmesi.
- Yeşil finansman araçlarının geliştirilmesi ve sürdürülebilir projelere finansman sağlanması.
- Sürdürülebilirlik raporlama standartlarının benimsenmesi ve şeffaflığın artırılması.
- Sürdürülebilirlikle ilgili danışmanlık hizmetleri sunulması ve müşterilere sürdürülebilirlik stratejileri oluşturma konusunda destek verilmesi.

Bankacılık sektöründe sürdürülebilirlikle ilgili birçok örnek bulunmaktadır. İşte bazıları:

- Birçok banka, sürdürülebilir projelere finansman sağlamak için yeşil kredi ve yeşil tahvil programları başlatmıştır. Bu programlar, yenilenebilir enerji projeleri, enerji verimliliği yatırımları ve çevresel altyapı projeleri gibi sürdürülebilirlik odaklı girişimleri desteklemeyi amaçlar.
- Bazı bankalar, kredi verme süreçlerinde çevresel, sosyal ve yönetim faktörlerini dikkate alarak daha sürdürülebilir şirketlere kredi vermeyi tercih ediyorlar. Bu, sürdürülebilirlik performansı yüksek olan şirketlerin finansmana daha kolay erişim sağlamasına yardımcı olabilir (Agnew ve diğ, 2003: 197).
- Bazı büyük bankalar, operasyonlarında ve kredi portföylerinde karbon ayak izini azaltma hedefleri belirlemişlerdir. Bu hedefler genellikle enerji tüketimini azaltma, yenilenebilir enerji kullanımını artırma ve sera gazı emisyonlarını azaltma gibi çeşitli alanları kapsar.
- Birçok banka, sürdürülebilirlik performanslarını ölçmek ve paydaşlarıyla paylaşmak için sürdürülebilirlik raporları yayınlamaktadır. Bu raporlar,

çevresel ve sosyal etkileri izlemek, stratejik hedefleri belirlemek ve ilerlemeyi raporlamak için kullanılır.

- Bazı bankalar, müşterilerini ve çalışanlarını sürdürülebilirlik konusunda bilinçlendirmek için eğitim ve bilinçlendirme programları düzenlemektedirler. Bu programlar, sürdürülebilirlikle ilgili en iyi uygulamaları paylaşmak ve sürdürülebilir yaşam tarzını teşvik etmek için kullanılır. Bu tarz çalışmalar bankacılık sektöründeki sürdürülebilirlik çalışmalarının çeşitliliğini ve önemini göstermektedir. Bankalar, sürdürülebilirlikle ilgili faaliyetlerini artırarak hem topluma hem de çevreye daha olumlu etkiler sağlamayı hedeflemektedirler (Sreng, 2016).

1.13. Enerji Sektöründe Sürdürülebilirlik Çalışmaları

Enerji sektöründe sürdürülebilirlik çalışmaları son yıllarda önemli bir odak noktası haline gelmiştir. Bu çalışmaların amacı, enerji üretiminden tüketimine kadar olan süreçlerde çevresel, ekonomik ve sosyal etkileri azaltmak ve sürdürülebilir enerji kaynaklarını teşvik etmektir. İşte enerji sektöründeki sürdürülebilirlik çalışmalarının bazı örnekleri (Agnew ve diğ, 2003: 197):

- **Yenilenebilir Enerji Yatırımları:** Enerji sektöründeki birçok şirket, yenilenebilir enerji kaynaklarına yatırım yaparak karbon salınımını azaltmayı ve enerji üretimini daha sürdürülebilir hale getirmeyi hedeflemektedir. Bu yatırımlar genellikle güneş, rüzgâr, hidroelektrik ve biokütle gibi yenilenebilir kaynaklara odaklanır.
- **Enerji Verimliliği Projeleri:** Enerji sektöründeki şirketler, enerji verimliliğini artırmak için çeşitli projeler yürütmektedirler. Bu projeler, enerji tüketimini azaltarak kaynakların daha etkin kullanılmasını sağlar ve çevresel etkiyi azaltır.
- **Karbonsuzlaştırma Hedefleri:** Birçok enerji şirketi, karbon salınımını azaltmak ve uzun vadede karbonsuz bir enerji sektörü oluşturmak için karbonsuzlaştırma hedefleri belirlemektedir. Bu hedefler, fosil yakıtların kullanımını azaltmayı, karbon yakalama ve depolama teknolojilerini geliştirmeyi ve karbon ticareti gibi mekanizmaları kullanmayı içerebilir.
- **Toplumsal ve Çevresel Etki Değerlendirmeleri:** Enerji şirketleri, projelerinin toplumsal ve çevresel etkilerini değerlendirmek ve bu etkileri

en aza indirmek için çeşitli değerlendirme ve izleme süreçleri uygulamaktadırlar. Bu süreçler, yerel toplulukların katılımını ve çevresel sürdürülebilirliği sağlamak için önemlidir.

- **Yatırımcı ve Paydaş İlişkileri:** Enerji şirketleri, yatırımcılarını ve paydaşlarını sürdürülebilirlik konusunda bilgilendirerek ve onlarla iş birliği yaparak sürdürülebilirlik performanslarını artırmaya çalışmaktadırlar. Bu, şeffaflığı artırır ve şirketlerin sürdürülebilirlikle ilgili taahhütlerini yerine getirmesini sağlar.

Enerji sektöründeki sürdürülebilirlik çalışmalarının çeşitliliğini ve önemini göstermektedir. Enerji şirketleri, çevresel ve sosyal etkileri azaltmak ve gelecek nesiller için daha sürdürülebilir bir enerji sistemi oluşturmak için çeşitli stratejiler ve çözümler geliştirmektedirler (Sreng, 2016).

1.14. Bankaların Yeşil Varlık Oranı

"Yeşil varlık oranı" terimi, bir kuruluşun veya bir portföyün, çevresel sürdürülebilirlik kriterlerini karşılayan veya yeşil projelere yatırım yapmayı amaçlayan varlıkların toplam varlık içindeki oranını ifade eder. Bu oran, çeşitli finansal kuruluşlar, yatırım fonları veya şirketler için farklı şekillerde hesaplanabilir. Örneğin, bir bankanın yeşil varlık oranı, yeşil krediler, yeşil tahviller veya yenilenebilir enerji projelerine yapılan yatırımlar gibi çevresel sürdürülebilirlik kriterlerini karşılayan varlıkların toplam varlık içindeki yüzdesi olarak hesaplanabilir (Özer, 2012).

Yeşil varlık oranı, kuruluşların sürdürülebilirlik çabalarını ölçmek ve izlemek için bir ölçüt olabilir. Aynı zamanda, yeşil yatırım stratejilerini benimseyen yatırımcılar için de önemli bir gösterge olabilir. Ancak, yeşil varlık oranının hesaplanması ve tanımlanması standartlaştırılmamıştır ve farklı kuruluşlar veya finansal kurumlar tarafından farklı şekillerde yorumlanabilir. Bu nedenle, yeşil varlık oranının tam olarak anlaşılması ve karşılaştırılması için kuruluşların belirledikleri kriterleri ve yöntemleri dikkate almak önemlidir (Agnew ve diğ., 2003: 197).

Bankaların yeşil varlık oranı, genellikle finansal raporlarda ayrıntılı olarak sunulmamaktadır, çünkü yeşil varlık kavramı standart bir tanım veya sınıflandırma altında toplanmış değildir. Ancak, bazı bankalar sürdürülebilirlikle ilgili olarak

yeşil varlık portföylerine veya yeşil finansman projelerine özel bir vurgu yapabilirler (Sreng, 2016).

Yeşil varlık kavramı, genellikle çevresel olarak sürdürülebilir veya yeşil projelere finansman sağlama amacıyla kullanılan varlıkları ifade eder. Bu projeler arasında yenilenebilir enerji tesisleri, enerji verimliliği projeleri, çevresel altyapı yatırımları gibi çevre dostu veya sürdürülebilirlik odaklı girişimler yer alabilir (Sreng, 2016).

Bazı bankalar, yeşil finansman projelerini izlemek ve raporlamak için belirli kriterler veya yöntemler geliştirmiş olabilirler. Örneğin, yeşil tahvil ihracı yapan bir banka, bu tahvillerden elde edilen gelirin ne kadarının yenilenebilir enerji projelerine veya çevresel altyapı projelerine yönlendirildiğini raporlayabilir. Ancak, bu tür raporlama ve ölçüm yöntemleri, bankadan bankaya değişebilir ve standartlaştırılmamıştır (Sreng, 2016).

1.15. Karbon Ayak izi Çalışmaları

Karbon ayak izi çalışmaları, bir kuruluşun veya bir bireyin sera gazı emisyonlarını belirlemek ve değerlendirmek için kullanılan bir yöntemdir. Bu çalışmalar, genellikle CO₂ eşdeğeri cinsinden ölçülür ve şirketlerin, hükümetlerin veya bireylerin faaliyetlerinden kaynaklanan sera gazı emisyonlarını izlemek, analiz etmek ve azaltmak için önemli bir araçtır. Karbon ayak izi çalışmaları, çevresel sürdürülebilirlik çabalarının bir parçası olarak yaygın olarak kullanılır (Agnew ve diğ, 2003: 197).

İlgili sera gazı emisyonlarını belirlemek için gerekli verilerin toplanması. Bu, enerji tüketimi, ulaşım, atık yönetimi ve diğer faaliyetlerle ilgili verileri içerebilir. Toplanan verilere dayanarak, farklı faaliyetlerin sera gazı emisyonlarını hesaplayarak karbon ayak izini belirleme. Bu hesaplamalar genellikle CO₂ eşdeğeri cinsinden yapılır. Hesaplanan emisyon verilerinin raporlanması ve analiz edilmesi. Bu raporlar, sera gazı emisyonlarının kaynaklarını ve miktarlarını belirleyerek karbon ayak izini daha iyi anlamak için kullanılır. Belirlenen emisyon kaynaklarına dayanarak azaltma stratejileri geliştirme ve uygulama. Bu stratejiler, enerji verimliliği önlemleri, yenilenebilir enerji kullanımı teşvikleri, atık azaltma programları gibi çeşitli faaliyetleri içerebilir. Uygulanan azaltma stratejilerinin

etkinliğini izleme ve değerlendirme. Bu süreç, karbon ayak izini sürekli olarak azaltmak için iyileştirme fırsatlarını tanımlamak için önemlidir (Özer, 2012).

Karbon ayak izi çalışmaları, bir kuruluşun veya bireyin çevresel etkisini anlamasına ve azaltma stratejileri geliştirmesine yardımcı olabilir. Ayrıca, karbon ayak izini azaltmak, çevresel sürdürülebilirliği artırmak ve iklim değişikliği ile mücadele etmek için önemli bir adımdır. Farklı sektörlerde karbon ayak izi çalışmalarına dair örnekler aşağıda yer almaktadır (Agnew ve diğ, 2003: 197).

- **Endüstriyel Sektör:** Birçok endüstriyel şirket, üretim süreçlerinin sera gazı emisyonlarını azaltmak için karbon ayak izi çalışmaları yapmaktadır. Örneğin, bir otomobil üreticisi, fabrika operasyonlarının emisyonlarını belirlemek ve azaltmak için karbon ayak izi çalışmaları yapabilir. Bu çalışmalar, enerji verimliliği artırma, atık yönetimini iyileştirme ve yenilenebilir enerji kullanımını teşvik etme gibi stratejileri içerebilir.
- **Hizmet Sektörü:** Birçok hizmet sektörü kuruluşu, ofis faaliyetleri, ulaşım ve iş seyahatleri gibi faaliyetlerinden kaynaklanan sera gazı emisyonlarını belirlemek için karbon ayak izi çalışmaları yapmaktadır. Bu çalışmalar, enerji tasarrufu sağlayan teknolojilerin benimsenmesi, video konferans gibi çevrimiçi toplantıların teşvik edilmesi ve iş seyahatlerinin azaltılması gibi stratejileri içerebilir.
- **Tarım Sektörü:** Tarım sektöründe faaliyet gösteren şirketler, sera gazı emisyonlarını belirlemek için karbon ayak izi çalışmaları yapabilirler. Bu çalışmalar, tarım alanlarının sürdürülebilir yönetimi, gübre ve su kullanımının optimize edilmesi ve ormansızlaşmayı önlemeye yönelik stratejilerin benimsenmesi gibi çözümleri içerebilir.
- **Enerji Sektörü:** Enerji sektörü hem enerji üretimi hem de tüketimi açısından önemli bir sera gazı kaynağıdır. Bu nedenle, enerji şirketleri sera gazı emisyonlarını azaltmak için karbon ayak izi çalışmaları yapabilirler. Bu çalışmalar, yenilenebilir enerji kaynaklarına yatırım yapma, enerji verimliliğini artırma ve karbonsuzlaştırma stratejileri geliştirme gibi çözümleri içerebilir.

Bu örnekler, farklı sektörlerde karbon ayak izi çalışmalarının nasıl uygulanabileceğini göstermektedir. Karbon ayak izi çalışmaları, bir kuruluşun

çevresel etkisini anlamasına, azaltma stratejileri geliştirmesine ve sürdürülebilirlik hedeflerine ulaşmasına yardımcı olabilir (Agnew ve diğ, 2003: 197).

1.16. Finansal Risk ve Performans Kavramı

Finansal risk ve performans kavramları, finansal yönetimde önemli rol oynayan iki temel unsurdur. Finansal risk, bir yatırım veya işletme faaliyetinin beklenen getirisinin veya nakit akışlarının, beklenenden farklı olma olasılığıdır. Finansal risk, çeşitli unsurların yanı sıra piyasa koşulları, faiz oranları, döviz kurları, kredi riski, likidite riski ve operasyonel risk gibi faktörlerden kaynaklanabilir (Korkmaz ve Ceylan, 2007:258).

- **Kredi Riski:** Borç alan bir kuruluşun borcunu ödememe veya gecikme riskidir.
- **Piyasa Riski:** Finansal varlıkların fiyatlarının piyasa koşullarına bağlı olarak değişebilme riskidir.
- **Faiz Oranı Riski:** Faiz oranlarının değişmesiyle birlikte, varlık ve yükümlülüklerin değerindeki dalgalanmalardır.
- **Operasyonel Risk:** İşletmenin faaliyetlerinden kaynaklanan hatalar, dolandırıcılık, sistem arızaları gibi risklerdir. Finansal risk yönetimi, risklerin tanımlanması, ölçülmesi, izlenmesi ve azaltılması için çeşitli yöntemler ve araçlar kullanarak, bir kuruluşun finansal sağlamlığını korumayı ve istikrarlı bir performans sergilemeyi amaçlar.

Finansal performans, bir şirketin veya bir yatırımın mali sonuçlarının değerlendirilmesinde kullanılan ölçümlerdir. Genellikle gelir tablosu, bilanço ve nakit akış tablosu gibi finansal tablolar aracılığıyla analiz edilir. Finansal performans, gelirin artırılması, maliyetlerin azaltılması, verimliliğin artırılması ve karlılığın sağlanması gibi faktörlere dayanır. Satış gelirlerinin artması ve gelir büyüme oranının yüksek olması, sağlıklı bir finansal performansı yansıtabilir. Net gelir marjı, brüt kâr marjı ve operasyonel kâr marjı gibi oranlar, bir şirketin karlılığını değerlendirmek için kullanılır. Şirketin nakit girişi ve çıkışını yönetme yeteneği, finansal sürdürülebilirlik açısından önemlidir. Varlık verimliliği oranları ve stok devir hızı gibi ölçümler, varlık kullanımını ve yönetimini değerlendirir (Döm, 2003:43).

Finansal risk ve performans, bir kuruluşun başarısını etkileyen temel unsurlardır ve finansal yönetimde dikkate alınması gereken önemli konulardır. İyi bir finansal risk yönetimi ve etkili bir finansal performans yönetimi, şirketlerin uzun vadeli sürdürülebilirliklerini sağlamalarına yardımcı olabilir (Cordell, 2001:1).

1.17. Risk Kavramı

Risk, finansal dünyada önemli bir kavramdır ve yatırımların, kararların ve faaliyetlerin sonuçlarını belirsizlik altında değerlendirir. Finansal risk, bu belirsizliklerin finansal kararlar üzerindeki etkisini ifade eder. Bu yazıda, finansal risk kavramını ve finansal boyutunu ele alacağız (Lehrer, 2010:11).

Finansal risk, yatırım veya işletme faaliyetlerinin beklenen getirisinin veya nakit akışlarının, beklenenden farklı olma olasılığıdır. Finansal risk, çeşitli unsurlardan kaynaklanabilir ve yatırımcıların, şirketlerin ve finansal kurumların kararlarını etkiler. Risk ile ilgili tanımlanabilecek temel kavramlar aşağıda yer almaktadır (Lehrer, 2010:11).

- **Piyasa Riski:** Piyasa riski, finansal varlıkların fiyatlarının piyasa koşullarına bağlı olarak değişme olasılığıdır. Örneğin, hisse senetleri, tahviller ve döviz kurları gibi finansal enstrümanlar piyasa riskine maruz kalabilir.
- **Kredi Riski:** Kredi riski, bir borçlunun borcunu zamanında veya tam olarak ödememe riskidir. Bu, borç verenin tahvil, kredi kartı, kredi veya diğer kredi türlerinden kaynaklanabilir.
- **Faiz Oranı Riski:** Faiz oranı riski, faiz oranlarının değişmesiyle birlikte varlık ve yükümlülüklerin değerindeki dalgalanmalardır. Özellikle faiz oranlarındaki artışlar, tahvil fiyatlarını ve sabit getirili menkul kıymetlerin değerini düşürebilir.
- **Likitlik Riski:** Likitlik riski, bir varlığın veya menkul kıymetin hızlı bir şekilde nakde çevrilebilme yeteneğiyle ilgilidir. Likit olmayan varlıklar, likit olmayan durumlarda değer kaybına uğrayabilir.

Finansal risk yönetimi, finansal riskleri tanımlamak, ölçmek, izlemek ve azaltmak için kullanılan bir dizi yöntem ve araç içerir. Bu, portföy çeşitlendirmesi,

vadeli işlemler, opsiyonlar ve türev ürünler gibi finansal araçların kullanılmasını içerebilir (Ariely, 2010:25).

Finansal risk, her türlü finansal karar ve işlemde dikkate alınması gereken bir faktördür. Yatırımcılar, şirketler ve finansal kurumlar, finansal riskleri etkili bir şekilde yöneterek, daha sağlam ve sürdürülebilir bir finansal performans elde edebilirler. Bu nedenle, finansal risk yönetimi, her firmanın finansal başarıya ulaşmasında kritik bir rol oynar (Ede, 2007:52).

1.18. Risk Türleri

Finansal risk, ekonomik aktivitelerde belirsizliklere neden olan ve finansal kararlar üzerinde etkili olan bir faktördür. Bu nedenle çalışma çerçevesinde incelenmesi önemli bulunmuştur.

Piyasa riski, finansal varlıkların fiyatlarının piyasa koşullarına bağlı olarak değişmesi riskidir. Bu tür riskler, ekonomik belirsizliklerin ve dalgalanmaların bir sonucu olarak ortaya çıkar. Özellikle hisse senetleri, tahviller ve döviz kurları gibi finansal enstrümanlar üzerinde etkili olabilirler. Piyasa riski, ekonomik dalgalanmalara ve krizlere yol açabilir ve yatırımcı güvenini azaltabilir (Ede, 2007:52).

Kredi riski, borçlunun borcunu zamanında veya tam olarak ödememe riskidir. Bu, borç verenlerin ve finansal kurumların finansal sağlamlığı üzerinde önemli bir etkiye sahiptir. Özellikle kredi riski, bankaların kredi tahsisinde daha dikkatli davranmasına ve kredi verme standartlarını sıkılaştırmasına yol açabilir. Bu durum, krediye erişimi kısıtlayabilir ve ekonomik büyümeyi olumsuz etkileyebilir (Döm, 2003:24).

Faiz oranı riski, faiz oranlarının değişmesiyle birlikte varlık ve yükümlülüklerin değerindeki dalgalanmalardır. Bu, özellikle kredi verenler ve borç alanlar için önemli bir endişe kaynağıdır. Faiz oranlarındaki artışlar, borç maliyetlerini artırabilirken, faiz oranlarındaki düşüşler, tasarruf ve yatırımları teşvik edebilir. Bu durum, ekonomik büyümeyi ve tüketici harcamalarını etkileyebilir (Döm, 2003:24).

Likidite riski, varlıkların hızlı bir şekilde nakde çevrilebilme yeteneğiyle ilgilidir. Likidite kıtlığı durumunda, finansal piyasalarda belirsizlikler ve

dalgalanmalar artabilir. Bu durum, ekonomik belirsizlikleri artırabilir ve yatırımcıların güvenini azaltabilir. Likidite krizleri, bankalar arası kredi piyasalarında ve finansal kuruluşlarda güven krizlerine neden olabilir (Ede, 2007:52).

Finansal risklerin ekonomiye etkisi, genellikle ekonomik döngüler, krizler ve belirsizlikler şeklinde görülür. Bu riskler, yatırımcıların ve finansal kurumların risk yönetimi stratejilerini dikkatle planlamalarını ve uygulamalarını gerektirir. Ayrıca, ekonomik politika yapıcılarının, finansal istikrarı sağlamak için uygun politikaları uygulamaları ve finansal riskleri azaltmak için gerekli önlemleri alması önemlidir. Bu şekilde, finansal risklerin ekonomi üzerindeki olumsuz etkileri en aza indirilebilir ve ekonomik büyüme ve istikrar desteklenebilir (Döm, 2003:24).

1.18.1. Sistematik Risk

Sistematik risk, bir varlık veya yatırımın genel piyasa koşullarından kaynaklanan riski ifade eder. Bu tür riskler, belirli bir varlığın veya sektörün performansını etkileyen genel ekonomik, politik veya piyasa faktörlerinden kaynaklanır. Sistematik risk, bir yatırım portföyünün çeşitlendirilmesiyle ortadan kaldırılamaz ve piyasa riski olarak da bilinir. Sistematik risklerin piyasa riski ve enflasyon riskleri gibi türler mevcuttur (Barberis, Shleifer ve Vishny, 1998:39).

Piyasa riski, genel ekonomik koşullardaki değişikliklerden kaynaklanan riski ifade eder. Bu, ekonomik büyüme, enflasyon, faiz oranları, döviz kurları ve diğer makroekonomik faktörlerden etkilenebilir. Piyasa riski, hisse senetleri, tahviller, emtialar ve diğer finansal enstrümanların değerlerindeki dalgalanmalara yol açabilir. Faiz oranı riski, faiz oranlarının değişmesiyle birlikte finansal varlıkların ve yükümlülüklerin değerindeki dalgalanmaları ifade eder. Bu, tahvillerin fiyatlarını ve getirilerini, banka kredilerini ve faiz oranı hassasiyetine sahip diğer finansal varlıkları etkileyebilir. Faiz oranlarındaki artışlar, tahvil fiyatlarını düşürebilirken, faiz oranlarındaki düşüşler, tahvil fiyatlarını artırabilir. Enflasyon riski, genel fiyat seviyelerindeki artışın finansal varlıkların değerini azaltması riskidir. Yüksek enflasyon, para biriminin satın alma gücünü azaltabilir ve yatırımcıların reel getirilerini düşürebilir. Bu durum, özellikle sabit getirili menkul kıymetler gibi sabit getirili varlıkları etkileyebilir. Politik risk, politik kararlar, hükümet düzenlemeleri veya siyasi belirsizliklerden kaynaklanan riski

ifade eder. Bu, vergi politikası değişiklikleri, ticaret politikaları, jeopolitik gerginlikler ve diğer politik olaylarla ilişkili olabilir. Politik riskler, özellikle yabancı yatırımlar ve uluslararası işlemeler gibi küresel piyasalarda etkili olabilir (Canbaş ve Kandır, 2007:3).

Sistematik riskler, yatırımcıların ve portföy yöneticilerinin dikkatlice göz önünde bulundurması gereken önemli faktörlerdir. Bu riskler, belirsizlikler ve dalgalanmalarla ilişkili olduğundan, portföy çeşitlendirmesi ve risk yönetimi stratejileri kullanılarak azaltılmaya çalışılabilir. Ancak, sistematik riskler, genel piyasa koşullarından kaynaklandığı için tamamen ortadan kaldırılamazlar (Barberis, Shleifer ve Vishny, 1998:39).

1.18.1.1. Piyasa Riski

Piyasa riski, finansal varlıkların veya yatırımların genel piyasa koşullarındaki dalgalanmalardan kaynaklanan riski ifade eder. Bu tür riskler, genellikle makroekonomik faktörler, piyasa belirsizlikleri ve sistemik etkiler nedeniyle ortaya çıkar. Piyasa riski, bireysel varlıkların performansını etkileyebileceği gibi, tüm finansal piyasaları ve yatırım portföylerini de etkileyebilir (Barberis, Shleifer ve Vishny, 1998:39).

Genel ekonomik büyüme oranları, işsizlik oranları, enflasyon ve gayri safi milli hasıla (GSMH) gibi faktörler piyasa riskini etkileyebilir. Örneğin, düşük ekonomik büyüme veya yüksek işsizlik, genel piyasa talebini ve finansal varlık fiyatlarını düşürebilir (Heiko, 2001:3).

Faiz oranlarındaki değişiklikler, özellikle tahviller ve diğer sabit getirili varlıklar üzerinde önemli bir etkiye sahip olabilir. Faiz oranlarının artması, tahvil fiyatlarını düşürebilirken, faiz oranlarının düşmesi tahvil fiyatlarını artırabilir (Agnew ve diğ, 2003: 197).

Uluslararası yatırımcılar için döviz kurlarındaki dalgalanmalar önemli bir piyasa riski oluşturur. Döviz kuru değişiklikleri, döviz cinsinden varlıkların değerini etkileyebilir ve yatırımcıların risk algısını değiştirebilir (Heiko, 2001:3).

Uluslararası gerilimler, politik belirsizlikler ve jeopolitik krizler gibi faktörler, genel piyasa duyarlılığını artırabilir ve yatırımcı güvenini azaltabilir.

Özellikle enerji fiyatlarını ve emtia piyasalarını etkileyebilirler (Canbaş ve Kandır, 2007:3).

Piyasa riski, yatırımcılar ve finansal kuruluşlar için önemli bir endişe kaynağıdır çünkü piyasa koşullarındaki değişiklikler finansal varlıkların değerlerini doğrudan etkileyebilir. Bu nedenle, yatırımcılar genellikle portföylerini çeşitlendirerek ve risk yönetimi stratejileri kullanarak piyasa risklerini azaltmaya çalışırlar. Bununla birlikte, piyasa riski tamamen ortadan kaldırılamaz çünkü genel ekonomik koşullar ve piyasa belirsizlikleri her zaman var olacaktır. Bu nedenle, yatırımcılar ve finansal kuruluşlar, piyasa risklerini dikkatle izlemeli ve etkin bir şekilde yönetmelidirler (Barberis, Shleifer ve Vishny, 1998:39).

1.18.1.2. Enflasyon Riski

Satın alma gücü riski olarak da ortaya çıkan bu risk türü, fiyat değişimlerinden kaynaklanan kayıp ve kazançlar olarak sınıflandırılmaktadır (Poyraz, 2013: 480). Yatırımcılar piyasanın getirisi nedeniyle enflasyon oranlarına müdahale edememektedir. Dolayısıyla enflasyon oranı yatırımcılar için önemli bir risk faktörü olmaya devam etmektedir (Demireli, 2007: 125). Enflasyon riski özellikle Türkiye gibi gelişmekte olan ülkelerde daha fazla ortaya çıkmaktadır.

1.18.1.3. Kur Riski

Döviz kuru riski, döviz kurlarındaki beklenmeyen değişimlerin, döviz kuru etkisine maruz kalan kişilerde ve nakit akışlarında olumlu veya olumsuz değişikliklere neden olması durumudur. Başka bir ifadeyle kontrolden çıkan döviz kurları ve yabancı paranın milli paraya çevrilmesi nedeniyle sistemin mali yapısında meydana gelmesi muhtemel kar veya zarardır (Kadioğlu, 2003: 2).

1.18.1.4. Politik Risk

Uluslararası ekonomik durumdaki ve politikadaki gelişmelerin ekonominin tamamını ve dolayısıyla finansal varlıkların getirilerini etkilemesine politik risk adı verilmektedir. Pek çok araştırmacıya göre politik risk de piyasa riskinin içinde yer almakta veya her ikisi de eş zamanlı olarak ortaya çıkmakta olup sermaye piyasasına işaret etmektedir (Akıncı, 2007: 55). Geçici olarak politik risk, politik konjonktürün yayılarak finansal varlıkların piyasa değerini etkilemesi olarak özetlenebilir.

1.18.1.5. Faiz Oranı Riski

Faiz oranı riski, faiz oranlarında görülen sürekli değişimi ifade etmektedir. Bu nedenle faiz getirisi belli olan yatırımlar verimlilik farklılıklarına yol açmaktadır. Özellikle faiz gibi sabit yatırım araçları, piyasadaki faiz oranlarının artması nedeniyle gizli fırsatlar olarak güvenlidir.

Sermaye piyasaları yeni kurulmuş veya etkin bir şekilde çalışmamakta ve piyasalar kendilerinden beklenen kaynakları sağlama görevini yeterince yerine getirememektedir. Bu durumda yatırımların devamlılığı sağlanmakta, günlük finansman ihtiyacı karşılanmakta ve bankacılık sektöründen borçlanma ihtiyacı ortaya çıkmaktadır. Böylece borç/özsermaye oranı giderek artıyor ve faiz oranlarındaki kur dalgalanması kişisel sermaye yapılarına zarar vermektedir. Yüksek faiz oranları, döviz ve ücretler de yatırım kararlarının ertelenmesine ve ekonominin değişmesine neden olmaktadır (Usta ve Demireli, 2010: 28).

Piyasa faiz oranlarındaki değişimler menkul kıymet fiyatlarıyla ters yönde hareket eder. Yani faiz oranları arttıkça menkul kıymet fiyatları düşer. Tam tersi durumda ise artar. Bunun nedeni, bir menkul kıymetin fiyatının, söz konusu menkul kıymetin gelecekte sağlayacağı nakit tutarının piyasa faiz oranıyla iskonto edilmesiyle elde edilen toplamına eşit olmasıdır (Poyraz, 2013: 480). Bu fiyat-faiz oranı riski, özellikle borç alanlar açısından sermaye yoğun sektörlerde faaliyet gösteren faaliyetlerde daha etkili olacaktır.

1.18.2. Sistematik Olmayan Risk

Sistematik olmayan riskler temel olarak finansal risk, faaliyet riski, endüstri riski ve yönetim riski olmak üzere dört alt başlıkta ele alınmaktadır. Bu çalışmada da bu faktörler alt başlıklar halinde ele alınacaktır.

1.18.2.1. Finansal Risk

İşletmelerin finansal kaldıraçlarının artması nedeniyle ortaya çıkan riske finansal risk adı verilmektedir. Bu risk, şirketin yüksek miktardaki borcu, leasing'e ağırlık vermesi ve imtiyazlı hisse ihracına bağlı olarak artmaktadır. Finansal kaldıraç seviyesi düzenli olarak arttığı için firmanın dönem boyunca daha yüksek bir faiz oranı ödemesi gerekir. Ayrıcalık hissi, daha yüksek temettü tutarına, sabit ödemelere ve şirketten nakit çıkışlarının belirli aralıklarla artmasına neden olur (Okka, 2009: 234). Örneğin borçlu hisse senedi kayıtları takip edilseydi hisse senedi

finansal riskten daha fazla etkilenirdi. Çünkü işletme kâr etse de zarar da etse, faiz hesaplanarak gider gerçekleşir.

1.18.2.2. Faaliyet Riski

İşin seyri sırasında operasyonel süreci besleyen unsurlardan veya bu süreçten dışlanan kaynaklardan kaynaklanabilecek risklere operasyonel riskler adı verilmektedir (Altıntaş, 2018: 38). İşletmelerde faiz ödemelerinin kontrolü finansal riski artırırken, sabit giderlerin maliyeti de faaliyet riskini artırmaktadır. Çünkü üretimin ve sabit satışların düşük olduğu durumlarda sabit giderlerin sermaye bedelinin kazanılması ve aynı giderlerin karşılanması karşılığında satışlarda döviz cinsinden net kârdaki dalgalanmaların büyük olmasına neden olmaktadır. Bu durum özellikle duyarlılık getirilerinde önemli bir risk unsuru oluşturmaktadır (Bolak, 2004: 7).

1.18.2.3. Endüstri Riski

İşletmenin faaliyet gösterdiği sektör ve buna bağlı olarak sektörün bulunduğu yerdeki risktir. Bankaların sektör riskinden doğrudan etkilendiğini söylemek mümkündür. Çünkü çeşitlendirerek sektör riskini azaltamayan işletmeler, bankalardan aldıkları kredileri ödeme yükümlülüklerini yerine getirmiyorlar. Bu nedenle bankacılık sektörü iş ve sektör risklerinden doğrudan etkilenen sektörlerden biridir.

1.18.2.4. Yönetim Riski

Yönetim riski, şirketin politikalarındaki hataları ortaya çıkaran risktir. İşletme yönetiminin yapacağı hatalar işletmeyi doğrudan etkileyeceğinden yönetim riski, yatırımcıların davranışlarının işleyişi hakkında bilgi alırken kullanacakları önemli bir kriter olacaktır. İşletme yönetiminin her kararı, yönetim anlayışını, kararlarını uygulama kararlılığını, gelişmelerini ve büyümesini olumlu ya da olumsuz etkileyecektir (Usta ve Demireli, 2010: 29). Bir işletmenin başarısının büyük ölçüde yönetim ekibinin yeteneğine bağlı olduğu göz önüne alındığında, şüphesiz hatalı kısımlar ve hisse senedi değerlerinde aynı şekilde yapılabilecek değişiklikler vardır.

1.18.3. Finansal Risk Türleri

Finansal alanda standart sapma ile ölçülen risk, bir yatırımın finansal kayıp yaşaması olasılığı olarak genişletilmiştir. Bir varlığın getirisindeki belirsizlik ve kaybı ifade eder. Finansal risk, finansal varlıkların fiyatlarında döviz kuru, faiz ve para birimlerinin etkisi sonucu oluşan kayıp olarak değerlendirilmektedir. Nakit akışlarının mali dengenin karşılanamaması nedeniyle ortaya çıkan olumsuzluk olarak da değerlendirilmektedir (Yıldırım, 2012: 38).

Horcher'a (2005:3) göre finansal riskler üç temel kaynaktan oluşmaktadır:

- Faiz oranları, döviz kurları ve emtia fiyatları gibi piyasa fiyatlarındaki dalgalanmalar.
- Türev işlemlerde satıcılar, müşteriler ve karşı tarafların yaptığı işlemler.
- Kişisel, süreç ve sistem hatalarından dolayı oluşan kusurlar

İşletmelerin finansal kararları üç başlık altında toplanabilir: yatırım kararları, finansman kararları ve temettü kararları. Her kararda farklı risklerle karşılaşılır. Yatırım kararlarına katılım Yatırıma dahil olan projeler şirkete özel veya makro riskler içerecektir. Projelere ilişkin kararlarda bu riskler ve beklenen nakit sonuçları da dikkate alınır. Şirketin finansal açıdan özsermaye ve yabancı kaynaklar olarak belirlendiği durumlarda bilgi kararlarının odak noktası risk ve getiri arasındaki ilişkidir. Örneğin yabancı kaynak kesintisi yüksekse şirket iflas riskine maruz kalırken, hisse senedi yatırımcılarının potansiyel getirileri de artabilir. Yatırımlardan elde edilen karın ne kadarının şirkette tutulacağına ne kadarının kalelere dağıtılacağına da şirketlerin karar vermesi önemlidir. Şirket, elde edeceği kâr konusunda ihtiyatlı davranarak, gelecekte yaşanacak olaylara ilişkin riskleri yönetmeye çalışmaktadır (Günay, 2015: 33).

Finans literatüründe risk tablosunun bankacılık faaliyetleri kapsamında ele alındığı ve finansal risk yönetiminin öncelikle menkul kıymetler için gerekli olduğu görülmektedir. Basel kriterleri özellikle finansal risklerin yönetiminde yetkili otoritelerin uyması gereken politikaları kapsamaktadır. Bankacılık sektöründe risk imajı ve risk yönetimine ilişkin uluslararası standartlar bulunmasına rağmen reel sektör şirketleri için benzer düzenlemeler mevcut değildir. Reel sektör firmaları arasında hizmet sektöründeki firmalar ile sanayi firmalarının girdileri ve sektörel borç kullanımları önemli ölçüde farklılık gösterdiğinden standart düzenlemelerin

yapılması zorlaşmaktadır. Reel sektör şirketlerini kapsayan risk yönetimi düzenlemelerinin olmayışı bazı dönemlerde krizlere neden olmuştur. 2018 yılında özel sektörde borç sorunu ortaya çıkmış, döviz açık borçları nedeniyle bankacılık sektöründe kredi riski yüksek olmuş ve Türkiye ekonomisinde önemli bir ivme kaybı yaşanmıştır (Saltoğlu, 2020: 45).

1.18.3.1. Kur Riski

Ülkelerin ve firmaların döviz kurlarındaki değişimlerden kaynaklanan riskleri olarak da tanımlanmaktadır. Dış ticaret yapan firmalar arasında ithalatçılar kendi açılarından riskle daha fazla ilgilenmektedir. Özellikle gelişmekte olan ekonomilerdeki şirketler, ihracat ya da ithalat yapmadıklarında dahi kur riskinden etkilenmektedir. Döviz kuru riski, bir şirketin gelir ve giderlerinde veya nakit dolaşımında döviz kurlarında beklenen değişiklik nedeniyle ortaya çıkar. Döviz kuru riskinin ortaya çıkması, finansal piyasaların gelişmişlik düzeyi, farklı para birimlerinin kullanılması ve ülkelerin siyasi istikrarının değişmesi gibi durumların ortaya çıkması ile tetiklenmektedir (Şenol ve Koç, 2021: 535).

1970'li yıllardan itibaren ülkeler Bretton Woods sabit kur sistemini terk ederek dalgalı kur sistemine geçmeye başlamışlardır. Dalgalı kur sistemine geçişle birlikte şirketlerin riskleri de artmaya başladı. Dalgalı döviz kuru serbestçe kayıt altına alındığı için döviz kurunun nasıl oluşacağı tam olarak bilinmemektedir. Böylece döviz kuru yüksek olan para birimlerinin üstlendiği kur artmaktadır. Ayrıca küresel mal ve sermaye hareketleri de döviz kuru riskini değiştiren bir diğer unsur haline gelmiştir. Küreselleşmeyle birlikte dış ticaret düzeyinin artmasıyla birlikte döviz kuru riski şirketler üzerinde daha büyük bir etki yaratmaya başlamıştır (Barakalı-Elmas, 2022: 278).

Ülke riski, döviz kuru düzeyindeki etki döngüsü nedeniyle döviz varlıkları üzerinde önemli bir etkiye sahiptir. Uluslararası gelişmeler ülkelerin ekonomik ve siyasi istikrarını etkilemekte, bu durum o ülkelerdeki ekonomik istikrarsızlığa olumsuz yansiyarak bazı kısıtlamalarla karşı karşıya kalmalarına neden olabilmektedir. Ancak oluşan kredibilite kaybı, ülkenin ödemeler dengesini ve finansman olanaklarını olumsuz etkileyerek döviz kuru düzeyinde parçalanmada rol oynamaktadır.

Kur riski taşıyan yabancı para cinsinden borçlar, alacaklar, gelir ve gider kalemleri ulusal para karşılığında değer kaybına neden olmaktadır. Döviz kuru değişikliklerinden yalnızca dış ticaret ve döviz içeren finansal işlemlerle uğraşan şirketler etkilenirken, iç piyasada faaliyet gösteren faaliyetler de kur riskinden dolayı olarak etkilenebilmektedir. Bu etkinin nedeni döviz kuru değişimleri nedeniyle genel fiyatlar düzeyindeki kur değişikliği sonrasında üretim maliyetlerinde ve satış fiyatlarında meydana gelen değişikliktir. Ayrıca döviz kurunun değişmesi, yerli firmaların yurt içi piyasada yabancı ürünleri yerli ürünlere göre daha ucuz veya daha pahalı hale getirerek genişlemesine neden olmaktadır (Doğukanlı, 2001: 210). Döviz kuru riski, spekülatif amaçlarla uzun veya kısa vadeli bir döviz kaynağı olabilir. İleride fiyatının artacağı düşüncesiyle döviz satın alınması ve uzun vadeli işlemler sonrasında döviz kurunun düşmesi zarara yol açabilir. Ters durumda ise döviz kurunun artması nedeniyle döviz borçlanması ortadan kalkmaktadır (Altay, 2015: 306).

Döviz kuru riski genel olarak üç farklı şekilde ortaya çıkabilmektedir. Bunlar işlem riski, ekonomik risk ve muhasebe veya dönüşüm riskinden oluşur. Operasyonlar sırasında nakit giriş ve çıkışlarında döviz kurundaki dalgalanmalardan kaynaklanan kayıplar işlem riski olarak görülmektedir. Şirketlerin nakit giriş ve çıkışlarına, önceden belirlenmiş sözleşmelerin eklenmesi nedeniyle sözleşme riski adı verilmektedir. İşlem riskine neden olan işlemler (Kadıoğlu, 2003: 3-4);

- Firmaların yabancı para üzerinden vadeli alım-satım yapması.
- Firmanın yabancı para kredi kullanması.
- Firmanın başka ülkede yatırım yapması.
- Firmanın portföy yatırımlarından gelir elde etmesi.
- Yabancı ülkelerdeki bağlı ortaklıklardan kâr payı alınması.
- Bankalarda yabancı para mevduat hesabı açılması.

Bilanço riski olarak da sunulan muhasebe risk raporlarında yer alan yabancı para varlık ve yükümlülüklerin, bir hesap dönemi içerisinde herhangi bir fiziksel aktivite olmaksızın yerel para birimine çevrilmesi ve veri değerlerinin yabancı para biriminden Türk para birimine çevrilmesini ifade eder. Şirketlerin muhasebe kayıtlarının yerel para birimi üzerinden üretim yapması nedeniyle, para birimi değiştiğinde yerel para birimine çevirme işlemi yapılmakta ve bu durum kur riski

oluşturmaktadır. Muhasebe ile ilgili faaliyetler birçok ülkede gerçekleştiğinden özellikle çok uluslu şirketlerde sıklıkla karşılaşılmaktadır (Aktaş vd., 2017: 407).

Döviz kurundaki değişimin şirketin nakit akışını etkilemesi ekonomik risk olarak değerlendirilmektedir. Şirketler dış ticaret yapmadan, döviz kredisi kullanmadan, yurt dışında yatırım yapmadan ekonomik risklerle karşı karşıya kalabilmektedir. Döviz kurundaki değişim sonrasında ithalat talebi ve olası satışlar etkilenecek tüm şirketin kur riskine maruz kalmasına neden oluyor. Ayrıca firmalar yurt dışındaki rakiplerinin kur riskinden etkilendikleri için ekonomik riske de maruz kalabilmektedirler. Örneğin yerli rakibinin ithal ettiği ürünün fiyatı, döviz kurundaki dalgalanma nedeniyle oyun firması açısından olumlu ya da olumsuz olabiliyor. Firmalar satılan ürünlerde döviz kuru değişikliklerinden etkilenebilmekte, kullanılan girdinin tedarikçi tarafından ithal edilmesi durumunda ise döviz kuru değişimlerine maruz kalabilmektedirler. Bu sayede dövizle işlem yapmasalar ve ülkeyle doğrudan ilişki kurmasalar bile kur riskine maruz kalabiliyorlar. Ekonomik risk önemli bir sorun olmasına rağmen kolaylıkla ölçülür ve dolayısıyla yönetimi güçlendirilir. Ekonomik riskin iyileşmesindeki hareketlerden nakit akışlarının nasıl etkileneceği ekonometrik olarak ölçülmeye çalışılmaktadır (Kadioğlu, 2003: 6-7).

1.18.3.2. Likidite Riski

Bir şirketin tüm ödeme yükümlülüklerini tam ve zamanında yerine getirme yeteneği, likidite kapsamında iyi bir şekilde paketlenmiş olarak kabul edilir. Likiditenin bir diğer ihtiyacı da şirketlerin borçlarını vadesi geldiğinde ödemeye hazır olmalarıdır. Likidite, işletmelerin devamlılığı açısından kârlılık kadar önemli, hatta onun tamamlayıcısıdır. İşletmelerin varlıkları miktar olarak borçlarını karşılayabilse de varlıklarının ödeme için kullanılamayacak kadar uzun bir vade yapısına sahip olması durumunda borçlarını ödeyememe tehlikesiyle karşı karşıya kalabilmektedir. Borcun zamanında ödenmemesi, alacaklılara icra ve diğer yasal yollara başvurma hakkı verebilir. Alacaklıların bu yöntemi tercih etmemesi henüz vadesi gelmemiş alacakların düzenlenmesinin daha da zorlaşmasına neden olabilir (Örten, 2001).

Bir belgeyle gösterilen, öngörülemeyen nakit çıkışlarının fonlanamaması olarak da tanımlanabilecek likidite riski, fonlamaya ilişkin likidite riski ve mevcut

likidite riski olmak üzere iki şekilde ortaya çıkmaktadır. Fonlamaya ilişkin likidite riski, şirket varlıklarının yetersiz olması veya likidite yaratmanın zorlaşması nedeniyle borçların zamanında ödenememesi olarak ifade edilebilir. Piyasanın bozulması, derinlik eksikliği veya likidite geliştiricilerin eksikliği gibi imzacıların haklarını karşılayacak likiditenin bulunmaması piyasada likidite riski olarak değerlendirilmektedir (Akan, 2008: 67-68).

Ulusal veya uluslararası kriz ortamında alacak ve borçlar arasındaki vade uyumsuzluğu, şüpheli alacakların artması, kârlılığın azalması ve nakit talebinin artması sonucunda varlıkların fonlanması ihtiyacı nedeniyle likidite riski ortaya çıkabilmektedir. Likidite riski çeşitli gruplara ayrılabilir: Bu potansiyelin vade uyumsuzluğu, varlık kalitesinde bozulma, beklenmeyen kaynak çıkışı, kârlılığın azalması ve krizler (Aktaş vd., 2017: 405).

Şirketlerin varlık ve yükümlülüklerinden kaynaklanan iki tür likidite riski bulunmaktadır. Varlık likidite riski değeri olarak şirketin varlıklarının normal piyasada nakde çevrilme ihtimali dikkate alınmaktadır. Şirketin sahip olduğu varlığın piyasa değerinin satılabilmesi için bu fiyattan satın almanın dirençli tarafta olması gerekiyor. Şirketin ihtiyaç duyulması halinde gerekli fonları zamanında sağlayamama ihtimali pasif likidite riski ile açıklanmaktadır. Faaliyetlerin sürdürülebilmesi için gerekli süre içerisinde uygun harcama fonunun sağlanamaması ve alınan kredilerin geri ödenememesi şirketin zarara uğramasına neden olmaktadır (Altay, 2015: 15).

Likidite riskine neden olabilecek çeşitli faktörler bulunmaktadır (Akan, 2008: 69-70):

- Yükümlülük ile varlıkların vadesinin uyumsuz olması
- Karşı taraf kredi riski olarak da değerlendirilen firmanın alacaklısından beklediği nakit girişinin zamanında sağlanamaması
- Firmanın kredibilitesindeki düşüş nedeniyle kaynak maliyetinin artması sonucu fon bulmakta zorlanması
- Faiz oranlarındaki artış sonrası firmanın ilave likidite ihtiyacının ortaya çıkması
- Vadeleri uzun olmakla birlikte içerisinde erken ödeme opsiyonu olan fonlama kalemlerinin bulunması

Ticari hayatta birçok şirket mevcut nakitlerinin yanı sıra kısa vadeli borçlanma imkânı da sunmaktadır. Özellikle bankacılık sektörü için bankacılık hizmetleri içerisinde kısa vadeli borç ve alacak yönetimi önemli bir yer tutmaktadır. Likidite riski, son dönemde yaşanan birçok bankacılık krizinin ana nedenlerinden biri olmuştur. 2000 yılında Demirbank'ın, 1994 yılında Barings Bank'ın ve 2007 yılında Bear Stearns ve Northern Rock bankalarının iflaslarında, diğer eksikliklerin yanı sıra, yüksek enflasyonda kısa vadeli depolama gibi likidite yönetimindeki eksiklikler de yeniden fark edilmiştir. 2007-2008 küresel krizinde çoğu yatırım bankası, uzun vadeli yatırımları kısa vadeli repo ve teminatlı borçlanma araçlarıyla fonladığı için iflas etti. Bankacılık krizlerinde nakde erişim için artan likidite talebinin tetikleyicisini belirsiz bir şekilde ortaya koymaktadır. Ayrıca panik nedeniyle alıcıların eklenmesiyle teminat olarak kullanılan varlık fiyatlarında ilave düşüşler olması, likidite departmanlarının daralması ve merkez bankalarının radikal atakları nedeniyle sistemlerin likidite sunması gerekmektedir (Saltoğlu, 2020: 319).

Aktaş vd. (2017: 406) likidite riskinin olumsuz etkilerinin düşürülmesi için aşağıda belirtilen tedbirleri önermektedir:

- Yeterli miktarda ve yüksek kalitede kredi imkanına erişimin sürekliliğinin sağlanması.
- Faaliyetlerden elde edilen fonun yeterli düzeyde olmasının temin edilmesi.
- Alacak tahsilinin vadesinde gerçekleştirilmesi hususunun takip edilmesi.
- İhtiyaç halinde kullanılmak üzere nakdi ve gayri nakdi kredi limitlerinin oluşturulması.
- Gereğinin üstünde stok tutulmaması.
- Satıcılar nezdinde yüksek kredibilite oluşturularak zor durumlarda gerekli desteğin alınabilmesi.
- Nakde dönüşüm süresinin düşürülmesi.

1.18.3.3. Faiz Riski

Faiz oranlarındaki beklenmeyen bir değişim sonucunda fonu kullanan veya suiistimal eden şirketler açısından risk söz konusudur. Piyasa faiz oranlarındaki beklenmedik bir artış borcu reel olarak artırırken, piyasa faiz oranlarındaki bir düşüş reel borç kesintilerini azaltmaktadır. Faiz oranı değişim oranları, borç veren ve borç alan faiz oranlarının karşılıklı dağılımıdır (Seyidoğlu, 2003: 277).

Temel sistematik risklerden biri olan faiz oranı riskine hem finansal kuruluşlar hem de reel sektör şirketleri açısından önem verilmektedir. Faiz oranlarındaki beklenmeyen değişimler, reel sektör şirketlerinin nakit akışları ve finansal sermayeleri üzerinde olumsuz sonuçlar doğurmakta ve özsermayenin aşınmasına neden olmaktadır. Bu durum borsada işlem gören hisse senedi fiyatlarına da yansiyarak piyasa değerlerinin düşmesine neden olmaktadır (Büberkökü ve Cesur, 2022: 673).

Bankacılık sektöründeki faiz oranı riski, net faiz gelirindeki ve dolayısıyla sektör kârlılığında meydana gelen değişimi içermektedir. Ekonomide birden fazla faiz oranının bulunması faiz oranı riskinin yönetimini güçlendirmektedir. Bankacılık sektöründe farklı para birimlerinde sağlanan fonlar için farklı faiz oranlarıyla karşılaşılmaktadır. Mevduata ödenen faiz oranı ile piyasalar arasında sağlanan fon faiz oranları arasındaki farkın yanı sıra, sağlanan fonların kredi olarak veya yatırıma kanalize edilmesi durumunda da farklı faiz oranları oluşmaktadır. Bunun sonucunda fırsat kredisi faiz oranı, ihtiyaç kredisi faiz oranı, konut kredisi faiz oranı gibi anlık faiz oranları ortaya çıkıyor. Bu faiz oranları piyasa koşullarına göre hareket etse de hepsi vadelerine göre değişiklik göstermektedir (Altay, 2015: 163).

Faiz riski genel olarak finansal harcamaların meydana geldiği bir risk olarak algılansa da fon kullanan ve piyasa faiz oranlarıyla yatırım yapan tüm finansal veya finansal olmayan şirketler faiz oranı riskinden etkilenmektedir. Küreselleşmenin her alanda artmasıyla birlikte faiz riskine geçiş oranları piyasada kayıtlı faizin olduğu ekonomilerde şirketlerdeki farklı değerler faiz riskine açıktır (Yıldıran, 2012: 43):

Firmaların değişken faizle borçlanması durumunda faiz oranlarındaki değişim faiz ödemelerini etkilemektedir. Özellikle yüksek kaldıraç oranına sahip firmalar faiz oranlarındaki ani değişimden çok olumsuz etkilenmektedir. Faiz oranlarındaki düşüş nedeniyle değişken faizli mevduattan elde edilecek faiz geliri düşmektedir. Faiz oranlarındaki artış sonrası fon maliyetlerinin artması finansal tedarikçilerin işlem fiyatlarını artırmasına neden olmaktadır.

Faiz oranı içinde farklı risk primleri bulunmaktadır. Bunlar enflasyon risk primi, temerrüt risk primi, likidite risk primi ve vade risk primidir. Nominal faiz

oranı, belli koşullarda tüketimi ertelemeinin karşılığı olan ve risk unsurlarını içermeyen risksiz faiz oranına risk primlerinin ilave edilmesi ile elde edilmektedir (Altay, 2015: 179).

1.18.3.4. Kredi Riski

Şirketlerin doğrudan kredi kullandıkları diğer ekonomik birimlerin sözleşme gereklerini yerine getirememelerinden veya yükümlülüklerini geciktirmelerinden kaynaklanabilecek zarar olasılığı kredi riski olarak değerlendirilmektedir. Kredi riski finans sektörünün detaylarında en önemli risk olarak görülmektedir. Bankalar için sözleşmelerin yanı sıra finansal işlemlerden kaynaklanan kredi riski bulunmaktadır (Yıldırım, 2012: 45).

Firmaların satışları arasında kredili satışların artmasıyla birlikte alacakların tahsilatında sorunlar yaşanabilir ve firmalar mali sıkıntıya girebilir. Alacakların zamanında tahsil edilememesi, maaş borçlarını ödemeye yetecek kadar nakite sahip olamama durumuyla sonuçlanabilmektedir. Alacak tutarının ve vadesinin büyümesi şirket açısından finansal sonuçlar doğurmaktadır. Firma kredi satışlarının artması alacak hesaplarını artırmakta, alacakları tahsil edemediği takdirde karlılığı düşmektedir (Dayı, 2019: 467).

Alacak yönetimi firmaların karlılık ve finansman gereksinimini doğrudan etkilemektedir. Etkin bir alacak yönetimi nakit girişini hızlandırıp firmaların karlılığını artırmaktadır. Etkin bir alacak yönetimi için alınabilecek tedbirler şunlardır (Akın vd., 2015: 288):

- Firmaların imkanları ölçüsünde kredili satış politikası oluşturulmalı.
- Vadeli satış yapılacak müşteriler belirli kriterlere göre belirlenmeli.
- Açık hesapla çalışılan müşterilerden senet veya çek alınmalı.
- Alacaklar firmaya uygun yöntemlerle değerlendirilmeli.

Kredili satışlarda vade açısından rekabet koşulları ve kazanç gücü etkilidir. Şirketler peşin satış tutarını artırmak için indirimler yapmakta, likidite sorunu yaşanması durumunda ise vade tanıyarak kayıpların önüne geçmeye çalışmaktadır. Ancak bu durumda alacaklara ödenecek fonların maliyetinin arttığı, vadelerin uzamasıyla alternatif kazanç fırsatlarının kaçırıldığı görülmektedir. Şirketlerin alacak oranlarının özelliklerini belirleyen faktörler şunlardır (Dayı, 2019: 469):

- Satış hacmi.
- Müşterilerin ödeme yapma süresi.
- Firmanın vadeli satış politikası.
- Konjonktürel durum ve rekabet koşulları.
- Satılan ürünün niteliği.

1.18.3.5. Emtia Fiyat Riski

İşletmelerin kullandığı enerji ürünleri (petrol, doğalgaz, elektrik), temel madenler (demir, bakır, alüminyum, döviz), kıymetli metaller (altın, gümüş, platin) ve kira bedeli (buğday, pamuk, soya, şeker) fiyatları çünkü giriş ücretsizdir. Emtia fiyatlarının belirlenmesi nedeniyle fiyat dalgalanmaları meydana gelebilmekte ve emtia fiyatlarındaki değişiklikler üreticinin önemli risklerle karşı karşıya kalmasına neden olmaktadır (Altay, 2015: 13-14).

Emtia fiyatlarının özellikleri kontrol dışında belirlendiğinden emtia fiyatlarındaki dalgalanmaların performansı ve karlılığı geçerlidir. Emtia fiyatlarında beklenmeyen değişiklikler, üretim maliyetlerini, fiyatlamayı ve kredi kullanılabilirliğini etkileyerek ticari faaliyetlerde önemli sorunlara yol açabilmektedir. Emtia fiyatlarındaki artış, bu ürünlerin kullanıcı fiyatlarının fiyatlara tam olarak yansıtılmaması durumunda karlılığın azalmasına neden olmaktadır (Akkaya, 2021: 249).

Piyasada tekel sahibi olan şirketler bile emtia fiyatlarındaki artışları yansıtma zorluk yaşayabilirler. Firmaların emtia fiyat riskine karşı detaylı analizler yapması gerekmektedir. Emtia opsiyonları ve swap ürünleri riskten korunmak amacıyla kullanılan türev araçlardır (Saltoğlu, 2020: 47).

En önemli emtia piyasalarından biri enerji piyasasıdır. Ham petrol, doğalgaz, elektrik ve kömür gibi zararlı piyasalardaki arz ve fiyatlar birçok kurum ve bölgede kayıt altına alınıyor. Spot ve vadeli işlemler bu seçimin kontrolünden, siyasi ve ekonomik güçten ibarettir (Akkaya, 2021: 248).

1.19. Performans Kavramı

Bu bölümde performans terimleri ile ilgili literatürde yapılan tanımlara odaklanılarak performans terimleri açıklanmaktadır. Günümüzde büyük ve çok uluslu şirketlerin ortaya çıkması, işletme sahipleri ile yönetim sendikaları arasında

tartışmalara ve çıkar çatışmalarına neden olmaktadır. Bu nedenle işletme sahipleri, alacaklılar, yöneticiler ve devleti kapsayan bir dizi ilgi ortaya çıkmış olup, yöneticilerin ve çalışanların performanslarının analiz edilmesinin önemi gün geçtikçe artmaktadır (Khoshemehr, 2018).

Performans verimliliği; verimlilik, dayanıklılık, yatırımların geri dönüşü gibi birçok kavramla ilişkilidir (Lebas, 1995). Performans teknolojisinin literatürde genel kabul gören bir diğer tanımı da bu hedeflere ulaşacak düzeydeki analizin anlamıdır. Literatürdeki diğer bir tanıma göre ise doğru olsun ya da olmasın belirli bir zaman dilimi içerisinde üretilen çıktıların tamamıdır. Bu bağlamda değerlendirildiğinde performans; Geçmiş, şimdiki ve gelecekteki günlük bilgilerin toplanması ve bunların karşılaştırılması yoluyla sürekli gelişim ve değişimin başlatılması ve sürdürülmesi görevini üstlenen bir yönetim yöntemi olarak tanımlanabilir (Zerenler, 2005).

İş sisteminin performans durumu, bir önceki paragrafta tanımlanan performans belirtilerinden farklı anlamlara sahip olacaktır. İşletme performansı, değişen hedeflere ulaşmak için gösterilen çabaların değerlendirilmesi olup, bu durum özeti ne olursa olsun değişmeyecek hedeflere dayanıklılık olarak doğru olacaktır. Erişilemezlik konusunda gösterilen çaba ise hem niteliksel hem de niceliksel olarak değerlendirilmektedir. Bu bağlamda personele fayda sağlamak, kaliteli kararlar almak ve işletme hedeflerine ulaşırken değer katmak olarak tanımlanabilir (Karaman, 2009).

Otley (2001) performansın yalnızca kurumsal ve kamusal alanda değerlendirilmesi gereken bir şey olduğunu ileri sürmüştür. Aynı zamanda performans, etkinlik ve verimlilik kavramlarının yanı sıra ekonomiye de yer verilmesi savunulmaktadır. Sadece etkililik ve verimlilik olarak sınırlı bir perspektiften bakıldığında performansın hatalı bir tanımı olacaktır.

1.19.1. Ekonomik Performans

Maliyet ve kar kavramları işletme performansının ve işletme yönetiminin değerlendirilmesinde önemli faktörler arasında yer almaktadır. Bu bağlamda ekonomik performans, faaliyetlerinde sürdürülebilir sonuçlara ulaşmak ve rekabet avantajı kazanmak olarak kullanılabilir. Bu nedenle performans, rakiplere kıyasla ekonomik refah, düşük büyüme ve yüksek kaliteli mal ve hizmet üretimi elde etme

eğilimindedir (Sakur, 2019). Literatürde işletmelerin ekonomik ilişkilerindeki gerçeklere ilişkin pek çok teori bulunmaktadır. Ancak ekonomik performansın toplamına ilişkin kesin bir tanım bulunmamakla birlikte bu kapsamlı çalışmada genellikle muhasebe bilgisine dayalı değerlendirmeler yapılmaktadır. Bu değerlendirmeler varlıkların getirisi, yapılan yatırımların getirisi gibi finansal verileri içerir. İşletmelerin ekonomik yapısında temel bir gösterge, varlıklarının getirisi veya karlılığıdır. Bu, varlıkların ne kadar verimli dağıtıldığını ve kar elde etme yeteneklerini yansıtan önemli bir ölçümdür.

Ayrıca yatırımların getirisi de ekonomik performansın değerlendirilmesinde kaydedilen bir diğer kritik faktördür. İşletmelerin yatırımlarının kara dönüşmesinin ne kadar süreceği, işletmelerin uzun vadeli sürdürülebilirliği ve büyüme potansiyeli açısından önemlidir (Beşkaya ve Manan, 2009).

Tüm bu değişiklikler, ekonomik birimlerin değerlendirilmesinde muhasebe bilgilerinin kullanılmasının yaygın bir yaklaşım olduğu anlamına gelmektedir. Bu durum finansal verilerin finansal sistemin karlılığı ve gerçekleştirilebilirliği açısından önemli bir temel oluşturmasını sağlar. Ancak ekonomik performansı doğru tutabilmek için sadece muhasebe sistemlerinin değil, pazarlama modüllerinin etkinliğinin, rekabet gücünün ve diğer faktörlerin de dikkate alınması önemlidir.

1.19.2. Borsa Performansı

Performans, işletmenin borsa değerinin, işletmenin iş piyasasındaki defter değerini aştığı nokta olarak sınıflandırılır (Iswati ve Anshori, 2007). Yapılan kayıtlarda piyasa kayıtlarının ve muhasebe defter değerinin aşıldığı ve piyasadaki prim duygusunun aktarıldığı doğrudan anlaşılmaktadır (Deng, Cheng ve Yang, 1999).

Borsada faaliyet gösteren işletmeler; tanınmak, piyasa değerini artırmak, finansal kaynak bulmak, likidite sağlamak, kurumsallaşarak kredibilitesi yüksek bilgi elde etmek, hisse senedi fiyatlarını yükseltmek ve dış pazarlara ulaşmak küresel çapta faaliyet göstermek gibi amaçlara sahip olmaktadır (Sakur, 2019).

1.19.3. Finansal Performans

Performans değerlendirmesinde amaç, kamu veya özel sektör fark etmeksizin işverenlerin çalışanlarıyla birlikte çalışıp çalışmadıklarını, çalışanların istenilen düzeyde çalışıp çalışmadıklarını ve hedeflenen verimliliğe ulaşip

ulaşmadıklarını tespit etmektir (İplik, 2004). Performans değerlendirme her ne kadar basit bir süreç olarak algılsa da aslında gelişmeyi, başarıyı ve büyümeyi geliştirmek için vazgeçilmez bir ölçüm sistemidir (Kaplan ve Norton, 1996).

İşletmelerin finansal başarı düzeylerinin belirlenmesi, çözümlere ilişkin kararların alınması, strateji ve vizyonun belirlenmesi finansal performansta önemli faktörlerdir. Finansal performans göstergeleri başarı düzeyinin değerlendirilmesi, karşılanması ve olası bir başarısızlığın değiştirilmesi açısından önemlidir. Kurulan tüm işletmelerde yönetimin denetim fonksiyonu daha da geliştirilerek hedeflenen performansa ulaşılmaya çalışılmaktadır. Denetimler işletme yönetimine doğru, güvenilir ve şeffaf bilgi sağlar (Cengiz, Din ve Güngör, 2017).

Finansal performansın finansal boyutlarının ele alınmasında finansal büyüklük olarak düzenlenen özellikler; finansal yapılar, karlılık, yatırımlar ve riskler gibi değişiklikleri içermektedir. İş performansları birçok açıdan incelenmektedir. Ancak finansal performans ölçümünün muhasebe bazlı olması bu ölçüm sonuçlarının güvenilirliğini, şeffaflığını ve objektifliğini artırmaktadır.

Finansal performans akışının varlığı, verimliliği ve sürdürülebilirliği üzerinde etkisi oldu. İşten çıkarma, yöneticilerin işten çıkışından biri haline geldi. Yüksek performans, şirket performansının etkili olduğunu ve bu kadar verimli üretimin mümkün olduğunu gösterir, bu da iş değerini artırır (Almajali, vd, 2012).

Finansal performans aynı zamanda sonuçların ve uygulanan para politikalarının değerlendirilmesi anlamına da gelir. Ayrıca finansal performans, yatırımların işletilmesinde ve geçmiş dönemlerin değerlendirilmesi ve korunmasına ilişkin planlarda işletme sahiplerine ve yöneticilerine önemli bilgiler sağlamaktadır (Uygurtürk ve Korkmaz, 2012).

Finansal performans değerleri, belirli bir zaman dilimindeki sermaye yeterliliği, likidite gücü, hız, karlılık ve kaldıraçtır. Bir dönem muhasebe gibi kişisel prosedürler olarak sınıflandırılmıştır (İbrahim ve Isiaka, 2020).

1.19.3.1. Finansal Performans Bileşenleri

Finansal performansa ilişkin birçok farklı gösterge kullanılabilmekle birlikte çalışma kapsamında kullanılacak bileşenleri ele almakta fayda vardır.

Finansal performans, bir şirketin finansal sağlığını ve operasyonel verimliliğini değerlendiren çeşitli göstergelerle ölçülür. Bu göstergeler, şirketin kârlılığını, borç yönetimini, likiditesini ve büyüme hızını yansıtan önemli parametrelerdir. Şirketin finansal başarısını anlamak için kullanılan başlıca göstergeler şunlardır:

- **Varlık Karlılığı (ROA):** Varlık kârlılığı, şirketin tüm varlıkları üzerinden elde ettiği net kârı gösterir. Bu oran, şirketin varlıklarını ne kadar verimli kullandığını belirler. Yüksek bir ROA oranı, şirketin varlıklarını etkin bir şekilde kullanarak kâr elde ettiğini, düşük bir oran ise varlıkların yeterince verimli kullanılmadığını gösterir. Bu gösterge, işletme yönetiminin verimliliğini ve varlık kullanımını analiz etmede kritik bir rol oynar.
- **Özkaynak Karlılığı (ROE):** Özkaynak kârlılığı, şirketin özkaynakları üzerinden elde ettiği net kârı ölçen bir orandır. Bu oran, şirketin hissedarlarına sağladığı kârı gösterir ve şirketin büyüme potansiyelini yansıtır. Yüksek bir ROE, şirketin özkaynaklarını verimli kullandığını ve sahiplerine yüksek getiri sağladığını gösterirken, düşük bir oran şirketin özkaynaklarından yeterince verim almadığını işaret edebilir.
- **Cari Oran (Current Ratio):** Cari oran, şirketin kısa vadeli borçlarını ödeme kapasitesini değerlendiren bir likidite göstergesidir. Şirketin dönen varlıkları ile kısa vadeli yükümlülüklerini karşılayabilme yeteneğini gösterir. Cari oran, bir şirketin likidite durumunu anlamak için önemli bir araçtır. Oranın 1'in üzerinde olması, şirketin borçlarını ödeme kapasitesinin iyi olduğunu, 1'in altında olması ise likidite sıkıntılarının olabileceğini gösterir.
- **Kaldıraç Oranı (Debt to Assets Ratio):** Kaldıraç oranı, şirketin toplam borçlarını varlıkları ile karşılaştırarak finansal riskini analiz eder. Yüksek kaldıraç oranı, şirketin borç yükünün ağır olduğunu ve bu durumun finansal zorluklara yol açabileceğini gösterir. Şirketin borçluluk seviyesini ölçerek,

finansal istikrarını ve risk yönetimini değerlendirmek için kritik bir göstergedir.

- **FVÖK Yıllık Değişim (EBITDA Yearly Change):** FVÖK (Faiz, Vergi ve Amortisman Öncesi Kâr), şirketin faaliyet kârını ölçen bir göstergedir. FVÖK yıllık değişim oranı, şirketin faaliyet kârındaki yıllık değişimi gösterir ve şirketin operasyonel verimliliğini değerlendirir. Bu oran, şirketin verimliliğini arttırıp arttırmadığını ve operasyonel performansındaki gelişmeleri gözler önüne serer. Yüksek bir artış, şirketin kârlılığında ve operasyonel verimliliğinde olumlu bir değişimi ifade eder.
- **Varlık Büyümesi Yıllık Değişim (Asset Growth Yearly Change):** Varlık büyümesi, şirketin toplam varlıklarının yıllık değişimini ölçer ve şirketin büyüme hızını ifade eder. Bu gösterge, şirketin yeni yatırımlar yapıp yapmadığını ve piyasadaki büyüklüğünü ne ölçüde artırdığını gösterir. Pozitif bir varlık büyümesi, şirketin büyüdüğünü ve daha fazla varlık oluşturduğunu gösterirken, negatif bir değişim, şirketin küçüldüğünü veya varlık kaybı yaşadığını işaret edebilir.

$$\text{Varlık Karlılığı (ROA)} = \frac{\text{Net Kar}}{\text{Toplam Varlıklar}}$$

$$\text{Özkaynak Karlılığı (ROE)} = \frac{\text{Dönem Net Kar}}{\text{Özkaynaklar}}$$

$$\text{Cari Oran} = \frac{\text{Dönen varlıklar}}{\text{Kısa Süreli Borçlar}}$$

$$\text{Kaldıraç Oranı} = \frac{\text{Toplam Borçlar}}{\text{Toplam Varlıklar}}$$

$$\text{Fvök Yıllık Değişim} = \frac{\text{FVÖK(Cari Dönem)} - \text{FVÖK(Önceki Dönem)}}{\text{FVÖK(Önceki Dönem)}}$$

$$\text{Varlık Büyümesi Yıllık Değişim} =$$

$$\frac{\text{Varlık Toplamı (Cari Dönem)} - \text{Varlık Toplamı(Önceki Dönem)}}{\text{Varlık Toplamı(Önceki Dönem)}}$$

2. AMAÇ VE YÖNTEM

2.1. Çalışmanın Amacı

Bu çalışmanın amacı, sürdürülebilirlik raporlaması ile şirketlerin finansal risk algısı ve finansal performans arasındaki ilişkiyi sektörel düzeyde analiz etmektir. Bu analiz, şirketlerin sürdürülebilirlik performansını ölçme ve raporlama süreçlerinin, finansal risk algısı ve performansları üzerindeki etkisini anlamamıza yardımcı olacaktır. Bankacılık sektöründen, enerji sektöründen ve holdinglerden oluşan firmaların finansal ve diğer bilgileri bir veri havuzunda toplanarak özgün tablolarla analiz edilecektir. Bu veriler hem kendi içinde hem de sektörel bazda-bankacılık, enerji ve holding olarak karşılaştırmalı olarak incelenecektir.

Bu çalışmada bankacılık, enerji ve holding sektörlerinin seçilmesinin temelinde, sürdürülebilirlik raporlamasının ve finansal performans/risk algısının sektörel bazda farklı dinamikler göstermesi yatmaktadır. Üç sektörün de Türkiye ekonomisinde önemli bir yer tutması ve sürdürülebilirlik uygulamalarına olan yaklaşımlarının çeşitlilik arz etmesi, araştırmanın kapsamını zenginleştiren unsurlar olarak değerlendirilmiştir. Seçim gerekçeleri aşağıda detaylı olarak açıklanmaktadır:

Bankacılık sektörü, ekonomik sistemin işleyişinde merkezi bir rol oynamaktadır. Bankalar, sermaye akışını yönlendirerek sürdürülebilir yatırımların finansmanında kritik bir aktör konumundadır. Son yıllarda, finansal kuruluşların çevresel ve sosyal riskleri dikkate alarak kredi verme ve yatırım kararlarını şekillendirmeleri, sürdürülebilirlik raporlamasını bu sektör için vazgeçilmez kılmıştır. Ayrıca bankaların finansal risk algısı, piyasa koşullarına ve düzenleyici otoritelerin sürdürülebilirlik odaklı politikalarına oldukça duyarlıdır. Bu nedenle bankacılık sektörü, sürdürülebilirlik raporlaması ile finansal performans ve risk algısı arasındaki ilişkinin araştırılması için stratejik bir örneklem teşkil etmektedir.

Enerji sektörü, sürdürülebilirlik gündeminin merkezinde yer almakta ve çevresel etkileri en yüksek sektörlerden biridir. Fosil yakıtlardan yenilenebilir enerji kaynaklarına geçiş süreci, enerji firmalarının sürdürülebilirlik stratejilerini doğrudan şekillendirmektedir. Bu dönüşüm, firmaların sürdürülebilirlik performanslarıyla finansal performansları arasında güçlü bağlantılar kurmaktadır.

Karbon emisyonlarının azaltılması, enerji verimliliği ve yenilenebilir enerji yatırımları gibi sürdürülebilirlik metrikleri, enerji sektöründe rekabet avantajı ve yatırımcı algısı açısından kritik önemdedir. Dolayısıyla enerji sektörü, çevresel etkilerin finansal sonuçlarla nasıl ilişkilendirildiğinin incelenmesi açısından son derece anlamlı bir alan sunmaktadır.

Holding yapıları, çok sayıda farklı sektörde faaliyet gösteren iştirakleri bünyesinde barındırdığından, sürdürülebilirlik uygulamalarını grup çapında yönetmek durumundadır. Bu durum, holdingler için sürdürülebilirlik raporlamasını daha karmaşık ama aynı zamanda stratejik hale getirir. Farklı sektörlerde yayılmış iştiraklerin sürdürülebilirlik performanslarının konsolide edilmesi ve bunun finansal performans üzerindeki etkisinin değerlendirilmesi, çalışmanın derinlemesine analiz imkânını artıracaktır. Ayrıca holdingler genellikle yatırımcıların sürdürülebilirlik performansına daha fazla dikkat ettiği yapılar olduğundan, piyasa algısı bakımından da önemli bir örneklem oluşturmaktadır.

Sonuç olarak, bu üç sektörün seçimi, sürdürülebilirlik raporlamasının şirketlerin finansal performansı ve risk algısı üzerindeki etkilerini farklı dinamikler üzerinden irdelemeye imkân vermektedir. Bankacılık sektöründe finansal aracılık ve sürdürülebilir finansman, enerji sektöründe çevresel etkiler ve dönüşüm süreçleri, holdinglerde ise çok sektörlü yapının getirdiği stratejik sürdürülebilirlik yönetimi gibi farklı parametrelerin analiz edilmesi, çalışmanın hem teorik hem de pratik katkısını artıracaktır.

Üçüncü bölüm kapsamında aşağıdaki adımlar izlenecektir;

- **Metodoloji:** Çalışmanın yöntemini açıklamak için hangi veri setlerinin kullanılacağı, hangi analiz tekniklerinin kullanılacağı ve örneklem seçimi gibi konuları içerecektir. Ayrıca belirlenen bankaların, enerji sektöründeki firmanın ve holdinglerin verilerinin hangi yöntem ile izleneceği/elde edileceği saptanacaktır.
- **Veri Analizi:** Sürdürülebilirlik raporlaması ve sürdürülebilirlik ile ilgili göstergelerin ile finansal risk algısı ve performans arasındaki ilişkiyi sektörel düzeyde analiz etmek için istatistiksel ve ekonometrik analizlerin yapılması planlanmaktadır. Yapılan analizler özgün olarak oluşturulmuş grafik ve tablolara aktarılması hedeflenmektedir.

- **Sonuçlar ve Tartışma:** Analiz sonuçlarının değerlendirilmesi, bulguların sektörel farklılıkları tartışması ve sürdürülebilirlik raporlamasının şirketlerin finansal risk algısı ve performansı üzerindeki etkilerinin yorumlanması amaçlanmaktadır.
- **Öneriler:** Çalışmanın bulgularına dayanarak, işletmelerin sürdürülebilirlik raporlaması konusunda daha etkili stratejiler geliştirmelerine yardımcı olacak öneriler ve politika iç görülerinin sunulması hedeflenmektedir.

Bu çalışma, şirketlerin sürdürülebilirlik çabalarının finansal sonuçlarına olan etkisini anlamak ve sürdürülebilirlik raporlamasının finansal performans ve risk algısına olan potansiyel katkısını belirlemek açısından önemli bir katkı sağlayabilir. Ayrıca seçilen sektör çeşitliliği açısından da sonuçların daha detaylı bir biçimde irdelenmesi amaçlanmaktadır.

Bankacılık sektöründe, Vakıfbank, Akbank, İşbankası, Garanti, Yapı kredi, Türkiye Sınai Kalkınma Bankası, Kalkınma Bankası, Halk Bankası, Şeker Bank, Albaraka, QNB Finansbank'ın enerji sektöründe Enerjisa, Zorlu Enerji, Akso Enerji, Akenerji, Park Elektrik, Aydem Yenilenebilir Enerji, Odaş Elektrik , Naturel Yenilenebilir Enerji, Yayla Enerji, Ayen Enerji, Esenboğa Elektrik, Başkent Doğalgaz, Kartal Yenilebilir Enerji'nin, Holdingler içerisinde Koç Holding, Sabancı Holding, Anadolu Grubu Holding, Doğan Holding, Eczacıbaşı Yatırım Holding, Bera Holding, Borusan Yatırım, Tekfen Holding, Denge Yatırım Holding, Net Holding'in sürdürülebilirlik performanslarının izlenmesi ve incelemelerinin yapılması hedeflenmektedir

2.2. Çalışmanın Yöntemi

Çalışmanın ilk adımında, sürdürülebilirlik metrikleri ile finansal performans/risk algısı değişkenleri arasındaki ilişki düzeyini belirlemek amacıyla korelasyon analizi kullanılmıştır. Bu analiz sayesinde değişkenler arasındaki temel ilişki yapısı ortaya konulacak ve daha ileri analizler için yönlendirici olacaktır.

Çalışmada sektörler arasında anlamlı farklılıkların olup olmadığını belirlemek için sektör bazlı fark analizi yapılacaktır. Bu analiz yöntemi, bankacılık, enerji ve holding sektörlerindeki firmaların sürdürülebilirlik performansları ile finansal performans göstergelerinin ortalamaları arasında anlamlı bir fark olup olmadığını ortaya koymayı amaçlamaktadır.

K-Means kümeleme analizi, sektörler ve firmalar arasında sürdürülebilirlik ve finansal performans açısından doğal kümelenmeleri tespit etmek için kullanılmıştır.

Bu analiz yöntemi aşağıdaki amaçlarla tercih edilmiştir:

- Firmaları sürdürülebilirlik performansları ve finansal göstergelerine göre benzerliklerine göre gruplamak.
- Sektörel düzeyde ortak özelliklere sahip alt gruplar ortaya koymak ve sektörel karşılaştırmaları daha derinlemesine desteklemek. Bu yöntem, veri setinde yer alan firmaların doğal segmentlerini ortaya çıkararak, sürdürülebilirlik uygulamalarının finansal performansa etkisinin hangi kümelerde daha belirgin olduğunu göstermektedir.

Çalışmada kullanılan Karar Ağacı analizi, sürdürülebilirlik değişkenlerinin finansal performans ve risk algısı üzerindeki etkilerini hiyerarşik bir yapı içinde görselleştirmek ve hangi faktörlerin karar süreçlerinde belirleyici olduğunu ortaya koymak amacıyla tercih edilmiştir.

- Karmaşık ilişkileri sade bir görsel modelle anlaşılır hale getirmek.
- Hangi sürdürülebilirlik metriklerinin finansal performans üzerinde daha güçlü etkisi olduğunu belirlemek.
- Politika önerileri ve stratejik çıkarımlar için, karar vericilere yol gösterici somut kuralları sunmak.
- Değişkenler arasındaki etkileşimleri analiz ederek, sektör bazlı farklılıkları daha somutlaştırmak.

Karar ağacı modeli ayrıca, farklı senaryolar altında finansal performansı tahmin etmek için de kullanılarak çalışmaya öngörücü bir boyut kazandıracaktır.

Bu yöntemlere göre Analiz sonuçları yorumlanacak ve bulgular raporlanacaktır. Hangi sürdürülebilirlik metriklerinin finansal performansla en güçlü ilişkilere sahip olduğunu belirlenecek ve sektörel farklılıklar göz önünde bulundurulacaktır.

Modelde yer verilen bağımsız değişkenlerin belirlenmesi sürecinde literatürde yer alan çalışmalar irdelenmiş ve finansal performans ile anlamlı bir

etkisi bulunan değişkenler modele dâhil edilecektir. Tablo 3’te çalışmada kullanılacak değişkenlerden bazıları ile ilgili özet bilgiler yer almaktadır.

Tablo 3. Çalışmada Kullanılacak Değişkenlerin Bazıları İle İlgili Özet Bilgiler

DEĞİŞKEN	AÇIKLAMA	SEMBOL
Varlık Kârlılığı	Net Kâr / Toplam Varlıklar	ROA
Özkaynak Karlılığı	Net Kâr / Özkaynaklar	ROE
Kaldıraç Oranı	Toplam Yükümlölükler / Toplam Aktifler	KALDIRAÇ
Cari Oran	Dönen Varlıklar / KVK	CARİ
Varlıklarda Büyüme Oranı	$(\text{Toplam Varlık}_t - \text{Toplam Varlık}_{t-1}) / \text{Toplam Varlık}_{t-1}$	BÜYÜME
İşletme Riskliliği	FAVÖK’teki Yıllık Değişimi	RİSK

2.2.1. Veri Seti Oluşturma Metodu

Sürdürülebilirlik raporlaması, şirketlerin sosyal, çevresel ve ekonomik performanslarını değerlendirmek için kullandığı bir araçtır. Bu raporlar, şirketlerin çeşitli sürdürülebilirlik metriklerini, hedeflerini, uyguladıkları politikaları ve performanslarını içerir. Ayrıca söz konusu raporlar şirketlerin finansal performanslarını etkileyebilir ve finansal risk algısını değiştirebilir. Bu nedenle çalışma kapsamında incelenecek olan Vakıfbank, Akbank, İşbankası, Garanti, Yapı kredi, Türkiye Sınai Kalkınma Bankası, Kalkınma Bankası, Halk Bankası, Şeker Bank, Albaraka, QNB Finansbank, Enerjisa, Zorlu Enerji, Aksa Enerji, Akenerji, Park Elektrik, Aydem Yenilenebilir Enerji, Odaş Elektrik, Naturel Yenilenebilir Enerji, Yayla Enerji, Ayen Enerji, Esenboğa Elektrik, Başkent Doğalgaz, Kartal Yenilebilir Enerji, Koç Holding, Sabancı Holding, Anadolu Grubu Holding, Doğan Holding, Eczacıbaşı Yatırım Holding, Bera Holding, Borusan Yatırım, Tekfen Holding, Denge Yatırım Holding, Net Holding, firmalarının verilerinin sağlıklı bir biçimde elde edilmesi oldukça büyük önem arz etmektedir. Çalışmanın niteliğini ve niceliğini elde edilen veriler oluşturmaktadır.

Belirlenen firmaların sürdürülebilirlik raporlarını toplamak için çeşitli kaynaklardan yararlanılacaktır. Bu kaynaklar; şirket web siteleri, kurumsal sürdürülebilirlik raporları veri tabanları, akademik çalışmalar, çevrimiçi finansal veri sağlayıcıları ve sektörel raporlardır.

Analiz için kullanılacak olan değişkenlerin belirlenmesi de oldukça önemlidir. Bu değişkenler arasında finansal performans ölçütleri (örneğin, gelir, kâr marjları, hisse senedi performansı), sürdürülebilirlik metrikleri (örneğin, karbon ayak izi, atık yönetimi, çeşitlilik politikaları), endüstriyel özellikler ve diğer finansal göstergelerinin yer alması gerekmektedir.

Şirketlerin sürdürülebilirlik performansı ile finansal performansı arasındaki ilişkiyi analiz etmek için istatistiksel yöntemler kullanılacaktır. Bu analizler arasında korelasyon analizi, regresyon analizi ve sektörel karşılaştırmaların birkaçının bulunması hedeflenmektedir.

2.2.2. Çalışmada Kullanılacak Olan Veriler

Çalışmanın analiz sürecinde kullanılacak veriler, araştırma sorularına yanıt bulunması ve belirlenen hipotezlerin test edilmesi amacıyla özenle seçilmiş olup hem finansal hem de sürdürülebilirlik odaklı göstergeleri kapsamaktadır.

Tablo 4. Firmalara İlişkin 2019-2023 Verileri

Şirket	Yıl	Net KAR	Toplam Varlık	Toplam Yükümlülük
VAKIFBANK	2019	3.508.829	433.041.129	399.488.839
	2020	6.407.380	712.090.517	664.938.430
	2021	5.335.696	1.028.901.098	974.701.070
	2022	26.466.615	1.707.031.857	1.600.506.329
	2023	34.086.845	2.859.246.233	2.678.370.535
AKBANK	2019	5.352.339	387.172.437	332.809.984
	2020	6.259.648	478.316.575	415.392.518
	2021	12.127.191	762.798.330	686.839.017
	2022	60.025.707	1.147.294.180	993.688.310
	2023	66.496.235	1.904.769.488	1.693.550.781
İŞBANKASI	2019	7.031.631	565.051.838	499.350.371
	2020	7.751.752	718.152.263	643.290.543
	2021	15.560.258	1.124.404.073	1.028.235.894
	2022	69.057.682	1.715.431.569	1.505.378.876
	2023	86.369.954	2.954.742.571	2.651.385.731
GARANTİ	2019	6.241.390	428.554.148	374.503.401
	2020	6.385.163	540.912.805	478.503.610
	2021	13.059.731	849.397.311	770.174.745
	2022	58.510.306	1.303.578.483	1.150.454.363
	2023	86.907.216	2.201.713.095	1.956.091.577
YAPIKREDİ	2019	3.600.186	411.195.020	370.003.440
	2020	5.079.683	486.489.679	438.921.313
	2021	10.490.016	780.820.906	717.331.700
	2022	52.745.301	1.184.267.014	1.058.005.075
	2023	68.010.164	1.863.373.400	1.684.492.407
TSKB	2019	776.084	41.500.345	36.333.202
	2020	732.829	51.466.359	45.361.803
	2021	1.097.309	86.092.535	79.070.769
	2022	4.105.739	117.621.660	104.629.204
	2023	7.149.926	180.913.852	159.088.800
KALKINMA BANKASI	2019	447.106	19.375.918	17.019.505
	2020	501.583	28.071.738	24.483.796
	2021	816.467	48.378.730	43.913.093
	2022	1.700.398	91.699.796	84.846.056
	2023	4.042.668	135.699.686	124.817.014

Tablo 5. (Devam) Firmalara İlişkin 2019-2023 Verileri

Şirket	Yıl	Net KAR	Toplam Varlık	Toplam Yükümlülük
HALK BANKASI	2019	2.292.873	468.631.827	436.434.439
	2020	3.691.865	696.214.650	653.435.749
	2021	1.844.458	931.686.218	887.674.847
	2022	15.471.303	1.433.898.750	1.346.471.672
	2023	17.753.239	2.297.010.551	2.154.095.608
ŞEKER BANK	2019	-684.082	30.596.129	28.619.546
	2020	52.617	37.504.455	34.868.377
	2021	430.728	54.045.003	50.678.875
	2022	1.968.144	68.981.436	62.143.955
	2023	3.187.489	90.741.896	78.009.271
ALBAKARA	2019	96.779	51.475.968	47.444.702
	2020	311.106	69.520.011	65.171.075
	2021	942.461	110.024.448	103.325.268
	2022	1.855.565	146.963.163	137.615.375
	2023	4.123.451	233.236.983	218.888.579
QNB FİNANSBANK	2019	2.864.640	187.526.186	170.760.878
	2020	2.754.627	235.019.721	215.778.493
	2021	3.907.861	383.849.012	376.827.246
	2022	17.226.220	621.143.814	608.151.358
	2023	33.177.934	1.023.422.179	1.001.597.127
ZORLU ENERJİ	2019	-137.856	18.686.879	17.018.620
	2020	38.207	21.402.569	19.105.349
	2021	-159	35.426.418	29.244.525
	2022	40	67.427.685	49.819.047
	2023	10.985.976	98.510.973	60.038.904
ENERJİSA	2019	1.033.622	23.395.458	16.560.955
	2020	1.087.683	24.675.505	17.522.199
	2021	2.282.368	31.333.641	21.982.619
	2022	14.498.093	59.188.597	37.616.351
	2023	4.517.326	132.096.404	74.321.938
AKSA ENERJİ	2019	455.343	8.501.122	4.682.161
	2020	558.005	9.502.694	4.877.350
	2021	1.835.087	20.649.538	10.065.330
	2022	4.885.052	33.232.507	14.273.944
	2023	6.105.844	55.806.281	21.170.640

Tablo 6. (Devam) Firmalara İlişkin 2019-2023 Verileri

Şirket	Yıl	Net KAR	Toplam Varlık	Toplam Yükümlülük
AKENERJİ	2019	-740.673	6.874.073	5.912.906
	2020	-1.084.796	6.734.537	6.863.149
	2021	-2.530.262	13.111.836	11.533.632
	2022	-1.570.561	22.578.703	16.851.417
	2023	5.039.858	31.949.666	18.168.448
PARK ELEKTRİK	2019	4.055	564.806	75.418
	2020	59.475	784.004	79.604
	2021	255.169	1.105.376	146.260
	2022	426.432	1.620.806	228.930
	2023	337.973	3.081.613	328.803
AYDEM YENİLENEBİLİR ENERJİ	2019	-551.063	10.244.587	5.817.003
	2020	-567.281	12.470.698	6.577.846
	2021	-120.292	22.531.357	12.728.097
	2022	1.018.071	35.389.705	18.311.453
	2023	-1.280.101	55.606.786	26.986.010
ODAŞ ELEKTRİK ÜRETİM SANAYİ TİCARET A.Ş.	2019	-215.150	3.231.796	2.439.547
	2020	-249.115	3.406.083	2.617.897
	2021	-2.240	6.968.675	3.303.042
	2022	2.859.900	11.448.928	4.995.942
	2023	4.291.643	22.561.779	4.786.451
NATUREL YENİLENEBİLİR ENERJİ TİCARET A.Ş.	2019	29.798.796	273.941.389	135.261.979
	2020	90.198.685	401.565.309	167.628.894
	2021	1.024.093	6.053.465	1.660.089
	2022	836.395	8.434.732	2.224.172
	2023	229.826	13.988.764	4.951.883
YAYLA ENERJİ ÜRETİM TURİZM VE İNŞAAT TİCARET A.Ş.	2019	1.803	113.927	42.227
	2020	-3.886	117.866	48.645
	2021	6.395	156.649	52.847
	2022	58.119	277.495	57.602
	2023	49.645	540.906	46.715
AYEN ENERJİ A.Ş.	2019	203.661	26.475.570	18.925.468
	2020	-997.556	33.216.518	24.513.787
	2021	129.407	5.576.034	3.762.795
	2022	1.655.130	9.623.279	5.308.806
	2023	1.342.206	16.436.046	5.959.970

Tablo 7. (Devam) Firmalara İlişkin 2019-2023 Verileri

Şirket	Yıl	Net KAR	Toplam Varlık	Toplam Yükümlülük
ESENBOĞA ELEKTRİK ÜRETİM A.Ş.	2019	65.516	495.509	313.692
	2020	81.622	1.233.796	642.958
	2021	1.024.952	5.806.126	1.555.238
	2022	688.178	8.167.002	2.138.511
	2023	307.260	13.453.490	4.634.345
BAŞKENT DOĞALGAZ, A.Ş.	2019	415.592	5.334.760	3.429.382
	2020	532.691	5.786.975	3.907.708
	2021	716.656	7.098.060	4.728.780
	2022	382.172	11.038.676	9.181.311
	2023	3.899.068	33.356.605	19.193.389
KARTAL YENİLENEBİLİR ENERJİ ÜRETİM A.Ş.	2019	38.361	568.474	358.377
	2020	29.673	655.565	304.446
	2021	68.285	1.400.717	556.780
	2022	116.169	2.084.501	711.957
	2023	4.634	3.137.980	970.949
KOÇ HOLD.	2019	5.921.284	151.343.588	101.691.553
	2020	12.633.297	630.100.544	542.029.492
	2021	26.185.000	1.020.553.000	899.448.000
	2022	118.220.000	1.582.594.000	1.335.396.000
	2023	117.733.000	2.858.965.000	2.184.693.000
SABANCI HOD.	2019	6.964.968	406.347.879	339.870.436
	2020	8.899.253	501.258.374	351.320.596
	2021	20.571.168	819.763.789	716.159.607
	2022	82.387.075	1.245.929.927	1.045.697.368
	2023	19.846.983	2.192.331.293	1.807.175.997
ANADOLU GRUBU HOLD.	2019	1.260.856	66.429.538	42.457.956
	2020	613.445	73.313.202	49.047.644
	2021	3.541.929	111.816.191	72.493.289
	2022	10.068.143	182.203.970	121.511.823
	2023	49.262.597	391.799.428	212.218.070
DOĞAN HOLD.	2019	592.933	11.240.591	3.609.251
	2020	1.444.081	13.693.203	4.314.966
	2021	3.062.489	22.294.738	7.975.058
	2022	6.926.129	42.231.573	18.727.305
	2023	16.117	93.417.723	38.121.130

Tablo 8. (Devam) Firmalara İlişkin 2019-2023 Verileri

Şirket	Yıl	Net KAR	Toplam Varlık	Toplam Yükümlülük
ECZACIBAŞI YAT. HOLD.	2019	72.629	2.374.537	44.768
	2020	135.984	2.903.421	55.662
	2021	429.422	4.087.181	99.050
	2022	1.486.894	9.117.661	140.571
	2023	973.378	16.683.511	316.420
BERA HOLDİNG A.Ş.	2019	69.886	3.660.768	1.774.018
	2020	412.701	4.491.075	1.860.024
	2021	923.293	6.499.409	2.366.236
	2022	2.367.660	12.966.581	3.704.992
	2023	3.321.921	23.995.602	6.701.546
BORUSAN YATIRIM VE PAZARLAMA A.Ş.	2019	67.584	2.344.572	105.458
	2020	152.572	3.310.295	153.559
	2021	274.644	5.930.934	247.147
	2022	1.229.544	10.988.014	389.101
	2023	2.269.211	26.184.754	1.016.538
TEKFEN HOLDİNG A.Ş.	2019	1.414.859	12.663.148	7.166.278
	2020	-67.398	13.917.033	8.106.133
	2021	829	21.913.573	14.188.113
	2022	3.448.392	32.187.365	21.597.165
	2023	-1.151.485	52.747.812	30.715.984
DENGİ YATIRIM HOLDİNG A.Ş.	2019	-53.952	52.534	22.618
	2020	1.529	156.167	121.853
	2021	161.530	1.127.146	543.382
	2022	480.515	1.713.328	671.511
	2023	233.762	1.401.409	634.403
NET HOLDİNG A.Ş.	2019	87.561	7.498.116	2.939.043
	2020	-484.257	7.574.099	3.431.966
	2021	1.014.987	17.752.651	7.115.963
	2022	2.938.285	27.466.766	10.145.910
	2023	2.720.198	57.799.541	22.182.201

Kaynak: Şirketlerin resmi rapor sayfaları (bkz. Kaynakça)

Tablo 4’de çalışmanın örneklemini oluşturan şirketlere ilişkin 2019-2023 yılları arasında Net Kar, Toplam Varlık, Toplam Yükümlülüklerine ait finansal göstergeleri yer almakta olup bu göstergeler yardımı ile çalışmanın analiz sürecinde kullanılacak olan değişken hesaplamaları gerçekleştirilecek ve değişkenler

oluşturulacaktır. Veriler tez kapsamında analiz edilen şirketlerin 2019–2023 yılları arasında yayımlanan bağımsız denetim raporların derlenmiştir

Tablo 9. Firmalara İlişkin 2019-2023 Verileri

Şirket	Yıl	Dönen Varlık	KVYK	FVÖK	Özkaynak
VAKIFBANK	2019	75.343.718		3.508.829	33.552.290
	2020	196.630.334		6.407.380	47.152.087
	2021	349.493.282		6.622.846	54.200.028
	2022	548.237.475		40.110.211	106.525.528
	2023	877.162.340		36.318.080	180.875.698
AKBANK	2019	139.201.117		6.926.826	54.362.453
	2020	150.817.726		8.284.159	62.924.057
	2021	309.112.754		16.640.462	75.959.313
	2022	398.602.874		80.270.808	153.605.870
	2023	723.617.129		87.092.264	211.218.707
İŞBANKASI	2019	146.684.179		8.453.920	65.701.467
	2020	185.171.190		10.667.103	74.861.720
	2021	371.298.917		18.949.319	96.168.179
	2022	502.126.978		84.510.720	210.052.693
	2023	982.081.589		99.848.488	303.356.840
GARANTİ	2019	108.960.421		8.172.268	54.050.747
	2020	137.151.179		9.208.596	62.409.195
	2021	298.173.164		17.882.664	79.222.566
	2022	377.234.818		76.987.752	153.124.120
	2023	646.099.092		107.061.221	245.621.518
YAPIKREDİ	2019	113.563.368		3.600.186	41.191.580
	2020	107.243.330		5.079.683	47.568.366
	2021	213.056.244		13.893.774	63.489.206
	2022	294.102.783		69.193.768	126.261.939
	2023	455.746.228		85.028.901	178.880.993
TSKB	2019	1.407.305		968.666	5.167.143
	2020	2.671.058		947.348	6.104.556
	2021	17.362.573		1.097.309	7.021.766
	2022	24.129.681		4.105.739	12.992.456
	2023	27.733.193		7.149.926	21.825.052
KALKINMA BANKASI	2019	2.463.895		586.304	2.356.413
	2020	5.056.605		620.451	3.587.942
	2021	8.421.548		1.015.023	4.465.637
	2022	24.342.970		2.332.709	6.853.740
	2023	37.850.238		5.641.003	10.882.672

Tablo 10. (Devam) Firmalara İlişkin 2019-2023 Verileri

Şirket	Yıl	Dönen Varlık	KVYK	FVÖK	Özkaynak
HALK BANKASI	2019	39.554.977		2.406.259	32.197.388
	2020	67.898.504		3.505.598	42.778.901
	2021	233.709.550		1.882.949	44.011.371
	2022	313.502.283		21.155.826	87.427.078
	2023	475.115.090		15.326.860	142.914.943
ŞEKER BANK	2019	4.011.462		-872.991	1.976.583
	2020	5.195.488		75.376	2.636.078
	2021	12.894.011		483.778	3.366.128
	2022	12.803.211		2.288.768	6.837.481
	2023	20.855.429		3.184.188	12.732.625
ALBAKARA	2019	12.973.065		124.461	4.031.266
	2020	16.624.147		384.894	4.348.936
	2021	40.468.706		929.798	6.699.180
	2022	47.733.762		2.815.650	9.347.788
	2023	85.006.103		5.838.034	14.348.404
QNB FİNANSBANK	2019	23.071.797		3.489.342	16.765.308
	2020	29.661.021		3.380.696	19.241.228
	2021	128.521.787		5.135.149	7.021.766
	2022	178.616.209		24.654.128	12.992.456
	2023	274.095.291		39.243.852	21.825.052
ZORLU ENERJİ	2019	3.643.614	8.364.884	-40.538	1.668.259
	2020	3.964.006	8.027.850	144.693	2.297.220
	2021	6.471.306	9.501.761	2.769.980	6.181.893
	2022	13.561.557	22.654.559	5.488.675	17.608.638
	2023	19.827.114	31.559.074	7.558.221	38.472.069
ENERJİSA	2019	5.781.800	9.234.695	3.064.206	6.834.503
	2020	6.852.870	8.287.610	2.737.845	7.153.306
	2021	12.795.629	14.256.376	4.514.591	9.351.022
	2022	21.990.411	31.253.840	8.348.007	21.572.246
	2023	40.685.994	48.003.993	14.895.975	57.774.466
AKSA ENERJİ	2019	2.683.961	2.944.410	981.739	3.818.961
	2020	3.463.784	3.297.664	1.032.024	4.625.344
	2021	7.129.100	6.271.870	2.043.426	10.584.208
	2022	11.416.103	7.979.992	5.316.799	18.958.563
	2023	17.090.640	13.766.134	6.312.310	34.635.641

Tablo 11. (Devam) Firmalara İlişkin 2019-2023 Verileri

Şirket	Yıl	Dönen Varlık	KVYK	FVÖK	Özkaynak
AKENERJİ	2019	242.650	242.650	89.211	961.168
	2020	364.797	364.797	118.234	-128.612
	2021	1.528.246	1.594.069	529.905	1.578.204
	2022	3.754.541	3.382.792	1.520.680	5.727.286
	2023	2.527.008	8.223.493	1.331.043	13.781.218
PARK ELEKTRİK	2019	59.562	52.890	-33.791	489.388
	2020	122.686	50.190	7.950	704.400
	2021	106.080	98.111	110.908	959.116
	2022	211.364	123.184	306.030	1.391.876
	2023	423.545	174.750	346.028	2.752.810
AYDEM YENİLENEBİLİR ENERJİ	2019	307.851	847.276	776.498	4.427.583
	2020	325.317	907.467	665.359	5.892.852
	2021	1.740.478	876.633	454.962	9.803.260
	2022	3.047.822	1.598.145	2.705.785	17.078.252
	2023	4.738.377	2.086.719	-300.481	28.620.775
ODAŞ ELEKTRİK A.Ş.	2019	553.675	1.225.071	-231.127	792.249
	2020	516.108	1.103.685	-454.242	788.185
	2021	1.113.540	1.297.157	279.144	3.665.633
	2022	4.231.187	2.953.328	3.050.332	6.452.986
	2023	5.389.975	3.648.038	5.831.635	17.775.329
NATUREL YENİLENEBİLİR ENERJİ A.Ş.	2019	76.942.334	79.658.428	37.612.076	138.679.410
	2020	117.486.522	129.404.838	89.717.682	233.936.415
	2021	1.307.856	624.617	1.163.439	4.393.376
	2022	1.909.663	1.029.522	1.028.415	6.210.560
	2023	1.452.042	1.694.397	624.501	9.036.881
YAYLA ENERJİ A.Ş.	2019	14.552	15.601	428	71.700
	2020	13.676	24.701	-3.963	69.220
	2021	5.669	29.382	12.637	103.802
	2022	15.991	29.075	63.604	219.894
	2023	9.713	23.153	3.295	494.190
AYEN ENERJİ A.Ş.	2019	1.820.765	4.561.408	425.829	7.550.102
	2020	2.033.519	5.918.024	-813.186	8.702.731
	2021	730.103	1.178.486	704.085	1.813.239
	2022	3.218.948	2.207.077	2.459.108	4.314.472
	2023	1.921.552	1.622.669	1.276.087	10.476.076

Tablo 12. (Devam) Firmalara İlişkin 2019-2023 Verileri

Şirket	Yıl	Dönen Varlık	KVYK	FVÖK	Özkaynak
ESENBOĞA ELEKTRİK ÜRETİM A.Ş.	2019	23.081	124.282	61.173	181.816
	2020	264.801	197.644	73.806	590.838
	2021	1.197.954	549.669	1.168.170	4.250.888
	2022	1.839.489	976.524	875.600	6.028.491
	2023	1.149.504	1.453.170	359.759	8.819.145
BAŞKENT DOĞALGAZ A.Ş.	2019	2.810.569	2.546.521	415.592	1.905.378
	2020	3.134.967	2.734.762	532.691	1.879.267
	2021	4.132.565	3.671.887	827.057	2.369.280
	2022	6.963.710	8.134.293	329.473	1.857.365
	2023	7.271.730	12.419.353	3.473.714	14.163.216
KARTAL YENİLENEBİLİR ENERJİ ÜRETİM A.Ş.	2019	12.816	25.373	39.555	210.096
	2020	9.039	22.103	34.183	351.119
	2021	38.556	85.770	66.729	843.937
	2022	108.242	136.075	105.648	1.372.544
	2023	73.066	185.486	49.014	2.167.032
KOÇ HOLD.	2019	82.186.843	59.024.678	10.473.434	49.652.035
	2020	341.373.153	414.478.854	20.406.084	88.071.052
	2021	605.938.000	709.677.000	35.258.000	121.105.000
	2022	982.055.000	1.145.655.000	151.802.000	247.198.000
	2023	1.706.726.000	1.861.666.000	223.827.000	674.272.000
SABANCI HOD.	2019	206.970.925	278.812.101	9.537.007	66.477.443
	2020	269.491.344	351.320.596	12.104.763	76.782.894
	2021	465.289.463	606.207.659	27.192.721	103.604.182
	2022	720.809.364	902.103.780	104.525.217	200.232.559
	2023	1.304.049.618	1.625.360.107	124.919.917	385.155.296
ANADOLU GRUBU HOLD.	2019	20.476.461	21.832.636	4.484.118	23.971.582
	2020	26.441.669	27.983.618	4.687.902	24.265.558
	2021	38.050.962	43.556.171	6.892.005	39.322.902
	2022	80.099.528	77.857.138	17.361.291	60.692.147
	2023	146.843.226	140.181.632	18.698.451	179.581.358
DOĞAN HOLD.	2019	6.988.247	2.831.079	724.029	7.631.340
	2020	8.177.654	2.887.079	1.731.970	9.378.237
	2021	15.513.672	5.932.448	4.571.494	14.319.680
	2022	30.042.260	14.850.734	9.234.708	23.504.268
	2023	57.961.088	28.780.309	19.229.016	55.296.593

Tablo 13. (Devam) Firmalara İlişkin 2019-2023 Verileri

Şirket	Yıl	Dönen Varlık	KVYK	FVÖK	Özkaynak
ECZACIBAŞI YAT. HOLD.	2019	105.925	1.378	76.952	2.329.769
	2020	107.320	996	140.706	2.847.760
	2021	410.717	33.548	471.833	3.988.131
	2022	413.608	1.634	1.513.614	8.977.090
	2023	773.212	116.022	1.332.274	16.367.091
BERA HOLDİNG A.Ş.	2019	1.791.193	1.121.688	96.703	1.886.750
	2020	2.191.743	1.064.221	491.964	2.631.051
	2021	3.323.623	1.721.597	1.091.649	4.133.173
	2022	5.960.314	2.392.858	2.826.531	9.261.589
	2023	8.607.838	3.606.120	2.347.351	17.294.056
BORUSAN YATIRIM VE PAZARLAMA A.Ş.	2019	472.841	27.645	77.794.016	2.239.113
	2020	568.867	43.286	173.431.421	3.156.735
	2021	94.563	37.522	287.670	5.683.787
	2022	596.582	3.259	1.248.058	10.598.913
	2023	1.056.773	14.895	2.306.905	25.168.216
TEKFEN HOLDİNG A.Ş.	2019	9.217.274	6.645.129	1.777.007	5.496.870
	2020	9.013.197	7.474.512	229.474	5.810.900
	2021	15.407.337	13.073.283	1.129.044	7.725.460
	2022	22.403.234	18.287.702	3.007.071	10.590.200
	2023	27.409.735	27.114.284	-1.756.082	22.031.828
DENGİ YATIRIM HOLDİNG A.Ş.	2019	51.442	20.834	-54.607	29.916
	2020	81.308	110.115	3.428	34.315
	2021	251.958	220.889	164.695	583.764
	2022	316.798	208.535	582.473	1.041.817
	2023	181.647	235.413	416.557	767.007
NET HOLDİNG A.Ş.	2019	812.054	707.267	373.236	4.559.073
	2020	656.464	846.493	145.295	4.142.132
	2021	1.588.933	1.853.136	2.684.676	10.636.688
	2022	1.739.936	3.425.248	3.720.012	17.320.856
	2023	3.220.569	6.086.514	4.291.535	35.617.340

Kaynak: Şirketlerin resmi rapor sayfaları (bkz. Kaynakça).

Tablo 5’de çalışmanın örneklemini oluşturan şirketlere ilişkin 2019-2023 yılları arasında Dönen Varlık, Kısa Vadeli Yabancı Kaynak, Faaliyet Vergisi Öncesi Kar, Özkaynak’ ait finansal göstergeleri yer almakta olup bu göstergeler yardımı ile çalışmanın analiz sürecinde kullanılacak olan değişken hesaplamaları gerçekleştirilecek ve değişkenler oluşturulacaktır. Veriler tez kapsamında analiz edilen şirketlerin 2019–2023 yılları arasında yayımlanan bağımsız denetim raporlarından derlenmiştir.

Tablo 14. Firmalara İlişkin 2019 – 2023 Finansal Performans Verileri

Şirket	Yıl	Net Kâr / Toplam Varlıklar (ROA)	Net Kar / Özkaynak (ROE)	Toplam Yükümlülükler / Toplam Aktifler(varlıklar) (Kaldıraç)
VAKIFBANK	2019	0,81%	10,46%	92,25%
	2020	0,90%	13,59%	93,38%
	2021	0,52%	9,84%	94,73%
	2022	1,55%	24,85%	93,76%
	2023	1,19%	18,85%	93,67%
AKBANK	2019	1,38%	9,85%	85,96%
	2020	1,31%	9,95%	86,84%
	2021	1,59%	15,97%	90,04%
	2022	5,23%	39,08%	86,61%
	2023	3,49%	31,48%	88,91%
İŞBANKASI	2019	1,24%	10,70%	88,37%
	2020	1,08%	10,35%	89,58%
	2021	1,38%	16,18%	91,45%
	2022	4,03%	32,88%	87,76%
	2023	2,92%	28,47%	89,73%
GARANTİ	2019	1,46%	11,55%	87,39%
	2020	1,18%	10,23%	88,46%
	2021	1,54%	16,48%	90,67%
	2022	4,49%	38,21%	88,25%
	2023	3,95%	35,38%	88,84%
YAPIKREDİ	2019	0,88%	8,74%	89,98%
	2020	1,04%	10,68%	90,22%
	2021	1,34%	16,52%	91,87%
	2022	4,45%	41,77%	89,34%
	2023	3,65%	38,02%	90,40%
TSKB	2019	1,87%	15,02%	87,55%
	2020	1,42%	12,00%	88,14%
	2021	1,27%	15,63%	91,84%
	2022	3,49%	31,60%	88,95%
	2023	3,95%	32,76%	87,94%
KALKINMA BANKASI	2019	2,31%	18,97%	87,84%
	2020	1,79%	13,98%	87,22%
	2021	1,69%	18,28%	90,77%
	2022	1,85%	24,81%	92,53%
	2023	2,98%	37,15%	91,98%

Tablo 15. (Devam) Firmalara İlişkin 2019 – 2023 Finansal Performans Verileri

Şirket	Yıl	Net Kâr / Toplam Varlıklar (ROA)	Net Kar / Özkaynak (ROE)	Toplam Yükümlülükler / Toplam Aktifler(varlıklar) (Kaldıraç)
HALK BANKASI	2019	0,49%	7,12%	93,13%
	2020	0,53%	8,63%	93,86%
	2021	0,20%	4,19%	95,28%
	2022	1,08%	17,70%	93,90%
	2023	0,77%	12,42%	93,78%
ŞEKER BANK	2019	-2,24%	-34,61%	93,54%
	2020	0,14%	2,00%	92,97%
	2021	0,80%	12,80%	93,77%
	2022	2,85%	28,78%	90,09%
	2023	3,51%	25,03%	85,97%
ALBAKARA	2019	0,19%	2,40%	92,17%
	2020	0,45%	7,15%	93,74%
	2021	0,86%	14,07%	93,91%
	2022	1,26%	19,85%	93,64%
	2023	1,77%	28,74%	93,85%
QNB FİNANSBANK	2019	1,53%	17,09%	91,06%
	2020	1,17%	14,32%	91,81%
	2021	1,02%	55,65%	98,17%
	2022	2,77%	132,59%	97,91%
	2023	3,24%	152,02%	97,87%
ZORLU ENERJİ	2019	-0,74%	-8,26%	91,07%
	2020	0,18%	1,66%	89,27%
	2021	0,00%	0,00%	82,55%
	2022	0,00%	0,00%	73,89%
	2023	11,15%	28,56%	60,95%
ENERJİSA	2019	4,42%	15,12%	70,79%
	2020	4,41%	15,21%	71,01%
	2021	7,28%	24,41%	70,16%
	2022	24,49%	67,21%	63,55%
	2023	3,42%	7,82%	56,26%
AKSA ENERJİ	2019	5,36%	11,92%	55,08%
	2020	5,87%	12,06%	51,33%
	2021	8,89%	17,34%	48,74%
	2022	14,70%	25,77%	42,95%
	2023	10,94%	17,63%	37,94%

Tablo 16. (Devam) Firmalara İlişkin 2019 – 2023 Finansal Performans Verileri

Şirket	Yıl	Net Kâr / Toplam Varlıklar (ROA)	Net Kar / Özkaynak (ROE)	Toplam Yükümlülükler / Toplam Aktifler(varlıklar) (Kaldıraç)
AKENERJİ	2019	-10,77%	-77,06%	86,02%
	2020	-16,11%	843,46%	101,91%
	2021	-19,30%	-160,33%	87,96%
	2022	-6,96%	-27,42%	74,63%
	2023	15,77%	36,57%	56,87%
PARK ELEKTRİK	2019	0,72%	0,83%	13,35%
	2020	7,59%	8,44%	10,15%
	2021	23,08%	26,60%	13,23%
	2022	26,31%	30,64%	14,12%
	2023	10,97%	12,28%	10,67%
AYDEM YENİLENEBİLİR ENERJİ	2019	-5,38%	-12,45%	56,78%
	2020	-4,55%	-9,63%	52,75%
	2021	-0,53%	-1,23%	56,49%
	2022	2,88%	5,96%	51,74%
	2023	-2,30%	-4,47%	48,53%
ODAŞ ELEKTRİK ÜRETİM SANAYİ TİCARET A.Ş.	2019	-6,66%	-27,16%	75,49%
	2020	-7,31%	-31,61%	76,86%
	2021	-0,03%	-0,06%	47,40%
	2022	24,98%	44,32%	43,64%
	2023	19,02%	24,14%	21,21%
NATUREL YENİLENEBİLİR ENERJİ TİCARET A.Ş.	2019	10,88%	21,49%	49,38%
	2020	22,46%	38,56%	41,74%
	2021	16,92%	23,31%	27,42%
	2022	9,92%	13,47%	26,37%
	2023	1,64%	2,54%	35,40%
YAYLA ENERJİ ÜRETİM TURİZM VE İNŞAAT TİCARET A.Ş.	2019	1,58%	2,51%	37,07%
	2020	-3,30%	-5,61%	41,27%
	2021	4,08%	6,16%	33,74%
	2022	20,94%	26,43%	20,76%
	2023	9,18%	10,05%	8,64%
AYEN ENERJİ A.Ş.	2019	0,77%	2,70%	71,48%
	2020	-3,00%	-11,46%	73,80%
	2021	2,32%	7,14%	67,48%
	2022	17,20%	38,36%	55,17%
	2023	8,17%	12,81%	36,26%

Tablo 17. (Devam) Firmalara İlişkin 2019 – 2023 Finansal Performans Verileri

Şirket	Yıl	Net Kâr / Toplam Varlıklar (ROA)	Net Kar / Özkaynak (ROE)	Toplam Yükümlülükler / Toplam Aktifler(varlıklar) (Kaldıraç)
ESENBOĞA ELEKTRİK ÜRETİM A.Ş.	2019	13,22%	36,03%	63,31%
	2020	6,62%	13,81%	52,11%
	2021	17,65%	24,11%	26,79%
	2022	8,43%	11,42%	26,18%
	2023	2,28%	3,48%	34,45%
BAŞKENT DOĞALGAZ A.Ş.	2019	7,79%	21,81%	64,28%
	2020	9,20%	28,35%	67,53%
	2021	10,10%	30,25%	66,62%
	2022	3,46%	20,58%	83,17%
	2023	11,69%	27,53%	57,54%
KARTAL YENİLENEBİLİR ENERJİ ÜRETİM A.Ş.	2019	6,75%	18,26%	63,04%
	2020	4,53%	8,45%	46,44%
	2021	4,88%	8,09%	39,75%
	2022	5,57%	8,46%	34,15%
	2023	0,15%	0,21%	30,94%
KOÇ HOLD.	2019	3,91%	11,93%	67,19%
	2020	2,00%	14,34%	86,02%
	2021	2,57%	21,62%	88,13%
	2022	7,47%	47,82%	84,38%
	2023	4,12%	17,46%	76,42%
SABANCI HOD.	2019	1,71%	10,48%	83,64%
	2020	1,78%	11,59%	70,09%
	2021	2,51%	19,86%	87,36%
	2022	6,61%	41,15%	83,93%
	2023	0,91%	5,15%	82,43%
ANADOLU GRUBU HOLD.	2019	1,90%	5,26%	63,91%
	2020	0,84%	2,53%	66,90%
	2021	3,17%	9,01%	64,83%
	2022	5,53%	16,59%	66,69%
	2023	12,57%	27,43%	54,16%
DOĞAN HOLD.	2019	5,27%	7,77%	32,11%
	2020	10,55%	15,40%	31,51%
	2021	13,74%	21,39%	35,77%
	2022	16,40%	29,47%	44,34%
	2023	0,02%	0,03%	40,81%

Tablo 18. (Devam) Firmalara İlişkin 2019 – 2023 Finansal Performans Verileri

Şirket	Yıl	Net Kâr / Toplam Varlıklar (ROA)	Net Kar / Özkaynak (ROE)	Toplam Yükümlülükler / Toplam Aktifler(varlıklar) (Kaldıraç)
ECZACIBAŞI YAT. HOLD.	2019	3,06%	3,12%	1,89%
	2020	4,68%	4,78%	1,92%
	2021	10,51%	10,77%	2,42%
	2022	16,31%	16,56%	1,54%
	2023	5,83%	5,95%	1,90%
BERA HOLDİNG A.Ş.	2019	1,91%	3,70%	48,46%
	2020	9,19%	15,69%	41,42%
	2021	14,21%	22,34%	36,41%
	2022	18,26%	25,56%	28,57%
	2023	13,84%	19,21%	27,93%
BORUSAN YATIRIM VE PAZARLAM A A.Ş.	2019	2,88%	3,02%	4,50%
	2020	4,61%	4,83%	4,64%
	2021	4,63%	4,83%	4,17%
	2022	11,19%	11,60%	3,54%
	2023	8,67%	9,02%	3,88%
TEKFEN HOLDİNG A.Ş.	2019	11,17%	25,74%	56,59%
	2020	-0,48%	-1,16%	58,25%
	2021	0,00%	0,01%	64,75%
	2022	10,71%	32,56%	67,10%
	2023	-2,18%	-5,23%	58,23%
DENGE YATIRIM HOLDİNG A.Ş.	2019	-102,70%	-180,35%	43,05%
	2020	0,98%	4,46%	78,03%
	2021	14,33%	27,67%	48,21%
	2022	28,05%	46,12%	39,19%
	2023	16,68%	30,48%	45,27%
NET HOLDİNG A.Ş.	2019	1,17%	1,92%	39,20%
	2020	-6,39%	-11,69%	45,31%
	2021	5,72%	9,54%	40,08%
	2022	10,70%	16,96%	36,94%
	2023	4,71%	7,64%	38,38%

Tablo 6’da çalışmanın örneklemini oluşturan şirketlere ilişkin 2019- 2023 yıllar arasında finansal performans göstergeleri yer almakta olup bu göstergeler yardımı ile çalışmanın analiz sürecinde kullanılacak olan değişken hesaplamaları gerçekleştirilecek ve değişkenler oluşturulacaktır.

Tablo 19. Firmalara İlişkin 2019 – 2023 Finansal Performans Verileri

Şirket	Yıl	Dönen Varlık/ Kısa Süreli Borç (Cari Oran)	Varlık Büyümesi (varlık değişim yüzdesi)	İşletme Riskliliği (fvök yıllık değişim)
VAKIFBANK	2019	0	-	-
	2020	0	64,44%	82,61%
	2021	0	44,49%	3,36%
	2022	0	65,91%	505,63%
	2023	0	67,50%	-9,45%
AKBANK	2019	0	-	-
	2020	0	23,54%	19,60%
	2021	0	59,48%	100,87%
	2022	0	50,41%	382,38%
	2023	0	66,02%	8,50%
İŞBANKASI	2019	0	-	-
	2020	0	27,09%	26,18%
	2021	0	56,57%	77,64%
	2022	0	52,56%	345,98%
	2023	0	72,24%	18,15%
GARANTİ	2019	0	-	-
	2020	0	26,22%	12,68%
	2021	0	57,03%	94,20%
	2022	0	53,47%	330,52%
	2023	0	68,90%	39,06%
YAPIKREDİ	2019	0	-	-
	2020	0	18,31%	41,10%
	2021	0	60,50%	173,52%
	2022	0	51,67%	398,02%
	2023	0	57,34%	22,89%
TSKB	2019	0	-	-
	2020	0	24,01%	-2,20%
	2021	0	67,28%	15,83%
	2022	0	36,62%	274,16%
	2023	0	53,81%	74,14%
KALKINMA BANKASI	2019	0	-	-
	2020	0	44,88%	5,82%
	2021	0	72,34%	63,59%
	2022	0	89,55%	129,82%
	2023	0	47,98%	141,82%

Tablo 20. (Devam) Firmalara İlişkin 2019 – 2023 Finansal Performans Verileri

Şirket	Yıl	Dönen Varlık/ Kısa Süreli Borç (Cari Oran)	Varlık Büyümesi (varlık değişim yüzdesi)	İşletme Riskliliği (fvök yıllık değişim)
HALK BANKASI	2019	0	-	-
	2020	0	48,56%	45,69%
	2021	0	33,82%	-46,29%
	2022	0	53,90%	1023,55%
	2023	0	60,19%	-27,55%
ŞEKER BANK	2019	0	-	-
	2020	0	22,58%	-108,63%
	2021	0	44,10%	541,82%
	2022	0	27,64%	373,10%
	2023	0	31,55%	39,12%
ALBAKARA	2019	0	-	-
	2020	0	35,05%	209,25%
	2021	0	58,26%	141,57%
	2022	0	33,57%	202,82%
	2023	0	58,70%	107,34%
QNB FİNANSBANK	2019	0	-	-
	2020	0	25,33%	-3,11%
	2021	0	63,33%	51,90%
	2022	0	61,82%	380,11%
	2023	0	64,76%	59,18%
ZORLU ENERJİ	2019	43,56%	-	-
	2020	49,38%	14,53%	-456,93%
	2021	68,11%	65,52%	1814,38%
	2022	59,86%	90,33%	98,15%
	2023	62,83%	46,10%	37,71%
ENERJİSA	2019	62,61%	-	-
	2020	82,69%	5,47%	-10,65%
	2021	89,75%	26,98%	64,90%
	2022	70,36%	88,90%	84,91%
	2023	84,76%	123,18%	78,44%
AKSA ENERJİ	2019	91,15%	-	-
	2020	105,04%	11,78%	5,12%
	2021	113,67%	117,30%	98,00%
	2022	143,06%	60,94%	160,19%
	2023	124,15%	67,93%	18,72%

Tablo 21. (Devam) Firmalara İlişkin 2019 – 2023 Finansal Performans Verileri

Şirket	Yıl	Dönen Varlık/ Kısa Süreli Borç (Cari Oran)	Varlık Büyümesi (varlık değişim yüzdesi)	İşletme Riskliliği (fvök yıllık değişim)
AKENERJİ	2019	100,00%	-	-
	2020	100,00%	-2,03%	32,53%
	2021	95,87%	94,70%	348,18%
	2022	110,99%	72,20%	186,97%
	2023	30,73%	41,50%	-12,47%
PARK ELEKTRİK	2019	112,61%	-	-
	2020	244,44%	38,81%	-123,53%
	2021	108,12%	40,99%	1295,13%
	2022	171,58%	46,63%	175,93%
	2023	242,37%	90,13%	13,07%
AYDEM YENİLENEBİLİR ENERJİ	2019	36,33%	-	-
	2020	35,85%	21,73%	-14,31%
	2021	198,54%	80,67%	-31,62%
	2022	190,71%	57,07%	494,73%
	2023	227,07%	57,13%	-111,11%
ODAŞ ELEKTRİK ÜRETİM SANAYİ TİCARET A.Ş.	2019	45,20%	-	-
	2020	46,76%	5,39%	96,53%
	2021	85,84%	104,60%	-161,45%
	2022	143,27%	64,29%	992,74%
	2023	147,75%	97,06%	91,18%
NATUREL YENİLENEBİLİR ENERJİ TİCARET A.Ş.	2019	96,59%	-	-
	2020	90,79%	46,59%	138,53%
	2021	209,39%	-98,49%	-98,70%
	2022	185,49%	39,34%	-11,61%
	2023	85,70%	65,85%	-39,28%
YAYLA ENERJİ ÜRETİM TURİZM VE İNŞAAT TİCARET A.Ş.	2019	93,28%	-	-
	2020	55,36%	3,46%	-1025,99%
	2021	19,29%	32,91%	-418,86%
	2022	55,00%	77,14%	403,32%
	2023	41,95%	94,92%	-94,82%
AYEN ENERJİ A.Ş.	2019	39,92%	-	-
	2020	34,36%	25,46%	-290,97%
	2021	61,95%	-83,21%	-186,58%
	2022	145,85%	72,58%	249,26%
	2023	118,42%	70,79%	-48,11%

Tablo 22. (Devam) Firmalara İlişkin 2019 – 2023 Finansal Performans**Verileri**

Şirket	Yıl	Dönen Varlık/ Kısa Süreli Borç (Cari Oran)	Varlık Büyümesi (varlık değişim yüzdesi)	İşletme Riskliliği (fvök yıllık değişim)
ESENBOĞA ELEKTRİK ÜRETİM A.Ş.	2019	18,57%	-	-
	2020	133,98%	149,00%	20,65%
	2021	217,94%	370,59%	1482,75%
	2022	188,37%	40,66%	-25,05%
	2023	79,10%	64,73%	-58,91%
BAŞKENT DOĞALGAZ A.Ş.	2019	110,37%	-	-
	2020	114,63%	8,48%	28,18%
	2021	112,55%	22,66%	55,26%
	2022	85,61%	55,52%	-60,16%
	2023	58,55%	202,18%	954,33%
KARTAL YENİLENEBİLİR ENERJİ ÜRETİM A.Ş.	2019	50,51%	-	-
	2020	40,90%	15,32%	-13,58%
	2021	44,95%	113,67%	95,21%
	2022	79,55%	48,82%	58,32%
	2023	39,39%	50,54%	-53,61%
KOÇ HOLD.	2019	139,24%	-	-
	2020	82,36%	316,34%	94,84%
	2021	85,38%	61,97%	72,78%
	2022	85,72%	55,07%	330,55%
	2023	91,68%	80,65%	47,45%
SABANCI HOD.	2019	74,23%	-	-
	2020	76,71%	23,36%	26,92%
	2021	76,75%	63,54%	124,64%
	2022	79,90%	51,99%	284,39%
	2023	80,23%	75,96%	19,51%
ANADOLU GRUBU HOLD.	2019	93,79%	-	-
	2020	94,49%	10,36%	4,54%
	2021	87,36%	52,52%	47,02%
	2022	102,88%	62,95%	151,90%
	2023	104,75%	115,03%	7,70%
DOĞAN HOLD.	2019	246,84%	-	-
	2020	283,25%	21,82%	139,21%
	2021	261,51%	62,82%	163,95%
	2022	202,29%	89,42%	102,01%
	2023	201,39%	121,20%	108,23%

Tablo 23. (Devam) Firmalara İlişkin 2019 – 2023 Finansal Performans Verileri

Şirket	Yıl	Dönen Varlık/ Kısa Süreli Borç (Cari Oran)	Varlık Büyümesi (varlık değişim yüzdesi)	İşletme Riskliliği (fvök yıllık değişim)
ECZACIBAŞI YAT. HOLD.	2019	7688,57%	-	-
	2020	10771,46%	22,27%	82,85%
	2021	1224,27%	40,77%	235,33%
	2022	25308,79%	123,08%	220,79%
	2023	666,43%	82,98%	-11,98%
BERA HOLDİNG A.Ş.	2019	159,69%	-	-
	2020	205,95%	22,68%	408,74%
	2021	193,05%	44,72%	121,90%
	2022	249,09%	99,50%	158,92%
	2023	238,70%	85,06%	-16,95%
BORUSAN YATIRIM VE PAZARLAMA A.Ş.	2019	1710,43%	-	-
	2020	1314,20%	41,19%	122,94%
	2021	252,02%	79,17%	-99,83%
	2022	18306,68%	85,27%	333,85%
	2023	7094,78%	138,30%	84,84%
TEKFEN HOLDİNG A.Ş.	2019	138,71%	-	-
	2020	120,59%	9,90%	-87,09%
	2021	117,85%	57,46%	392,01%
	2022	122,50%	46,88%	166,34%
	2023	101,09%	63,88%	-158,40%
DENGİ YATIRIM HOLDİNG A.Ş.	2019	246,92%	-	-
	2020	73,84%	197,27%	-106,28%
	2021	114,07%	621,76%	4704,80%
	2022	151,92%	52,01%	253,67%
	2023	77,16%	-18,21%	-28,48%
NET HOLDİNG A.Ş.	2019	114,82%	-	-
	2020	77,55%	-98,83%	-61,07%
	2021	85,74%	20174,62%	1747,74%
	2022	50,80%	54,72%	38,56%
	2023	52,91%	110,43%	15,36%

Tablo 7’de çalışmanın örneklemini oluşturan şirketlere ilişkin 2019- 2023 yıllar arasında finansal performans göstergeleri yer almakta olup bu göstergeler yardımı ile çalışmanın analiz sürecinde kullanılacak olan değişken hesaplamaları gerçekleştirilecek ve değişkenler oluşturulacaktır.

Bu çalışmada, işletmelerin sürdürülebilirlik performanslarını değerlendirmek amacıyla uluslararası kabul görmüş standartlara dayanan üç temel veri kaynağı kullanılmıştır: CDP İklim Değişikliği, CDP Su Güvenliği ve Sustainalytics ESG Risk Skoru.

CDP (Carbon Disclosure Project), işletmelerin çevresel performanslarını değerlendiren ve şeffaflık düzeylerini ölçen küresel bir raporlama platformudur. Çalışmada kullanılan CDP İklim Değişikliği ve CDP Su Güvenliği skorları, kurumların sırasıyla iklim değişikliğiyle mücadeleye ve su kaynaklarının sürdürülebilir yönetimine yönelik uygulamalarını ölçmektedir. Her iki skor da harf temelli bir değerlendirme sistemiyle sunulmaktadır:

A, A-, B, B-, C, C-, D, D- şeklinde sıralanan bu ölçek, A düzeyi en yüksek sürdürülebilirlik performansını, D- düzeyi ise en düşük performansı temsil etmektedir.

Analiz sürecinde istatistiksel karşılaştırma ve regresyon analizlerinin uygulanabilirliğini artırmak amacıyla, bu harfli değerlendirmeler 1-8 aralığında kodlanmıştır. Kodlama sisteminde "A" skoru 1 olarak, "D-" skoru ise 8 olarak tanımlanmıştır. Böylelikle skor değeri arttıkça sürdürülebilirlik performansının azaldığı yönünde bir sıralama sağlanmıştır. Bu dönüşüm, sıralı veri yapısının regresyon modelleri içerisinde anlamlı bir şekilde temsil edilmesine olanak tanımaktadır.

Çalışmada kullanılan üçüncü sürdürülebilirlik göstergesi olan Sustainalytics ESG Risk Skoru, şirketlerin çevresel, sosyal ve yönetim (ESG) temelli risklerini ölçen ve bu risklerin finansal etkilerine ne derece maruz kalabileceklerini analiz eden bir sistemdir.

Tablo 24. İşletmelerin Sürdürülebilirlik Performansları

Şirket	Yıl	Sürdürülebilirlik (Entegre) Raporu Varmı?	CDP	CDP	ESG
			İKLİM PUANI	SU PUANI	PUANI
VAKIFBANK	2019	VAR	B	-	-
	2020	VAR	B	-	-
	2021	VAR	B	-	-
	2022	VAR	B	B-	-
	2023	VAR	A	A-	18,4
AKBANK	2019	VAR	C	-	-
	2020	VAR	B-	-	-
	2021	VAR	B-	-	-
	2022	VAR	B	B	-
	2023	VAR	B	B	16,1
İŞBANKASI	2019	VAR	C	-	-
	2020	VAR	A-	-	-
	2021	VAR	B	C	-
	2022	VAR	A-	B	-
	2023	VAR	A	A-	18,1
GARANTİ	2019	VAR	B	B-	-
	2020	VAR	A	B	-
	2021	VAR	B	B	-
	2022	VAR	A	A-	-
	2023	VAR	B	A-	24
YAPIKREDİ	2019	VAR	B	A-	-
	2020	VAR	B	A-	-
	2021	VAR	B	A-	-
	2022	VAR	A-	B	-
	2023	VAR	A	A	14,8
TSKB	2019	VAR	B	-	-
	2020	VAR	B	-	-
	2021	VAR	B	-	-
	2022	VAR	A-	-	-
	2023	VAR	A-	-	6,9
KALKINMA BANKASI	2019	VAR	B	-	-
	2020	VAR	A-	-	-
	2021	VAR	B	-	-
	2022	VAR	B	-	-
	2023	VAR	B	-	12,4

Tablo 25. (Devam) İşletmelerin Sürdürülebilirlik Performansları

Şirket	Yıl	Sürdürülebilirlik (Entegre) Raporu Varmı?	CDP	CDP	ESG
			İKLİM PUANI	SU PUANI	PUANI
HALK BANKASI	2019	VAR	-	-	-
	2020	VAR	-	-	-
	2021	VAR	-	-	-
	2022	VAR	A-	A	-
	2023	VAR	A-	A	31
ŞEKER BANK	2019	VAR	B	B-	-
	2020	VAR	B	B-	-
	2021	VAR	B	B-	-
	2022	VAR	B	A-	-
	2023	VAR	A	A-	25,7
ALBAKARA	2019	VAR	B	B-	-
	2020	VAR	A-	B-	-
	2021	VAR	B-	B-	-
	2022	VAR	B	B	-
	2023	VAR	B-	B-	27,5
QNB FİNANSBANK	2019	VAR	-	-	-
	2020	VAR	-	-	-
	2021	VAR	C	-	-
	2022	VAR	A-	-	-
	2023	VAR	A	A-	28
ZORLU ENERJİ	2019	YOK/ULAŞILAMADI	B	B-	-
	2020	VAR	B	B	-
	2021	VAR	B	B	-
	2022	VAR	B	B	-
	2023	VAR	A-	B	27,2
ENERJİSA	2019	VAR	-	-	-
	2020	VAR	-	-	-
	2021	VAR	B	B	-
	2022	VAR	B	B	-
	2023	VAR	A-	A	21,1
AKSA ENERJİ	2019	VAR	-	-	-
	2020	VAR	-	-	-
	2021	VAR	-	-	-
	2022	YOK/ULAŞILAMADI	-	-	-
	2023	YOK/ULAŞILAMADI	-	-	34,3

Tablo 26. (Devam) İşletmelerin Sürdürülebilirlik Performansları

Şirket	Yıl	Sürdürülebilirlik (Entegre) Raporu Varmı?	CDP	CDP	ESG
			İKLİM PUANI	SU PUANI	PUANI
AKENERJİ	2019	VAR	B	B-	-
	2020	VAR	B-	B-	-
	2021	VAR	B-	B-	-
	2022	VAR	B	B	-
	2023	VAR	C	B-	-
PARK ELEKTRİK	2019	YOK/ULAŞILAMADI	-	-	-
	2020	VAR	-	-	-
	2021	VAR	-	-	-
	2022	VAR	-	-	-
	2023	VAR	-	-	47,4
AYDEM YENİLENEBİLİR ENERJİ	2019	VAR	-	-	-
	2020	VAR	-	-	-
	2021	VAR	B	B	-
	2022	VAR	A	A	-
	2023	VAR	A	A	17,9
ODAŞ ELEKTRİK ÜRETİM SANAYİ TİCARET A.Ş.	2019	YOK/ULAŞILAMADI	-	-	-
	2020	YOK/ULAŞILAMADI	-	-	-
	2021	YOK/ULAŞILAMADI	-	-	-
	2022	YOK/ULAŞILAMADI	-	-	-
	2023	YOK/ULAŞILAMADI	-	-	51,8
NATUREL YENİLENEBİLİR ENERJİ TİCARET A.Ş.	2019	YOK/ULAŞILAMADI	-	-	-
	2020	YOK/ULAŞILAMADI	-	-	-
	2021	YOK/ULAŞILAMADI	-	-	-
	2022	YOK/ULAŞILAMADI	-	-	-
	2023	YOK/ULAŞILAMADI	-	-	-
YAYLA ENERJİ ÜRETİM TURİZM VE İNŞAAT TİCARET A.Ş.	2019	YOK/ULAŞILAMADI	-	-	-
	2020	YOK/ULAŞILAMADI	-	-	-
	2021	YOK/ULAŞILAMADI	-	-	-
	2022	YOK/ULAŞILAMADI	-	-	-
	2023	YOK/ULAŞILAMADI	-	-	-
AYEN ENERJİ A.Ş.	2019	YOK/ULAŞILAMADI	-	-	-
	2020	YOK/ULAŞILAMADI	-	-	-
	2021	YOK/ULAŞILAMADI	-	-	-
	2022	YOK/ULAŞILAMADI	-	-	-
	2023	YOK/ULAŞILAMADI	-	-	-

Tablo 27. (Devam) İşletmelerin Sürdürülebilirlik Performansları

Şirket	Yıl	Sürdürülebilirlik (Entegre) Raporu Varmı?	CDP	CDP	ESG
			İKLİM PUANI	SU PUANI	PUANI
ESENBOĞA ELEKTRİK ÜRETİM A.Ş.	2019	YOK/ULAŞILAMADI	-	-	-
	2020	YOK/ULAŞILAMADI	-	-	-
	2021	YOK/ULAŞILAMADI	-	-	-
	2022	YOK/ULAŞILAMADI	-	-	-
	2023	VAR	-	-	-
BAŞKENT DOĞALGAZ DAĞITIM GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.	2019	VAR	-	-	-
	2020	VAR	-	-	-
	2021	VAR	-	-	-
	2022	VAR	-	-	-
	2023	VAR	-	-	41,1
KARTAL YENİLENEBİLİR ENERJİ ÜRETİM A.Ş.	2019	YOK/ULAŞILAMADI	-	-	-
	2020	YOK/ULAŞILAMADI	-	-	-
	2021	YOK/ULAŞILAMADI	-	-	-
	2022	YOK/ULAŞILAMADI	-	-	-
	2023	YOK/ULAŞILAMADI	-	-	-
KOÇ HOLD.	2019	VAR	-	-	-
	2020	VAR	-	-	-
	2021	VAR	-	-	-
	2022	VAR	-	-	-
	2023	VAR	-	-	39,1
SABANCI HOD.	2019	VAR	C	B-	-
	2020	VAR	C	B	-
	2021	VAR	B	B	-
	2022	VAR	B	B	-
	2023	VAR	A	A-	13,9
ANADOLU GRUBU HOLD.	2019	VAR	-	-	-
	2020	VAR	-	-	-
	2021	VAR	-	-	-
	2022	VAR	-	-	-
	2023	YOK/ULAŞILAMADI	-	-	31,5
DOĞAN HOLD.	2019	YOK/ULAŞILAMADI	-	-	-
	2020	VAR	-	-	-
	2021	VAR	C	-	-
	2022	VAR	B	-	-
	2023	YOK/ULAŞILAMADI	B-	B-	27,7

Tablo 28. (Devam) İşletmelerin Sürdürülebilirlik Performansları

Şirket	Yıl	Sürdürülebilirlik (Entegre) Raporu Varmı?	CDP	CDP	ESG
			İKLİM PUANI	SU PUANI	PUANI
ECZACIBAŞI YAT. HOLD.	2019	VAR	-	-	-
	2020	VAR	-	-	-
	2021	VAR	-	-	-
	2022	VAR	-	-	-
	2023	YOK/ULAŞILAMADI	-	-	36,5
BERA HOLDİNG A.Ş.	2019	YOK/ULAŞILAMADI	-	-	-
	2020	YOK/ULAŞILAMADI	-	-	-
	2021	YOK/ULAŞILAMADI	-	-	-
	2022	YOK/ULAŞILAMADI	-	-	-
	2023	YOK/ULAŞILAMADI	-	-	50,4
BORUSAN YATIRIM VE PAZARLAMA A.Ş.	2019	VAR	-	-	-
	2020	VAR	-	-	-
	2021	VAR	-	-	-
	2022	VAR	-	-	-
	2023	VAR	-	-	14,6
TEKFEN HOLDİNG A.Ş.	2019	VAR	A-	A-	-
	2020	VAR	A	A	-
	2021	VAR	A-	A	-
	2022	VAR	B	A	-
	2023	VAR	B	A-	26,8
DENGİ YATIRIM HOLDİNG A.Ş.	2019	YOK/ULAŞILAMADI	-	-	-
	2020	YOK/ULAŞILAMADI	-	-	-
	2021	YOK/ULAŞILAMADI	-	-	-
	2022	YOK/ULAŞILAMADI	-	-	-
	2023	YOK/ULAŞILAMADI	-	-	-
NET HOLDİNG A.Ş.	2019	YOK/ULAŞILAMADI	-	-	-
	2020	YOK/ULAŞILAMADI	-	-	-
	2021	YOK/ULAŞILAMADI	-	-	-
	2022	YOK/ULAŞILAMADI	-	-	-
	2023	YOK/ULAŞILAMADI	-	-	32

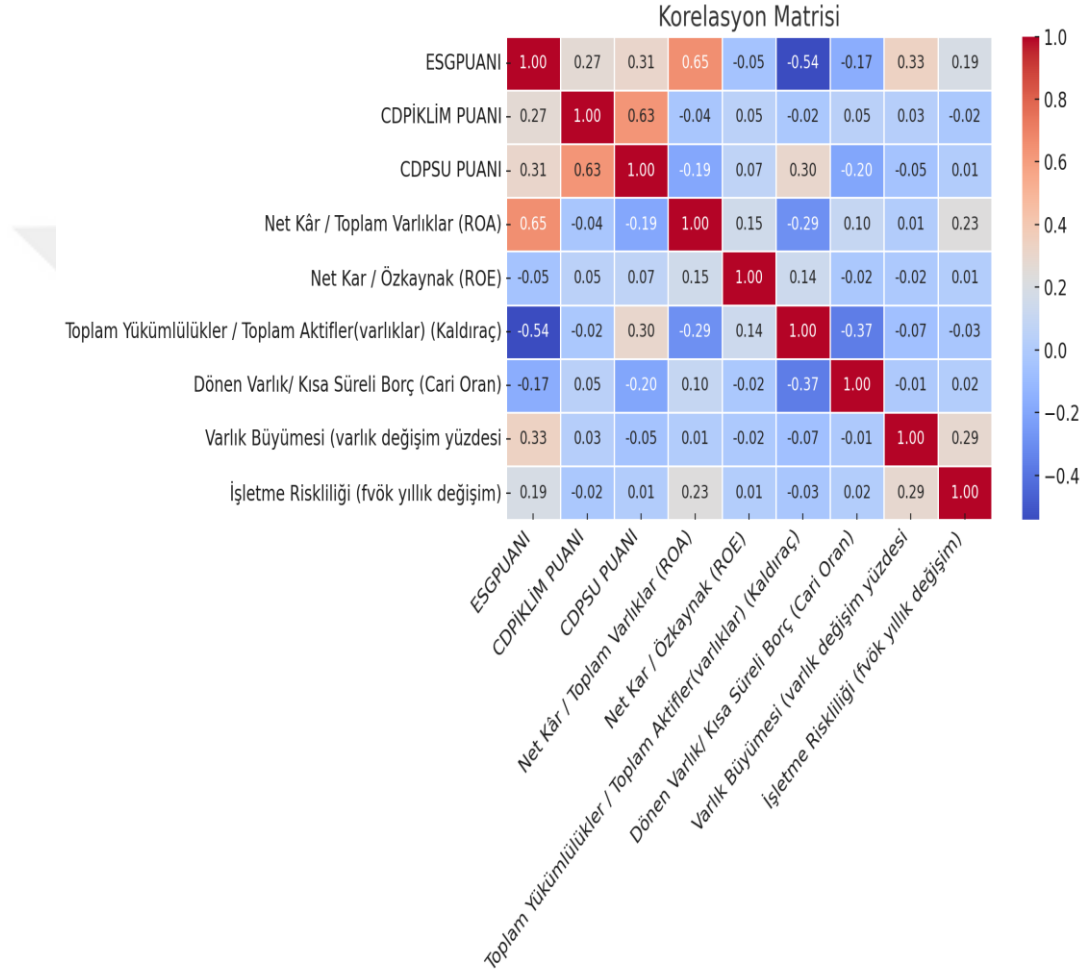
Kaynak: Şirketlerin resmi rapor sayfaları (bkz. Kaynakça).

Veriler tez kapsamında analiz edilen şirketlerin 2019–2023 yılları arasında yayımlanan bağımsız denetim raporları ve/veya sürdürülebilirlik/entegre raporlarından, yatırımcı sunumlarından derlenmiştir.

3. BULGULAR

Çalışmanın bu bölümünde araştırmanın amacına uygun analizler gerçekleştirilecek sonuçlara yer verilecektir.

Şekil 1. Korelasyon Analizi Sonuçları



Şekil 1’de değişkeneler arasında korelasyon olup olmadığına bakılmıştır.

Tablo 29. Regreresyon Analizi Sonuçları

Bağımlı Değişken	Bağımsız Değişken	R-kare	Katsayı	p-değeri	n
Net Kâr / Toplam Varlıklar (ROA)	Sürdürülebilirlik Raporu	0,009	-0,022	0,2157	170
Net Kâr / Toplam Varlıklar (ROA)	ESG	0,425	0,003	0,0002	27
Net Kâr / Toplam Varlıklar (ROA)	CDP_Iklim	0,001	-0,002	0,7527	79
Net Kâr / Toplam Varlıklar (ROA)	CDP_Su	0,038	-0,011	0,1465	57
Net Kar / Özkaynak (ROE)	Sürdürülebilirlik Raporu	0,009	0,142	0,2242	170
Net Kar / Özkaynak (ROE)	ESG	0,003	-0,001	0,7992	27
Net Kar / Özkaynak (ROE)	CDP_Iklim	0,003	0,049	0,6419	79
Net Kar / Özkaynak (ROE)	CDP_Su	0,005	0,076	0,5987	57
Toplam Yükümlülükler / Toplam Aktifler(varlıklar) (Kaldıraç)	Sürdürülebilirlik Raporu	0,216	0,286	0	170
Toplam Yükümlülükler / Toplam Aktifler(varlıklar) (Kaldıraç)	ESG	0,294	-0,014	0,0035	27
Toplam Yükümlülükler / Toplam Aktifler(varlıklar) (Kaldıraç)	CDP_Iklim	0	-0,003	0,8593	79
Toplam Yükümlülükler / Toplam Aktifler(varlıklar) (Kaldıraç)	CDP_Su	0,089	0,041	0,024	57
Dönen Varlık/ Kısa Süreli Borç (Cari Oran)	Sürdürülebilirlik Raporu	0,009	5,53	0,2069	170
Dönen Varlık/ Kısa Süreli Borç (Cari Oran)	ESG	0,028	-0,193	0,4015	27
Dönen Varlık/ Kısa Süreli Borç (Cari Oran)	CDP_Iklim	0,002	0,028	0,6789	79
Dönen Varlık/ Kısa Süreli Borç (Cari Oran)	CDP_Su	0,042	-0,116	0,1281	57
Varlık Büyümesi (varlık değişim yüzdesi)	Sürdürülebilirlik Raporu	0,019	-5,225	0,108	136
Varlık Büyümesi (varlık değişim yüzdesi)	ESG	0,111	0,01	0,0902	27
Varlık Büyümesi (varlık değişim yüzdesi)	CDP_Iklim	0,001	0,006	0,8397	66
Varlık Büyümesi (varlık değişim yüzdesi)	CDP_Su	0,003	-0,012	0,7282	49
İşletme Riskliliği (fvök yıllık değişim)	Sürdürülebilirlik Raporu	0,004	-0,685	0,4868	136
İşletme Riskliliği (fvök yıllık değişim)	ESG	0,036	0,03	0,3425	27
İşletme Riskliliği (fvök yıllık değişim)	CDP_Iklim	0	-0,055	0,873	66
İşletme Riskliliği (fvök yıllık değişim)	CDP_Su	0	0,027	0,9518	49

Tablo 9’ da değişkenlere arasında ilişkinin yönüne regresyon analizi ile bakılmıştır.

Tablo 30. Çok Değişkenli Regresyon Sonuçları

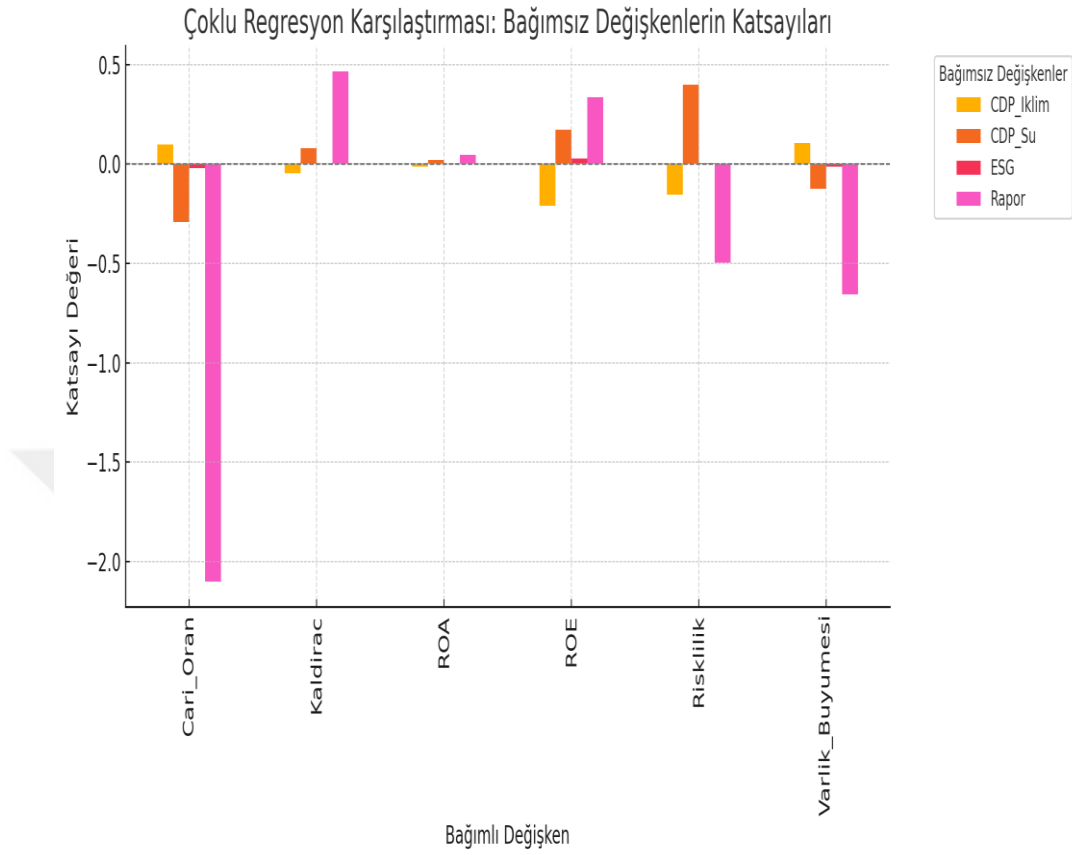
Bağımlı Değişken	Bağımsız Değişken	Katsayı	P-değeri	R-kare	n
Net Kâr / Toplam Varlıklar (ROA)	Sürdürülebilirlik Raporu	0,045	0,2963	0,235	15
Net Kâr / Toplam Varlıklar (ROA)	ESG	0,001	0,5697	0,235	15
Net Kâr / Toplam Varlıklar (ROA)	CDP_Iklim	-0,012	0,3487	0,235	15
Net Kâr / Toplam Varlıklar (ROA)	CDP_Su	0,019	0,1661	0,235	15
Net Kâr / Toplam Varlıklar (ROA)	Yıl_2020	0		0,235	15
Net Kâr / Toplam Varlıklar (ROA)	Yıl_2021	0		0,235	15
Net Kâr / Toplam Varlıklar (ROA)	Yıl_2022	0		0,235	15
Net Kâr / Toplam Varlıklar (ROA)	Yıl_2023	-0,06	0,3771	0,235	15
Net Kar / Özkaynak (ROE)	Sürdürülebilirlik Raporu	0,335	0,4886	0,287	15
Net Kar / Özkaynak (ROE)	ESG	0,027	0,2097	0,287	15
Net Kar / Özkaynak (ROE)	CDP_Iklim	-0,21	0,1494	0,287	15
Net Kar / Özkaynak (ROE)	CDP_Su	0,174	0,2665	0,287	15
Net Kar / Özkaynak (ROE)	Yıl_2020	0		0,287	15
Net Kar / Özkaynak (ROE)	Yıl_2021	0		0,287	15
Net Kar / Özkaynak (ROE)	Yıl_2022	0		0,287	15
Net Kar / Özkaynak (ROE)	Yıl_2023	-0,603	0,4323	0,287	15
Toplam Yükümlülükler / Toplam Aktifler(varlıklar) (Kaldıraç)	Sürdürülebilirlik Raporu	0,467	0,0638	0,368	15
Toplam Yükümlülükler / Toplam Aktifler(varlıklar) (Kaldıraç)	ESG	0,002	0,8226	0,368	15
Toplam Yükümlülükler / Toplam Aktifler(varlıklar) (Kaldıraç)	CDP_Iklim	-0,048	0,4777	0,368	15
Toplam Yükümlülükler / Toplam Aktifler(varlıklar) (Kaldıraç)	CDP_Su	0,079	0,2938	0,368	15
Toplam Yükümlülükler / Toplam Aktifler(varlıklar) (Kaldıraç)	Yıl_2020	0		0,368	15
Toplam Yükümlülükler / Toplam Aktifler(varlıklar) (Kaldıraç)	Yıl_2021	0		0,368	15
Toplam Yükümlülükler / Toplam Aktifler(varlıklar) (Kaldıraç)	Yıl_2022	0		0,368	15
Toplam Yükümlülükler / Toplam Aktifler(varlıklar) (Kaldıraç)	Yıl_2023	0,221	0,5467	0,368	15

Tablo 31. (Devam) Çok Değişkenli Regresyon Sonuçları

Bağımlı Değişken	Bağımsız Değişken	Katsayı	p-değeri	R-kare	n
Dönen Varlık/ Kısa Süreli Borç (Cari Oran)	Sürdürülebilirlik Raporu	-2,098	0,0368	0,396	15
Dönen Varlık/ Kısa Süreli Borç (Cari Oran)	ESG	-0,021	0,5972	0,396	15
Dönen Varlık/ Kısa Süreli Borç (Cari Oran)	CDP_Iklim	0,1	0,6979	0,396	15
Dönen Varlık/ Kısa Süreli Borç (Cari Oran)	CDP_Su	-0,292	0,3176	0,396	15
Dönen Varlık/ Kısa Süreli Borç (Cari Oran)	Yıl_2020	0		0,396	15
Dönen Varlık/ Kısa Süreli Borç (Cari Oran)	Yıl_2021	0		0,396	15
Dönen Varlık/ Kısa Süreli Borç (Cari Oran)	Yıl_2022	0		0,396	15
Dönen Varlık/ Kısa Süreli Borç (Cari Oran)	Yıl_2023	3,347	0,0358	0,396	15
Varlık Büyümesi (varlık değişim yüzdesi)	Sürdürülebilirlik Raporu	-0,654	0,0201	0,553	15
Varlık Büyümesi (varlık değişim yüzdesi)	ESG	-0,013	0,2273	0,553	15
Varlık Büyümesi (varlık değişim yüzdesi)	CDP_Iklim	0,107	0,1485	0,553	15
Varlık Büyümesi (varlık değişim yüzdesi)	CDP_Su	-0,125	0,1268	0,553	15
Varlık Büyümesi (varlık değişim yüzdesi)	Yıl_2020	0		0,553	15
Varlık Büyümesi (varlık değişim yüzdesi)	Yıl_2021	0		0,553	15
Varlık Büyümesi (varlık değişim yüzdesi)	Yıl_2022	0		0,553	15
Varlık Büyümesi (varlık değişim yüzdesi)	Yıl_2023	1,65	0,0013	0,553	15
İşletme Riskliliği (fvök yıllık değişim)	Sürdürülebilirlik Raporu	-0,497	0,5951	0,273	15
İşletme Riskliliği (fvök yıllık değişim)	ESG	0,005	0,8911	0,273	15
İşletme Riskliliği (fvök yıllık değişim)	CDP_Iklim	-0,155	0,5668	0,273	15
İşletme Riskliliği (fvök yıllık değişim)	CDP_Su	0,399	0,1962	0,273	15
İşletme Riskliliği (fvök yıllık değişim)	Yıl_2020	0		0,273	15
İşletme Riskliliği (fvök yıllık değişim)	Yıl_2021	0		0,273	15
İşletme Riskliliği (fvök yıllık değişim)	Yıl_2022	0		0,273	15
İşletme Riskliliği (fvök yıllık değişim)	Yıl_2023	-0,047	0,9744	0,273	15

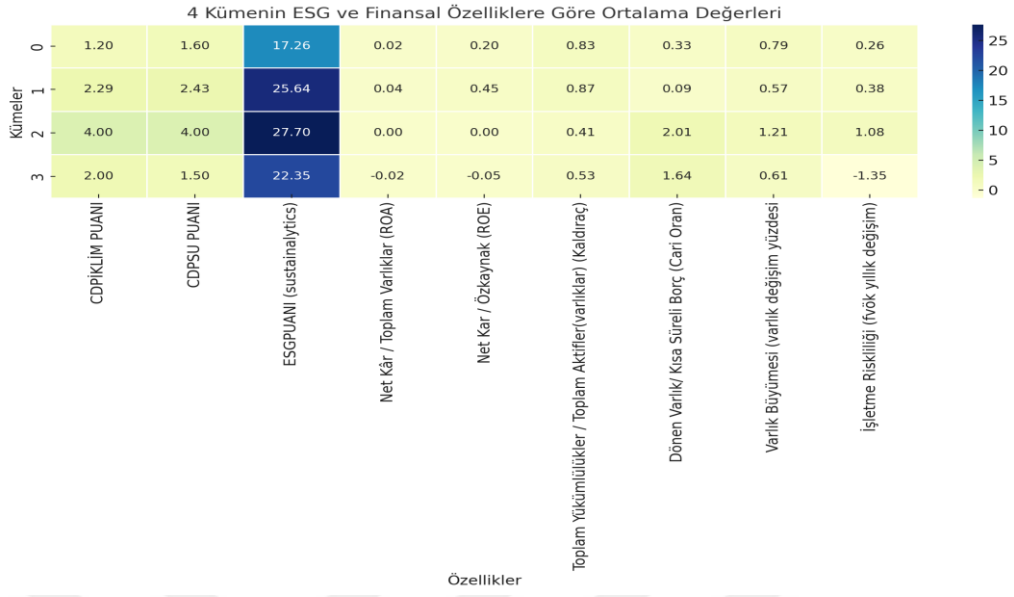
Tablo 10’ da değişkenler arasında çoklu regresyon analizine bakılmıştır.

Şekil 2. Çok Değişkenli Regresyon Karşılaştırması



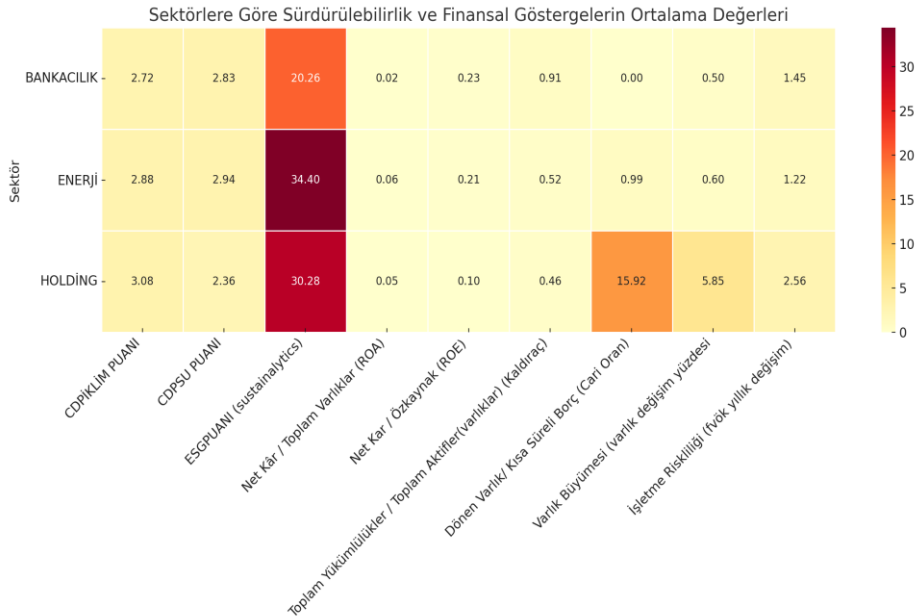
Şekilde, her bir bağımsız değişkenin (ESG, CDP İklim, CDP Su, Rapor) finansal performans göstergeleri (ROA, ROE, Kaldıraç, Cari Oran, Varlık Büyümesi, Risklilik) üzerindeki katsayı değerleri karşılaştırmalı olarak gösterilmektedir. Bu grafik, çoklu regresyon modelindeki etkilerin görsel olarak analizini ve yorumlanmasını desteklemektedir.

Şekil 3. Değişkenlere Göre Kümeleme (K-Means) Analizi



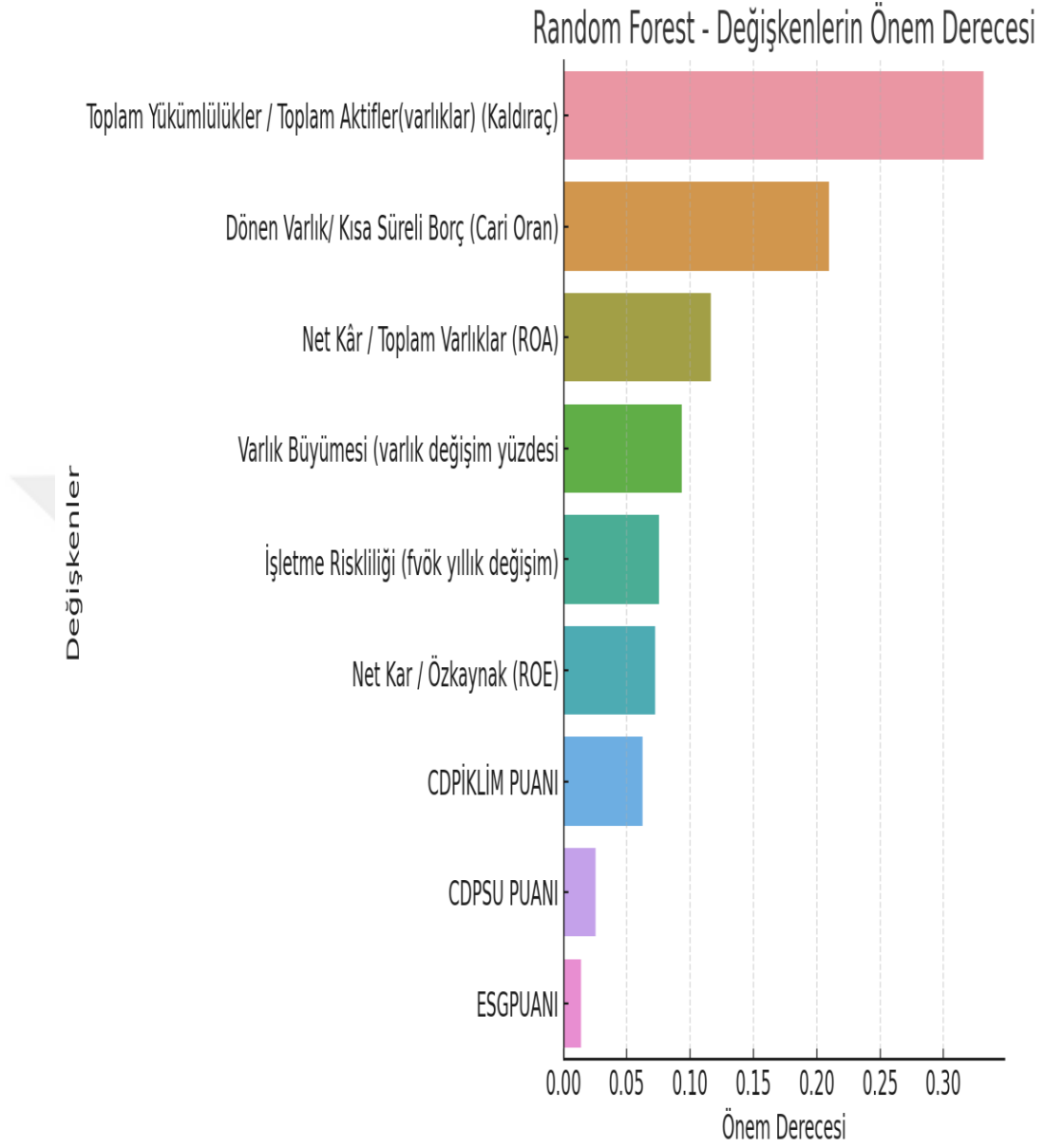
Şekil 3’de Hiyerarşik Kümeleme analizi ile Şirketlerin ESG ve finansal performanslarını dikkate alarak sektörel benzerlikleri veya farklılıkları analiz edilmiştir.

Şekil 4. Sektörel Fark Analiz Sonuçları



Şekil 4’de çalışmada dikkate alınan sektörelere ait değişkenlerin ortalamaları alınarak fark analizleri gerçekleştirilmiştir.

Şekil 5. Sürdürülebilirlik Raporlaması Analiz(Random Forest) Sonuçları



Şekil 5’ de Şirketlerin sürdürülebilirlik raporu yayınlama durumlarını (var-yok) Finansal değişkenlerin ESG ve CDP puanlarıyla ilişkisini daha iyi analiz edilmesi amacı ile Random Forest analizi gerçekleştirilmiştir.

4. TARTIŞMA VE YORUMLAR

Çalışmanın bu bölümünde araştırmanın amacına uygun analizlere ilişkin sonuçlara yer verilecektir.

Korelasyon analizine ilişkin açıklamalara aşağıda yer verilmiştir.

Bu çalışmada, şirketlerin sürdürülebilirlik performanslarını yansıtan CDP İklim Puanı, CDP Su Puanı ve Sustainalytics ESG Puanı ile çeşitli finansal performans göstergeleri arasındaki ilişkiler incelenmiştir. Korelasyon analizinde Pearson korelasyon katsayısı kullanılmış olup, değişkenler arasındaki doğrusal ilişki düzeyi belirlenmiştir.

Elde edilen bulgulara göre, Sustainalytics ESG puanı ile Net Kâr / Toplam Varlıklar (ROA) arasında pozitif ve güçlü bir korelasyon tespit edilmiştir ($r = 0.65$). Ancak burada dikkat edilmesi gereken önemli bir nokta, Sustainalytics puanlamasında puan değerinin artmasının riskin de arttığı anlamına gelmesidir. Bu bağlamda, yüksek ESG puanına sahip (yani daha riskli kabul edilen) şirketlerin ROA oranlarının da arttığı gözlemlenmiştir. Bu durum, özellikle bazı sektörlerde yüksek riskli ESG konularının aktif kârlılıkla eş zamanlı hareket edebileceğini düşündürmektedir. Yine de bu pozitif ilişki, ESG risklerinin doğrudan finansal başarıya katkı sağladığı şeklinde yorumlanmamalıdır. Aksine, bu durum sektör veya dönemsel bazı etkilerle açıklanabilir; örneğin finansal kazançlar kısa vadeli olabilirken, yüksek ESG riskleri uzun vadede olumsuz etkiler yaratabilir.

Benzer şekilde, ESG puanı ile varlık büyümesi arasında orta düzeyde pozitif bir ilişki ($r = 0.33$) saptanmıştır. Bu da ESG riski yüksek olan şirketlerin varlıklarını büyütme eğiliminde olduklarını gösterebilir. Bununla birlikte, ESG puanı ile Net Kar / Özkaynak (ROE) arasında ise anlamlı bir ilişki bulunmamaktadır ($r = -0.05$). Bu bulgu, ESG risklerinin özkaynak kârlılığı üzerinde belirgin bir etkisinin olmadığını, ROE'nin daha çok sermaye yapısı, sektör dinamikleri ve yönetsel stratejilerden etkilendiğini göstermektedir.

CDP İklim ve CDP Su puanları ile finansal göstergeler arasındaki ilişkilere bakıldığında ise genellikle zayıf ve çoğunlukla negatif yönlü korelasyonlar gözlemlenmiştir. Örneğin, CDP Su Puanı ile ROA arasındaki korelasyon -0.19 seviyesinde olup, yüksek CDP notlarına sahip (yani daha kötü çevresel performansa

işaret eden) şirketlerin kârlılıklarının daha düşük olduğu anlaşılmaktadır. Bu sonuç, çevresel performansın finansal başarıyla paralel hareket edebileceğini desteklemektedir.

Ayrıca, kaldıraç oranı ile ESG puanı arasında negatif bir korelasyon ($r = -0.54$) tespit edilmiştir. Bu bulgu, ESG puanı yükseldikçe kaldıraç oranının azaldığını, yani borçlanmanın azaldığını göstermektedir. Bu durum, yüksek ESG riskine sahip firmaların daha temkinli borçlandığını veya yatırımcıların bu firmalara karşı daha temkinli davrandığını gösterebilir.

Analiz sonuçları, sürdürülebilirlik performansının sadece çevresel veya sosyal bir zorunluluk değil, aynı zamanda uzun vadeli finansal başarıyla da ilişkilendirilebileceğini göstermektedir. Özellikle ESG riski düşük olan firmaların daha düşük borçluluk oranlarına sahip olması ve belirli durumlarda daha yüksek varlık kârlılığı sergilemesi, sürdürülebilirlik stratejilerinin finansal fayda sağlayabileceğini desteklemektedir.

Bu analiz doğrultusunda, şirketlerin sürdürülebilirlik risklerini yönetmelerinin yalnızca sosyal ve çevresel değil, aynı zamanda finansal açıdan da önem arz ettiği anlaşılmaktadır. CDP skorlarının ve ESG puanlarının finansal göstergelerle olan ilişkileri, şirketlerin uzun vadeli değer yaratma süreçlerinde sürdürülebilirlik performansının dikkate alınması gerektiğini ortaya koymaktadır. Yüksek ESG riski taşıyan şirketlerin kısa vadeli finansal kazançlar elde ediyor olmaları yanıltıcı olabilir; bu nedenle yatırımcılar ve yöneticiler, sürdürülebilirlik risklerini proaktif şekilde azaltmalı ve CDP gibi çevresel performans göstergelerinde iyileştirme hedeflemelidir.

Bu bağlamda aşağıdaki öneriler geliştirilebilir:

- Şirketler açısından: Sürdürülebilirlik yatırımları, yalnızca itibar yönetimi değil, aynı zamanda finansal istikrar ve yatırımcı güveni açısından da önem taşımaktadır. ESG ve CDP puanlarını iyileştirmek, uzun vadeli kaynaklara erişim açısından avantaj sağlayabilir.

- Yatırımcılar açısından: ESG ve CDP göstergeleri, geleneksel finansal analiz araçlarına ek olarak dikkate alınmalıdır. Sürdürülebilirlik riski düşük olan şirketler, daha öngörülebilir finansal performans sergileyebilir.

•Düzenleyici otoriteler açısından: Sürdürülebilirlik verilerinin raporlanması, şeffaflık ve kıyaslanabilirlik ilkeleri çerçevesinde standardize edilmelidir. ESG ve CDP performanslarının zorunlu raporlamaya tabi tutulması, piyasa düzenliliğini ve yatırımcı kararlarının kalitesini artıracaktır.

Regresyon analizine ilişkin açıklamalara aşağıda yer verilmiştir.

Bu çalışmada, şirketlerin sürdürülebilirlik performansını temsil eden dört temel değişkenin (Sürdürülebilirlik Raporu Varlığı, ESG Puanı, CDP İklim Puanı, CDP Su Puanı), finansal performans ve risk göstergeleri üzerindeki etkileri tekli regresyon analizleri ile incelenmiştir. Bağımlı değişkenler olarak ROA (Net Kâr / Toplam Varlıklar), ROE (Net Kâr / Özkaynak), Kaldıraç Oranı, Cari Oran, Varlık Büyümesi ve İşletme Riskliliği kullanılmıştır.

Analiz sonuçları, ESG puanı ile ROA arasında istatistiksel olarak anlamlı ve pozitif yönlü bir ilişki olduğunu göstermektedir ($p < 0.001$; $R^2 = 0.425$). Bu durum, ESG riski düşük olan şirketlerin, diğer bir ifadeyle çevresel, sosyal ve yönetim kriterlerine daha yüksek uyum gösteren şirketlerin, varlıklarını daha etkin kullanarak kârlılıklarını artırabildiklerini ortaya koymaktadır. ESG performansı yüksek olan şirketlerin, özellikle kaynak yönetimi, enerji verimliliği ve yönetim uygulamaları açısından daha istikrarlı ve hesap verebilir bir yapıya sahip olmaları, bu finansal avantajı beraberinde getirmektedir.

Sürdürülebilirlik raporu hazırlayan şirketler ile hazırlamayanlar karşılaştırıldığında, hem ROA hem de ROE göstergeleri üzerinde pozitif fakat istatistiksel olarak anlamlı olmayan etkiler gözlemlenmiştir ($p > 0.2$). Bu sonuç, raporlamanın tek başına kısa vadeli finansal çıktılara güçlü bir katkı sunmadığını, ancak uzun vadede güven oluşturma ve yatırımcı algısını iyileştirme yoluyla dolaylı etkiler yaratabileceğini düşündürmektedir.

CDP İklim ve Su puanları ise finansal göstergelerle olan ilişkilerinde istatistiksel anlamlılık göstermemektedir. CDP İklim Puanı'nın ROA üzerindeki etkisi zayıf ve anlamsız düzeydeyken ($p = 0.7527$), CDP Su Puanı'nın ROA üzerindeki etkisi negatif yönlü olmakla birlikte anlamlılık düzeyine ulaşamamıştır ($p = 0.1465$). Bu sonuçlar, çevresel risk puanlarının finansal performans üzerindeki etkisinin tek boyutlu değerlendirmelerle açıklanamayacağını, şirketin sektörel

yapısı, büyüklüğü ve stratejik yaklaşımı gibi diğer faktörlerle birlikte ele alınması gerektiğini ortaya koymaktadır.

Elde edilen bulgular ışığında, sürdürülebilirlik göstergelerinin özellikle şirketlerin aktif kârlılığı (ROA) üzerinde etkili olduğu söylenebilir. ESG puanının anlamlı ve pozitif etkisi, sürdürülebilirlik performansının finansal verimlilikle doğrudan ilişkili olabileceğine işaret etmektedir. Bu durum, yatırımcılar ve paydaşlar açısından sürdürülebilirlik stratejilerinin sadece çevresel ve etik sorumluluklar bağlamında değil, aynı zamanda değer yaratma ve finansal başarı açısından da önem taşıdığını ortaya koymaktadır.

Sürdürülebilirlik raporu hazırlamanın etkisinin sınırlı kalması, bu belgelerin içeriği, şeffaflığı ve güvenilirliği gibi faktörlerin daha da geliştirilmesi gerektiğini göstermektedir. Bu kapsamda, şirketlerin yalnızca rapor yayımlamakla yetinmeyip, bu raporların kapsamını artırmaları ve bağımsız denetim süreçlerine tabi tutmaları önerilmektedir.

CDP skorlarının finansal göstergelerle olan zayıf ilişkileri, çevresel risk yönetiminin firma özelinde farklılık gösterebileceğini ve bu nedenle daha detaylı sektör veya şirket bazlı analizlerin gerekliliğini ortaya koymaktadır. Bu kapsamda, özellikle çevresel risklerin yoğun olduğu sektörlerde (örneğin enerji ve sanayi) CDP puanlarının finansal etkileri daha dikkatle analiz edilmelidir.

Sonuç olarak, sürdürülebilirlik göstergelerinin finansal performans üzerindeki etkisi tek yönlü değildir ve şirketlerin stratejik karar alma süreçlerine entegre edilen sürdürülebilirlik uygulamaları hem riskleri azaltma hem de uzun vadeli kârlılığı destekleme potansiyeline sahiptir. Bu nedenle, politika yapıcıların ve şirket yönetimlerinin, sürdürülebilirlik verilerini daha etkin bir şekilde kullanmaları ve yatırımcılarla şeffaf bir iletişim kurmaları, kurumsal finansal dayanıklılığı artırıcı önemli adımlar olacaktır.

Bu çalışmanın temel amacı, sürdürülebilirlik performans göstergelerinin — ESG puanı, CDP İklim ve Su puanları ile sürdürülebilirlik raporu varlığı — şirketlerin finansal performans ve risklilik düzeyleri üzerindeki etkilerini incelemek ve bu etkileri zaman boyutunu kontrol ederek değerlendirmektir. Bu doğrultuda, analizlerde “Yıl” değişkeni dummy değişken olarak modele dahil edilmiş; böylece

yıllar arasında ortaya çıkabilecek makroekonomik dalgalanmalar ve dönemsel dışsal etkiler kontrol altına alınmıştır.

Yapılan çoklu regresyon analizleri neticesinde, yıl dummy değişkenlerinin çoğunlukla istatistiksel olarak anlamlı bir etki yaratmadığı görülmüştür. Bu bulgu, finansal performans üzerindeki etkilerin yıl bazlı değişkenlikten ziyade, şirketlerin sürdürülebilirlik stratejileri ve uygulamalarından kaynaklandığını ortaya koymaktadır. Diğer bir ifadeyle, sürdürülebilirlik göstergeleri zamanın ötesine geçen, kurumsal yapıya entegre olmuş ve yapısal etkiler yaratan unsurlar olarak değerlendirilebilir.

Elde edilen bulgulara göre, ESG puanının özellikle kaldıraç oranı ve cari oran üzerinde anlamlı etkileri tespit edilmiştir. ESG puanı düşük olan, yani çevresel ve yönetim riskleri daha düşük olan firmaların daha sağlıklı borçlanma yapılarına sahip oldukları ve kısa vadeli yükümlülüklerini daha etkin biçimde yönettikleri anlaşılmaktadır. Benzer şekilde, CDP Su puanı ile ROE arasında pozitif ve anlamlı bir ilişki saptanmıştır. Bu durum, su yönetiminde daha düşük risk taşıyan firmaların özkaynaklarını daha verimli kullandığını ve yatırımcılara daha yüksek değer sağladığını göstermektedir.

Bununla birlikte, sürdürülebilirlik raporunun varlığı, doğrudan finansal performans göstergeleri üzerinde anlamlı bir etkide bulunmamış olsa da, bu tür raporlamaların uzun vadede şeffaflık, hesap verebilirlik ve yatırımcı güveni oluşturma açısından önemli katkılar sunduğu değerlendirilmektedir. Bu nedenle, raporlamanın yalnızca biçimsel değil, içeriksel olarak da zenginleştirilmesi, bağımsız denetimden geçirilmesi ve stratejik sürdürülebilirlik hedefleriyle uyumlu hale getirilmesi gerekmektedir.

Sonuç olarak, sürdürülebilirlik performansının finansal yapıya etkisi yalnızca kısa vadeli değil; aynı zamanda zamanın ötesine geçen, yapısal ve kalıcı nitelikler taşımaktadır. Bu nedenle:

- Şirketlerin, sürdürülebilirlik stratejilerini operasyonel süreçlerine entegre etmeleri,
- Politika yapıcıların, ESG ve CDP gibi göstergeleri içeren kurumsal risk değerlendirme sistemlerini yaygınlaştırmaları,

- Yatırımcıların, bu göstergeleri karar alma süreçlerine dahil etmeleri kritik öneme sahiptir.

Bu çalışma, sürdürülebilirlik ile finansal performans arasındaki ilişkinin sadece çevresel sorumluluk açısından değil, aynı zamanda ekonomik sürdürülebilirlik bağlamında da önem taşıdığını göstermektedir.

Çalışmada, şirketlerin sürdürülebilirlik performansı ile finansal yapıları arasında çok boyutlu benzerlikler ve farklılıklar ortaya koymak amacıyla K-Means kümeleme analizi uygulanmıştır. Bu analiz, ESG (Environmental, Social, Governance) puanları, CDP İklim ve Su notları ile birlikte finansal performans göstergeleri olan ROA, ROE, kaldıraç oranı, cari oran, varlık büyümesi ve işletme riskliliği gibi değişkenleri temel almıştır.

Yapılan analiz sonucunda şirketler 4 kümeye ayrılmıştır. Her bir küme, sürdürülebilirlik ve finansal performans göstergeleri açısından anlamlı ve istatistiksel olarak tutarlı farklılıklar göstermektedir. Kümeleme analizinin detayları aşağıdaki gibi özetlenebilir:

- Küme 0: Sürdürülebilirlik ve Finansal Denge Grubu: Bu firmalar hem sürdürülebilirlik performansı hem de finansal yapı bakımından dengeli, kurumsal yönetim ilkelerine uygun hareket eden firmalardır. Bu grup, çevresel ve finansal istikrarı temsil etmektedir.
- Küme 1: Yüksek Kârlılık – Orta Risk Grubu: Yüksek özkaynak kârlılığına sahip olmakla birlikte, sürdürülebilirlik açısından iyileştirme alanı olan firmalardır. Yüksek getirili ancak çevresel riskleri daha yüksek şirketlerden oluşmaktadır.
- Küme 2: Yüksek Risk – Düşük Kârlılık Grubu: Sürdürülebilirlik açısından en riskli kategorideki firmaları içerir. Düşük kârlılık ve yüksek operasyonel oynaklık ile dikkat çekmektedir. Spekülatif büyüyen ancak riskli firmalardır.
- Küme 3: Finansal Zayıflık – Orta Sürdürülebilirlik Grubu: Kârlılık açısından olumsuz bir profil çizerken, sürdürülebilirlik açısından orta düzeyde yer almaktadır. Finansal yeniden yapılandırma ihtiyacını yansıtmaktadır.

K-Means kümeleme analizi, şirketlerin hem sürdürülebilirlik hem de finansal göstergeleri dikkate alınarak çok boyutlu bir şekilde sınıflandırılmasını sağlamıştır. Analiz sonucunda; ESG ve CDP notları düşük olan firmaların genellikle daha istikrarlı ve pozitif kârlılığa sahip olduğu; yüksek kârlılık gösteren bazı firmaların ESG ve çevresel performanslarının görece daha düşük olduğu görülmüştür.

Çevresel riskleri en yüksek olan firmalar düşük kârlılık ve yüksek büyüme gibi agresif stratejilerle ön plana çıkmakta, bu stratejiler sürdürülebilirlik riski barındırmaktadır. Zarar eden firmalar ise sürdürülebilirlik açısından orta seviyede yer almakta, bu da yalnızca sürdürülebilirlik puanının değil, finansal verimlilik ve stratejinin de önemli olduğunu göstermektedir.

Bu analiz, yatırım kararlarında ESG ve CDP gibi göstergelerin finansal verilerle birlikte değerlendirilmesinin önemini ortaya koymakta, ayrıca sürdürülebilirlik raporlamasının stratejik bir yönetim aracı olarak kullanılabileceğini desteklemektedir.

Sektörel bazda gerçekleştirilen analizlerde ise farklı sektörlerin sürdürülebilirlik performansları ile finansal göstergeleri arasındaki ilişkiler karşılaştırmalı bir şekilde analiz edilmiştir. ESG puanı, CDP İklim ve Su puanları ile ROA, ROE, kaldıraç, cari oran, varlık büyümesi ve işletme riskliliği gibi finansal değişkenler sektör bazında değerlendirilmiş ve ortalamaları görselleştirilmiştir.

Bankacılık sektörü, sürdürülebilirlik açısından değerlendirildiğinde en düşük ESG puan ortalamasına (20.26) sahip sektör olarak dikkat çekmektedir. Finansal yapı açısından ise %91 kaldıraç oranı, sektörün yoğun borçlanma ile faaliyetlerini sürdürdüğünü ortaya koymakta ve yüksek finansal risk düzeyine işaret etmektedir.

Enerji sektörü, ortalama 34.40 ile en yüksek ESG puanına sahip sektördür. Bu yüksek skor, sektörde sürdürülebilirlik kriterlerinin politika ve uygulamalara daha güçlü biçimde entegre edildiğini göstermektedir. Kaldıraç oranının (%52) düşük, cari oranın ise 0.99 olması sektörel finansal dengenin başarılı şekilde yönetildiğini göstermektedir.

Holding şirketleri, 30.28 ESG puanı ile ortalamanın üzerinde bir performansa sahiptir. Finansal açıdan ise en yüksek cari oran (15.92) ve en yüksek

varlık büyüme oranı (%5.85) bu sektörün mali sağlamlığını ve büyüme kapasitesini yansıtmaktadır. Ancak, işletme riskliliği (2.56) en yüksek olan sektör holdinglerdir. Bu durum, operasyonel risklerin yönetimi konusunda dikkatli olunması gerektiğini göstermektedir.

Bu çalışma, sürdürülebilirlik puanlarının sadece çevresel-sosyal performans değil, aynı zamanda finansal istikrar ve büyüme potansiyeliyle de yakından ilişkili olduğunu ortaya koymaktadır. Sektörel farklılıklar dikkate alındığında şu öneriler öne çıkmaktadır:

- Bankacılık sektörü, ESG yatırımlarını artırmalı ve sürdürülebilirlik politikalarını güçlendirmelidir.
- Enerji sektörü, mevcut sürdürülebilirlik düzeyini koruyarak stratejik büyümesini desteklemelidir.
- Holdingler, finansal sağlamlığını korurken operasyonel riskleri minimize edecek politika ve mekanizmalar geliştirmelidir.

Random Forest modeli kullanılarak yapılan analizde, modelin sürdürülebilirlik raporu yayınlama durumlarını tahmin etme doğruluğunun %80,39 olduğu belirlenmiştir. Model, rapor yayınlayan şirketleri tanımda yüksek başarı gösterirken (%87,5 recall), rapor yayınlamayanları tahmin etmede biraz daha düşük bir performans sergilemiştir. Özellikle finansal göstergelerin, şirketlerin sürdürülebilirlik raporlama kararlarında baskın faktörler olduğu görülmüştür. En önemli belirleyici değişken kaldıraç oranı (%33,1) olurken, ardından cari oran (%20,9) ve ROA (%11,6) gelmektedir. Bu durum, sürdürülebilirlik raporlaması kararlarında şirketlerin borçluluk seviyesi, kısa vadeli finansal durumları ve kârlılık seviyelerinin kritik öneme sahip olduğunu göstermektedir.

Buna karşın, ESG puanı, CDP İklim ve CDP Su puanları gibi çevresel ve sürdürülebilirlik göstergeleri, model tarafından nispeten düşük önemde belirlenmiştir. ESG puanının modelde sadece %1,4 ağırlığa sahip olması, ESG puanlarının şirketlerin sürdürülebilirlik raporu yayınlama kararını etkileyen değil, daha çok bu raporların bir sonucu olarak ortaya çıkan bir ölçüt olduğunu ima etmektedir. Bu sonuçlar, finansal yapıların sürdürülebilirlik kararlarını belirleyen ana unsurlar olduğunu ve çevresel göstergelerin tamamlayıcı bir rol oynadığını ortaya koymaktadır.

Genel olarak, bu analizler şirketlerin sürdürülebilirlik raporlama eğilimlerini finansal sağlamlık, likidite yönetimi ve risk yönetimi çerçevesinde değerlendirmeleri gerektiğini göstermektedir. Şirketlerin sürdürülebilirlik raporlama süreçlerinde ESG faktörlerinden çok finansal risk yönetimine odaklandıkları gözlemlenmiştir. Bu bulgular, sürdürülebilirlik stratejilerini oluştururken şirketlerin finansal yapılarını güçlendirmelerinin ve çevresel göstergeleri finansal stratejilere entegre etmelerinin uzun vadeli başarı açısından kritik olduğunu vurgulamaktadır.



5. SONUÇ

Dünyamızda yaşanan çevresel, sosyal ve ekonomik dönüşümler nedeniyle işletmeler yalnızca kârlılıklarını korumakla kalmayıp, aynı zamanda sürdürülebilirlik ilkelerini benimseyerek bu değişimlere uyum sağlamak zorunda kalmışlardır. Sürdürülebilirlik raporlaması, şeffaflık, hesap verebilirlik ve sosyal sorumluluk ilkeleri çerçevesinde, işletmelerin paydaşlara yönelik değer yaratma süreçlerini açık ve sistematik bir şekilde sunmalarına olanak tanımaktadır. Ekonomik başarının tek başına yeterli görülmediği günümüz koşullarında, çevresel ve sosyal etkilerin yönetimiyle entegre bir kurumsal strateji geliştirmek büyük önem kazanmıştır.

Bu bağlamda, sürdürülebilirlik raporlaması, işletmelerin çevresel, sosyal ve yönetim performanslarını uluslararası standartlara uygun şekilde belgelemelerini sağlarken, aynı zamanda kurumsal itibarlarını güçlendirmeye ve risk yönetim kapasitelerini artırmaya katkıda bulunmaktadır. Sürdürülebilir kalkınma perspektifinden bakıldığında, doğal kaynakların etkin kullanımı, toplumsal katkının artırılması ve uzun vadeli ekonomik istikrarın sağlanması gibi hedefler doğrultusunda hazırlanan bu raporlar, işletmelerin stratejik karar alma süreçlerinde de temel referans noktası haline gelmektedir.

Bu çalışma kapsamında, 2019–2023 dönemi arasında faaliyet gösteren ve sürdürülebilirlik raporlaması yapan ya da yapmayan firmalardan seçilmiş olan bankacılık, enerji ve holding sektörlerinden toplam 37 firma analiz edilmiştir. ESG puanları, CDP iklim ve su puanları gibi sürdürülebilirlik göstergeleri ile birlikte ROA, ROE, kaldıraç oranı, cari oran, varlık büyümesi ve işletme riskliliği gibi finansal performans göstergeleri esas alınmış; analizler uluslararası kabul görmüş kriterler ışığında gerçekleştirilmiştir.

Çalışma kapsamında yapılan çoklu analizlerde öncelikle korelasyon bulguları, ESG puanları ile ROA arasında anlamlı bir pozitif ilişki olduğunu, ancak ROE ile oldukça zayıf bir ilişki bulunduğunu göstermektedir. Kaldıraç oranı ile ESG puanı arasındaki negatif ilişki ise daha sürdürülebilir yapıdaki şirketlerin genellikle daha düşük borçluluk seviyesine sahip olduğunu ortaya koymaktadır. Bu sonuçlar, sürdürülebilirlik uygulamalarının özellikle aktif kârlılığı ve borçluluk yapısı üzerinde etkili olduğunu ima etmektedir.

Tekli ve çoklu regresyon analizlerinde ise, ESG ve CDP puanlarının finansal göstergeler üzerindeki etkileri çoğunlukla istatistiksel olarak anlamlı çıkmamıştır. Ancak yıl değişkeninin modele dummy olarak dâhil edilmesiyle, sürdürülebilirlik göstergelerinin yıllara göre etkisinin zamandan bağımsız olarak değerlendirildiği ve buna rağmen yapısal etki gösterdiği tespit edilmiştir. Bu durum, sürdürülebilirlik unsurlarının kısa vadeli performanslar üzerinde doğrudan etkiden ziyade kurumsal yapıya nüfuz eden ve uzun vadeli etkiler yaratan unsurlar olduğunu göstermektedir.

Random Forest sınıflandırma modeliyle yapılan analizde, şirketlerin sürdürülebilirlik raporu yayınlama durumlarını tahmin etmede %80,39 oranında doğruluk elde edilmiştir. Modelin en önemli belirleyici değişkeni kaldıraç oranı (%33,1), ardından cari oran (%20,9) ve ROA (%11,6) olarak tespit edilmiştir. Buna karşın ESG puanı (%1,4) ve CDP notlarının modelde düşük ağırlık taşıması, bu göstergelerin sürdürülebilirlik kararını belirleyen değil, raporlamanın sonucu olarak değerlendirilebilecek çıktılar olduğunu ortaya koymaktadır.

K-means kümeleme analizinde şirketler dört kümeye ayrılmıştır:

- Küme 0: Hem sürdürülebilirlik hem finansal denge açısından güçlü firmaları temsil etmektedir.
- Küme 1: Yüksek ROE ve orta düzeyde sürdürülebilirlik riski taşıyan firmalardır.
- Küme 2: Düşük kârlılık ve yüksek risklilik düzeyi ile en zayıf gruptur.
- Küme 3: Orta sürdürülebilirlik seviyesine sahip olmakla birlikte finansal açıdan kırılgan yapıda firmalardan oluşmaktadır.

Bu küme yapısı, ESG ve CDP puanları düşük olmasına rağmen bazı firmaların güçlü kârlılığa sahip olduğunu; bazı firmaların ise yüksek risk altında faaliyet gösterdiğini ortaya koymuştur. Bu bağlamda, agresif büyüme stratejileri yürüten ve operasyonel riskleri yüksek olan firmalar için sürdürülebilirlik uygulamalarının stratejik öneme sahip olduğu sonucuna ulaşılmıştır.

Sektörel düzeyde yapılan analizler de benzer şekilde dikkat çekici farklılıklar ortaya koymuştur. Bankacılık sektörünün ESG puanı en düşük (20.26) olup, kaldıraç oranı en yüksek (%91) sektördür; bu durum, sektörün sürdürülebilirlik yatırımlarını artırma gereğini göstermektedir. Enerji sektörü 34.40

ortalama ESG puanı ile çevresel sürdürülebilirlik açısından öne çıkarken, dengeli finansal yapıya da sahiptir. Holding sektöründe ise cari oran ve varlık büyümesi en yüksek düzeyde olmasına rağmen, işletme riskliliği de dikkat çekecek derecede yüksektir. Bu da finansal gücün operasyonel istikrarla desteklenmesi gerektiğini göstermektedir.

Sonuç olarak, bu çalışmada sürdürülebilirlik raporlamasının hem çevresel hem de finansal performansla yakından ilişkili olduğu ortaya konmuştur. Kısa vadede sürdürülebilirlik puanlarının finansal performans üzerindeki etkisi sınırlı gözükse de, uzun vadede kurumsal yapı üzerinde etkili olduğu, risklerin azaltılması ve finansal stratejilerin sürdürülebilir bir çerçevede kurgulanmasına katkı sağladığı belirlenmiştir.

2025 itibarıyla Türkiye’de yürürlüğe giren TSRS 1 ve TSRS 2 standartlarının, sürdürülebilirlik raporlaması süreçlerini daha sistematik ve sektör bazlı hale getireceği öngörülmektedir. Bu standartlardan TSRS 1, tüm sektörlerde geçerli olan temel sürdürülebilirlik ilkelerini, açıklama yükümlülüklerini ve raporlamanın temel çerçevesini belirlemektedir. TSRS 2 ise sektör bazlı olarak daha özel ve ayrıntılı açıklama yükümlülüklerini içermekte, her sektör için ayrı sürdürülebilirlik riskleri ve fırsatlarının dikkate alınmasını zorunlu kılmaktadır.

Bu standartların beklentileri doğrultusunda; şirketlerin yalnızca çevresel etkilerini raporlaması değil, aynı zamanda bu etkilerin finansal sonuçlara nasıl yansıdığını da açıklamaları gerekmektedir. Bu durum, sürdürülebilirlik uygulamalarının şirketlerin gelir-gider dengesi, sermaye maliyeti, yatırım çekme kabiliyeti ve piyasa itibarı üzerinde doğrudan ya da dolaylı etkiler yaratabileceğini göstermektedir.

TSRS 2 kapsamında, özellikle enerji, madencilik, ulaştırma ve çimento gibi yüksek çevresel etkili sektörlerde faaliyet gösteren şirketlerin karbon salımına, enerji tüketimine, su yönetimine ve atık politikalarına ilişkin somut hedefler belirlemeleri beklenmektedir. TSRS 1 ve TSRS 2 yalnızca sürdürülebilirlik faaliyetlerinin beyanını değil, bu faaliyetlerin finansal performans üzerindeki etkilerini de ortaya koymayı zorunlu kılan entegre bir yapı sunmaktadır. Bu bağlamda, şirketlerin faaliyetlerinin finansallar üzerindeki yansımaları; örneğin varlık ve yükümlülüklerin yeniden sınıflandırılması, nakit akışı tahminlerinin

güncellenmesi, amortisman ve değer düşüklüğü analizlerinde çevresel yatırımların etkisi gibi açılardan raporlamaları beklenmektedir. Bu standartlar, finansal tabloların yalnızca geçmiş performansı değil, geleceğe dönük sürdürülebilirlik riskleri ve fırsatlarını da yansıtan kapsamlı bir araç olarak kullanılmasını amaçlamaktadır. karbon salımına, enerji tüketimine, su yönetimine ve atık politikalarına ilişkin somut hedefler belirlemeleri beklenmektedir. Örneğin, bir enerji firmasının TSRS kapsamında yenilenebilir enerji yatırımlarını artırması, hem kamu teşviklerinden faydalanmasına hem de sürdürülebilirlik tahvili ihraç etmesine olanak sağlayabilir. Benzer şekilde, bir bankanın TSRS standartları doğrultusunda "iklim riski senaryoları" oluşturarak kredi risk modellerini güncellemesi, yatırımcı güvenini artırabilir.

Bu süreçte, TSRS'lerin sunduğu raporlama çerçevesi sayesinde sürdürülebilirlik riskleri erken aşamada tespit edilerek proaktif stratejiler geliştirilebilecektir. Ayrıca bu standartlar, kurumsal sürdürülebilirlik uygulamalarının bağımsız denetim süreçlerine dâhil edilmesini sağlayarak, ESG verilerinin güvenilirliğini ve karşılaştırılabilirliğini artıracaktır. Bu bağlamda, TSRS 1 ve TSRS 2 uygulamaları sadece çevreye yönelik değil, aynı zamanda finansal dayanıklılığı ve yatırım çekiciliğini de doğrudan etkileyebilecek bir yapı sunmaktadır.

Özetle, sürdürülebilirlik performansını sistematik şekilde izleyen ve raporlayan şirketler; hem sermaye maliyetlerini düşürme, hem de yatırımcı nezdinde kurumsal değerini artırma potansiyeline sahip olacaklardır. TSRS ile uyumlu şirketlerin, uluslararası piyasalarda da daha güçlü bir konuma ulaşması beklenmektedir.

Türkiye'de sürdürülebilir finansmanı teşvik eden kamu politikalarının ve BDDK, SPK, TBB gibi düzenleyici kurumların bu yönde attığı adımların artması, sürdürülebilirlik uygulamalarının yaygınlaşmasını destekleyecektir. Özellikle bankaların yeşil kredi ve sürdürülebilirlik bağlantılı kredi ürünlerini çeşitlendirmesi, firmaları çevresel performanslarını iyileştirmeye teşvik etmektedir. Bu kapsamda, kamu-özel sektör iş birliklerinin güçlendirilmesi, sürdürülebilir finansal ürünlere erişimin artırılması ve TSRS uygulamalarının desteklenmesi, ülke genelinde sürdürülebilirlik raporlamasının etkinliğini ve etkililiğini artıracaktır.

Gelecek çalışmalarda, TSRS düzenlemelerinin etkilerinin daha kapsamlı şekilde değerlendirilmesi, ESG ve CDP gibi göstergelerin zaman serileri bazında izlenmesi ve sektörel karşılaştırmalarla desteklenmesi önerilmektedir. Bu çerçevede şirketlerin yalnızca raporlama yükümlülüklerini değil, sürdürülebilir kalkınma hedeflerini de benimseyerek stratejik bir sürdürülebilirlik anlayışına geçmeleri büyük önem arz etmektedir.

Çalışmada yer alan bazı firmaların sürdürülebilirlikle ilgili yapmış olduğu aşağıda örneklendirilmiş faaliyetler ilişkiyi destekler niteliktedir.

Vakıfbank, sürdürülebilirlik alanında güçlü bir performans sergileyen firmalar arasında öne çıkmaktadır. Özellikle sürdürülebilirlik kredileri aracılığıyla yenilenebilir enerji, enerji verimliliği, çevre dostu ulaşım ve yeşil bina projelerini finanse etmiştir. Banka, bu çerçevede Dünya Bankası, Avrupa Yatırım Bankası ve benzeri uluslararası finansal kuruluşlarla yeşil fon anlaşmaları imzalayarak kaynak çeşitliliğini artırmıştır. KOBİ'lere yönelik geliştirdiği sürdürülebilir finansman ürünleri ile ekonomik kapsayıcılığı artırırken, enerji tasarrufu sağlayan yatırımları önceliklendirmiştir.

Vakıfbank ayrıca, sürdürülebilir tahvil ihracı gerçekleştiren ilk kamu bankası olma özelliği taşımakta ve bu yolla hem yurt içi hem de yurt dışı yatırımcılar nezdinde sürdürülebilirlik odaklı bir profil sergilemektedir. Kadın girişimciliğine yönelik özel finansman paketleri, dijital bankacılıkla karbon ayak izini azaltma stratejileri ve sürdürülebilirlik odaklı kurumsal sosyal sorumluluk projeleri bankanın entegre stratejilerinin bir parçası olmuştur.

Ayrıca Vakıfbank, TFRS 9 kapsamında beklenen kredi zarar karşılıkları politikalarına sürdürülebilirlik yaklaşımını entegre eden ilk Türk bankası olmuştur. Avrupa Birliği'nin 2021 yılında yayımladığı "55'e Uyum Paketi" çerçevesinde uygulamaya konan Sınırdaki Karbon Düzenleme Mekanizması kapsamında çimento, elektrik, gübre, demir-çelik ve alüminyum gibi karbon yoğun sektörlerde faaliyet gösteren müşterilerin maruz kalabileceği geçiş risklerini göz önünde bulundurarak bu sektörlerdeki müşterilere ayrılan karşılık oranlarını artırmıştır. Öte yandan, YEKDEM kapsamındaki yenilenebilir enerji üreticilerine kullandırılan kredilerin öngörülebilirliği ve düşük temerrüt olasılığı nedeniyle bu müşteriler için ayrılan

karşılıklar azaltılmış; böylece pozitif çevresel etkiler sürdürülebilirlik odaklı karşılık politikasıyla ödüllendirilmiştir.

Çevresel ve sosyal risklerin izlenmesine yönelik ESG veri altyapısını güçlendiren banka, özel raporlama ekibiyle kurumsal kapasitesini geliştirmiştir. Bu uygulamalar, bankanın sadece finansal değil, çevresel ve sosyal boyutta da dengeli, bütüncül ve ileriye dönük bir yönetim anlayışını benimsediğini göstermektedir.

Akbank ve Garanti BBVA, sürdürülebilir finans uygulamaları ile toplumsal faydayı ön planda tutmuş ve kredi portföylerinde risk yönetimini güçlendirmiştir. Özellikle yeşil tahviller ve çevre dostu krediler gibi ürünlerle yenilikçi çözümler sunarak sürdürülebilir finansman modeli oluşturmuşlardır.

İş Bankası, enerji tasarrufu sağlayan projeleri ve yenilenebilir enerji kaynaklarına sağladığı finansmanla sektörde sürdürülebilirlik odaklı stratejilere öncülük etmiştir. Şirketin sunduğu yeşil kredi ürünleri, sürdürülebilir projelerin hayata geçirilmesine katkıda bulunmuştur.

Yapı Kredi, dijitalleşme temelli sürdürülebilirlik inovasyonlarıyla daha çevre dostu hizmetler sunmuş, aynı zamanda müşterilere enerji verimliliği konusunda finansman desteği sağlamıştır.

Koç Holding ve Sabancı Holding, çevresel sürdürülebilirlik yatırımları ve yenilikçi projeleriyle kurumsal itibarlarını artırırken, aynı zamanda finansal performanslarını uzun vadede güçlendirmiştir. Özellikle yenilenebilir enerji projeleri ve enerji tasarrufu sağlayan teknolojilere yapılan yatırımlar, her iki holdingin sürdürülebilirlik raporlarında önemli yer tutmaktadır.

Anadolu Grubu Holding, tarım ve gıda sektöründe enerji verimliliği projeleri ve çevresel sürdürülebilirlik girişimleriyle karbon salınımını azaltmayı başarmış, bu da şirketin finansal performansına olumlu katkı sağlamıştır.

Doğan Holding, yenilenebilir enerji ve dijitalleşme odaklı projeleriyle çevre dostu bir işletme kimliği geliştirmiş, enerji sektöründe yaptığı yatırımlarla uzun vadeli finansal büyüme sağlamıştır.

Eczacıbaşı Yatırım Holding, sosyal sorumluluk projeleriyle hem toplumun refahına katkıda bulunmuş hem de sürdürülebilir ürün geliştirme stratejileriyle marka değerini artırmıştır.

Enerjisa, yenilenebilir enerji kaynaklarına yaptığı yatırımlar ve akıllı şebeke teknolojileri ile enerji sektöründe lider konuma gelmiştir. Bu projeler, şirketin enerji üretim maliyetlerini düşürmesine ve rekabet gücünü artırmasına katkıda bulunmuştur.

Zorlu Enerji, güneş ve rüzgâr enerjisi projelerine yaptığı yatırımlarla karbon ayak izini azaltırken, enerji verimliliği sağlayarak maliyet avantajı elde etmiştir. Bu hem sürdürülebilirlik hedeflerini gerçekleştirmesine hem de finansal büyümesine olanak tanımıştır.

Aksa Enerji, enerji üretim süreçlerini optimize ederek çevresel sürdürülebilirlik hedeflerine ulaşmış ve operasyonel maliyetlerini düşürmüştür.

Akenerji, hidroelektrik ve jeotermal enerji yatırımları ile doğal kaynak kullanımını en üst düzeye çıkarmış, bu sayede hem çevresel etkilerini azaltmış hem de enerji maliyetlerini optimize etmiştir.

Park Elektrik, doğal kaynakların sürdürülebilir kullanımına odaklanmış ve çevresel etkiyi minimize eden projelerle sektörde örnek bir işletme olmuştur.

Bu örnekler, sürdürülebilirlik raporlaması ve faaliyetlerinin işletmelerin finansal risk algısını iyileştirebileceğini ve uzun vadede rekabet avantajını artırabileceğini göstermektedir. Sürdürülebilirlik raporlaması, işletmelere yalnızca şeffaflık kazandırmakla kalmayıp, aynı zamanda paydaşların güvenini artıran bir araç olarak da dikkat çekmektedir. Seçilen firmaların sürdürülebilirlik odaklı stratejileri, finansal performanslarının uzun vadede pozitif yönde etkilenmesine katkıda bulunmuş ve rekabet gücünü artırmıştır. Bu durum, sürdürülebilirlik raporlamasının işletme stratejilerinin ayrılmaz bir parçası olarak görülmesi gerektiğini açıkça ortaya koymaktadır.

Sürdürülebilirlik faaliyetlerinin kısa vadeli finansal etkilerden öte uzun vadeli büyümeye ve itibar artışına yaptığı katkılar, işletmelerin hem ekonomik hem de çevresel hedeflere daha uyumlu bir şekilde ilerlemesine olanak tanımaktadır. Bu durum, günümüz iş dünyasında sürdürülebilirlik raporlamasının önemini daha da artırmaktadır.

KAYNAKLAR

- Agnew, J., Balduzzi, P., ve Sunden, A. (2003). Portfolio choice and trading in a large 401(k) plan. *The American Economic Review*, 93(1), 193-215.
- Akan, B. (2008). Likidite riski yönetimi. *Bankacılar Dergisi*, 66, 68-80.
- Akarçay, Ç. (2014). Sürdürülebilirlik muhasebesi standartları kurulu. *Marmara Üniversitesi Öneri Dergisi*, 11(42), 1-11.
- Akbank. (2019–2023). *Bağımsız denetim raporları ve sürdürülebilirlik/entegre raporlar*. <https://www.akbank.com> (Erişim tarihi: 26.09.2025)
- Akenerji. (2019–2023). *Bağımsız denetim raporları ve sürdürülebilirlik/entegre raporlar*. <https://www.akenerji.com.tr> (Erişim tarihi: 26.09.2025)
- Akgül, U. (2010). Sürdürülebilir kalkınma: Uygulamalı antropolojinin eylem alanı. *Ankara Üniversitesi Dil ve Tarih-Coğrafya Fakültesi Antropoloji Dergisi*, 24, 135-159.
- Akıncı, C. U. (2007). *Portföy yönetiminde sistematik riskin ölçülmesi ve İMKB için bir uygulama* (Yüksek lisans tezi). Gazi Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Ankara.
- Akkaya, M. (2021). *Finansal risk yönetimi* (1. baskı). Seçkin Yayıncılık.
- Aksa enerji. (2019–2023). *Bağımsız denetim raporları ve sürdürülebilirlik/entegre raporlar*. <https://www.aksaenerji.com.tr> (Erişim tarihi: 26.09.2025)
- Aktan, C. C., ve Vural, İ. Y. (2007). Çok uluslu şirketler ve kurumsal sosyal sorumluluk. In C. C. Aktan (Ed.), *Kurumsal sosyal sorumluluk* (ss. 94-97). İgiad Yayınları.
- Albaraka. (2019–2023). *Bağımsız denetim raporları ve sürdürülebilirlik/entegre raporlar*. <https://www.albaraka.com.tr> (Erişim tarihi: 05.01.2025)
- Aktaş, R., ve diğerleri. (2017). *Finansal yönetim*. Beta Basım Yayın.
- Almajali, A. Y., Alamro, S. A., ve Al-Soub, Y. Z. (2012). Factors affecting the financial performance of Jordanian insurance companies listed on Amman stock exchange. *Journal of Management Research*, 4(2), 266-289.
- Altay, E. (2008). Sermaye piyasasında sürü davranışı: İMKB’de piyasa yönünde sürü davranışlarının analizi. *BDDK Bankacılık ve Finansal Piyasalar*, 2(1), 30-32.
- Altay, E. (2015). *Bankacılıkta risk: Piyasa riski, kredi riski ve operasyonel riskin ölçümü ve yönetimi*. Derin Yayınları.
- Altınay, A. T. (2016). Entegre raporlama ve sürdürülebilirlik muhasebesi. *Süleyman Demirel Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 25, 47-64.
- Altuntaş, M. A. (2018). *Bankacılıkta risk ve sermaye yönetimi*. Elektronik kitap.
- Altuntaş, C., ve Türker, D. (2012). Sürdürülebilirlik tedarik zincirleri: Sürdürülebilirlik raporlarının içerik analizi. *Dokuz Eylül Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 14(3), 39-64.
- Amel-Zadeh, A., ve Serafeim, G. (2018). Why and how investors use ESG information: Evidence from a global survey. *Financial Analysts Journal*, 74(3), 87–103. <https://doi.org/10.2469/faj.v74.n3.2>
- Anadolu grubu hold. (2019–2023). *Bağımsız denetim raporları ve sürdürülebilirlik/entegre raporlar*. <https://www.anadolugrubu.com.tr> (Erişim tarihi: 26.09.2025)

- Aras, G., ve Crowther, D. (2008). Governance and sustainability: An investigation into the relationship between corporate governance and corporate sustainability. *Management Decision*, 46(3), 433-448.
- Asif, M., Searcy, C., Zutshi, A., ve Ahmad, N. (2011). An integrated management systems approach to corporate sustainability. *European Business Review*, 23(4), 353-367. <https://doi.org/10.1108/09555341111145744>
- Ariely, D. (2010). *Akıldışı ama öngörülebilir: Kararlarımızı biçimlendiren gizli kuvvetler* (Çev. A. Hekimoğlu Gür ve F. Şar). Optimist Yayın Dağıtım.
- Aydem yenilenebilir enerji. (2019-2023). *Bağımsız denetim raporları ve sürdürülebilirlik/entegre raporlar*. <https://www.aydemyenilenebilir.com.tr> (Erişim tarihi: 05.01.2025)
- Ayen enerji a.ş. (2019-2023). *Bağımsız denetim raporları ve sürdürülebilirlik/entegre raporlar*. <https://www.ayen.com.tr> (Erişim tarihi: 05.01.2025)
- Baker, K., ve Nofsinger, J. R. (2002). Psychological biases of investors. *Financial Services Review*, 11(1), 97-116.
- Baker, M., ve Wurgler, J. (2011).
- Barak, O., ve Demireli, E. (2006). İMKB’de gözlemlenen fiyat anomalilerinin davranışsal finans modelleri kapsamında değerlendirilmesi. *10. Ulusal Finans Sempozyumu*, Dokuz Eylül Üniversitesi, İzmir.
- Barakalı, O. C., ve Elmas, B. (2022). Kur riskinin piyasa değerine etkisi: Borsa İstanbul’da bir analiz. *Süleyman Demirel Üniversitesi İİBF Dergisi*, 27(2), 277-289.
- Barber, B. M., ve Odean, T. (2002). Online investors: Do the slow die first *The Society of Financial Studies*, 15(2), 459-465.
- Barberis, N., Shleifer, A., ve Vishny, R. (1998). A model of investor sentiment. *Journal of Financial Economics*, 49(2), 35-48.
- Başkent doğalgaz dağıtım gayrimenkul yatırım ortaklığı a.ş. (2019-2023). *Bağımsız denetim raporları ve sürdürülebilirlik/entegre raporlar*. <https://www.baskentdogalgaz.com.tr> (Erişim tarihi: 05.01.2025)
- Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu. (2018). *Türk Bankacılık Sektöründe Çevresel ve Sosyal Sürdürülebilirlik- Araştırma Raporu*. <https://www.bddk.org.tr/KurumHakkinda/Detay/35> (Erişim tarihi: 05.01.2025)
- Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu. (2022a). *Kredi Tahsis ve İzleme Süreçlerine İlişkin Rehber*. <https://www.bddk.org.tr/KurumHakkinda/Detay/35> (Erişim tarihi: 05.01.2025)
- Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu. (2022b). *Sürdürülebilir Bankacılık Stratejik Planı* (2022-2025). <https://www.bddk.org.tr/KurumHakkinda/Detay/35> (Erişim tarihi: 05.01.2025)
- Behavioral corporate finance: An updated survey. *NBER Working Paper Series*. <http://www.nber.org/papers/w17333> Barak, O. (2008).
- Bera holding a.ş. (2019-2023). *Bağımsız denetim raporları ve sürdürülebilirlik/entegre raporlar*. <https://www.bera.com.tr> (Erişim tarihi: 05.01.2025)
- Berthelot, S., Coulmont, M., ve Serret, V. (2012). Do investors value sustainability reports? A Canadian study. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*. <https://doi.org/10.1002/csr.285>
- Beşkaya, A., ve Manan, Ö. (2009). Ekonomik özgürlükler ve demokrasi ile ekonomik performans arasındaki ilişkinin zaman serileri ile analizi: Türkiye örneği. *Uluslararası İktisat ve İşletme Dergisi*, 5(10), 47-76.

- Bolak, M. (2004). *Risk ve yönetimi*. Birsen Yayınevi.
- Borusan yatırım ve pazarlama a.ş. (2019–2023). *Bağımsız denetim raporları ve sürdürülebilirlik/entegre raporlar*. <https://www.borusan.com> (Erişim tarihi: 05.01.2025)
- Broniewicz, E. (2007). Application of the environmental protection expenditure account. *Management of Environmental Quality: An International Journal*, 18(3), 298-308.
- Büberkökü, Ö., ve Cesur, A. (2022). Zamanla değişen faiz oranı riski duyarlılığının analizi. *Sosyal, Beşeri ve İdari Bilimler Alanında Yeni Trendler*.
- Cengiz, S., Din, Y., ve Güngör, S. (2017). Bağımsız denetim kalitesinin finansal performans üzerindeki etkisinin incelenmesi: Borsa İstanbul’da bir uygulama. *Mehmet Akif Ersoy Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 9(19), 171-197.
- Closs, D. J., Speier, C., ve Meacham, N. (2011). Sustainability to support end-to-end value chains: The role of supply chain management. *Journal of Academic Marketing Science*, 19(1), 101-116.
- Davidson, K. M. (2011). Reporting systems for sustainability: What are they measuring? *Social Indicators Research*, 100(2), 351-365.
- Dayı, F. (2019). Vadesi geçen ticari alacakların net kara etkisinin incelenmesi: Borsa İstanbul’da bir uygulama. *Nevşehir Hacı Bektaş Veli Üniversitesi SBE Dergisi*, 9(2), 467-486.
- Demireli, E. (2007). Finansal yatırım kararlarında risk unsuru ve riske maruz değer. *Dokuz Eylül Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 9(1), 122-134.
- Deng, J., Cheng, W., ve Yang, G. (2011). A novel antioxidant activity index (AAU) for natural products using the DPPH assay. *Food Chemistry*, 125(4), 1430-1435.
- Denge yatırım holding a.ş. (2019–2023). *Bağımsız denetim raporları ve sürdürülebilirlik/entegre raporlar*. <https://www.kap.org.tr/tr/sirket-bilgileri/ozet/10682-denge-yatirim-holding-as> (Erişim tarihi: 05.01.2025)
- Doğan hold. (2019–2023). *Bağımsız denetim raporları ve sürdürülebilirlik/entegre raporlar*. <https://www.doganholding.com.tr> (Erişim tarihi: 26.09.2025)
- Doğukanlı, H. (2001). *Uluslararası finans*. Nobel Kitabevi.
- Döm, S. (2003). *Yatırımcı psikolojisi*. Değişim Yayınları.
- Durden, C. (2008). Towards a socially responsible management control system. *Accounting, Auditing and Accountability Journal*, 21(5), 671–694. <https://doi.org/10.1108/09513570810872969>
- Eczacıbaşı yat. hold. (2019–2023). *Bağımsız denetim raporları ve sürdürülebilirlik/entegre raporlar*. <https://www.eczacibasi.com.tr> (Erişim tarihi: 26.09.2025)
- Ede, M. (2007). Davranışsal finans ve bireysel yatırımcı davranışları üzerine ampirik bir uygulama (Yayınlanmamış yüksek lisans tezi). Marmara Üniversitesi Bankacılık ve Sigortacılık Enstitüsü, İstanbul.
- Efrag. (2023). *European Sustainability Reporting Standards (ESRS) overview*. European Financial Reporting Advisory Group. <https://www.efrag.org>
- Enerjisa. (2019–2023). *Bağımsız denetim raporları ve sürdürülebilirlik/entegre raporlar*. <https://www.enerjisa.com.tr> (Erişim tarihi: 26.09.2025)

- Erdem, S., ve Yıldız, M. (2024). TSRS standartlarının Türkiye’de enerji sektörüne etkileri. *Sürdürülebilirlik ve Enerji Dergisi*, 6(1), 45–58.
- Esenboğa elektrik üretim a.ş. (2019–2023). *Bağımsız denetim raporları ve sürdürülebilirlik/entegre raporlar*. <https://www.esenbogaltd.com> (Erişim tarihi: 05.01.2025)
- Garanti. (2019–2023). *Bağımsız denetim raporları ve sürdürülebilirlik/entegre raporlar*. <https://www.garantibbva.com.tr> (Erişim tarihi: 26.09.2025)
- Gao, S. S., ve Zhang, J. J. (2006). Stakeholder engagement, social auditing, and corporate sustainability. *Business Process Management Journal*, 12(6), 722-740.
- Gao, Y. (2011). CSR in an emerging country: A content analysis of CSR reports of listed companies. *Baltic Journal of Management*, 6(2), 263-291.
- Global Reporting Initiatives (GRI). (2011). *Sustainability reporting guidelines*. Retrieved from <https://www.globalreporting.org/resource/library/G3.1-Sustainability-Reporting-Guidelines.pdf>
- Günay, S. G. (2015). *Finansal yönetim*. Paradigma Akademi Yayınları.
- Halk bankası. (2019–2023). *Bağımsız denetim raporları ve sürdürülebilirlik/entegre raporlar*. <https://www.halkbank.com.tr> (Erişim tarihi: 05.01.2025)
- Harris, J. M. (2000). *Basic principles of sustainable development*. Global Development and Environment Institute Working Paper, No. 00-04.
- Herzig, C., ve Schaltegger, S. (2011). Corporate sustainability reporting. In S. Schaltegger, M. Bennett, and R. L. Burritt (Eds.), *Sustainability accounting and reporting* (pp. 301-324). Kluwer Academic Publishers.
- Ho, L.-C. J., ve Taylor, M. E. (2007). An empirical analysis of triple bottom-line reporting and its determinants: Evidence from the United States and Japan. *Journal of International Financial Management and Accounting*, 18(2), 123-150.
- Horcher, K. (2005). *Essentials of financial risk management*. John Wiley and Sons Inc.
- IFRS Foundation. (2022). *IFRS sustainability disclosure standards S1 and S2*. IFRS Foundation. <https://www.ifrs.org>
- Isaksson, R., ve Steimle, U. (2009). What does GRI-reporting tell us about corporate sustainability *The TQM Journal*, 21(2), 168-181.
- Iswati, S., ve Anshori, M. (2007). The influence of intellectual capital to financial performance at insurance companies in Jakarta Stock Exchange (JSE). *13th Asia Pacific Management Conference*, Melbourne, Australia, 1393-1399.
- İbrahim, Y. A., ve Isiaka, A. (2020). Effect of financial leverage on firm value: Evidence from selected firms quoted on the Nigerian Stock Exchange. *European Journal of Business and Management*.
- İşbankası. (2019–2023). *Bağımsız denetim raporları ve sürdürülebilirlik/entegre raporlar*. <https://www.isbank.com.tr> (Erişim tarihi: 26.09.2025)
- Jones, M. J. (2010). Accounting for the environment: Towards a theoretical perspective for environmental accounting and reporting. *Accounting Forum*, 34(2), 123-138.
- Kadioğlu, E. (2003). *Şirketlerin karşılaştıkları kur riski ve kur riskinin yönetilmesi*. Ankara: Sermaye Piyasası Kurulu Yayınları (Yayın No: 155).

- Kalkınma bankası. (2019–2023). *Bağımsız denetim raporları ve sürdürülebilirlik/entegre raporlar*. <https://www.kalkinma.com.tr> (Erişim tarihi: 05.01.2025)
- Kaplan, R. S., ve Norton, D. P. (1996). Using the balanced scorecard as a strategic management system. *Harvard Business Review*, 74, 75-85.
- Kartal yenilenebilir enerji üretim a.ş. (2019–2023). *Bağımsız denetim raporları ve sürdürülebilirlik/entegre raporlar*. <https://www.kartalyenilenebilir.com.tr> (Erişim tarihi: 05.01.2025)
- Katrinli, A., Günay, G., ve Biresselioglu, M. E. (2011). The convergence of corporate social responsibility and corporate sustainability: Starbucks Corporation's practices. *The Business Review, Cambridge*, 17(1), 164-171.
- KGK (Kamu Gözetimi, Muhasebe ve Denetim Standartları Kurumu). (2023). *Türkiye Sürdürülebilirlik Raporlama Standartları - TSRS 1 ve TSRS 2*. <https://www.kgk.gov.tr>
- Khoshemehr, A. J. (2018). *İç denetimin finansal performans üzerine etkisi: Tahran Borsası üzerine bir uygulama* (doktora tezi). Atatürk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü İşletme Anabilim Dalı.
- Knoepfel, I. (2001). Dow Jones Sustainability Group Index: A global benchmark for corporate sustainability. *Corporate Environmental Strategy*, 8(1), 6-15.
- Koç holding (2019–2023). *Bağımsız denetim raporları ve sürdürülebilirlik/entegre raporlar*. <https://www.koc.com.tr> (Erişim tarihi: 26.09.2025)
- Kolk, A. (2004). A decade of sustainability reporting: Developments and significance. *International Journal of Environment and Sustainable Development*, 3(1), 51-64.
- Lebas, M. J. (1995). Performance measurement and performance management. *International Journal of Production Economics*, 41(1-3).
- Mook, L. (2006). Integrating and reporting an organization's economic, social, and environmental performance: The expanded value-added statement. In S. Schaltegger, M. Bennett, and R. L. Burritt (Eds.), *Sustainability accounting and reporting* (pp. 281-298). Kluwer Academic Publishers.
- Naturel yenilenebilir enerji ticaret a.ş. (2019–2023). *Bağımsız denetim raporları ve sürdürülebilirlik/entegre raporlar*. <https://www.naturelenerji.com.tr> (Erişim tarihi: 05.01.2025)
- Net holding a.ş. (2019–2023). *Bağımsız denetim raporları ve sürdürülebilirlik/entegre raporlar*. <https://www.netholding.com> (Erişim tarihi: 05.01.2025)
- Odaş elektrik üretim sanayi ticaret a.ş. (2019–2023). *Bağımsız denetim raporları ve sürdürülebilirlik/entegre raporlar*. <https://www.odasenerji.com.tr> (Erişim tarihi: 05.01.2025)
- Okka, O. (2009). *Analitik finansal yönetim: Teori ve problemler*. İstanbul: Nobel Yayın Dağıtım.
- Örten, R., ve Örten, İ. (2001). *Türev finansal araçlar ve muhasebe uygulamaları*. Ankara: Gazi Kitabevi.
- Özer, B. (2012). *Türkiye elektrik sektöründe CO2 emisyonu azaltma potansiyeli üzerine senaryo analizleri* (Doktora tezi). İstanbul Teknik Üniversitesi Fen Bilimleri Enstitüsü Çevre Mühendisliği Ana Bilim Dalı, İstanbul.
- Özmen, T. (2009). *Sera gazı, küresel ısınma ve Kyoto Protokolü*. Türkiye Mühendislik Haberleri Dergisi, 453, 42-46.

- Park elektrik. (2019–2023). *Bağımsız denetim raporları ve sürdürülebilirlik/entegre raporlar*. <https://www.parkmadencilik.com.tr> (Erişim tarihi: 26.09.2025)
- Pekin, M. A. (2023). *Ulaştırma sektöründen kaynaklanan sera gazı emisyonları* (Yüksek lisans tezi). İstanbul Teknik Üniversitesi Fen Bilimleri Enstitüsü Makine Mühendisliği Ana Bilim Dalı Otomotiv Programı, İstanbul
- Poyraz, E. (2013). *Finansal yönetim*. Bursa: Ekin Yayınevi.
- PwC Türkiye. (2023). *AB Yeşil Mutabakatı ve Türkiye için yol haritası*. PwC Yayınları. <https://www.pwc.com.tr>
- QNB Finansbank. (2019–2023). *Bağımsız denetim raporları ve sürdürülebilirlik/entegre raporlar*. <https://www.qnbfinansbank.com> (Erişim tarihi: 05.01.2025)
- Sabancı hold. (2019–2023). *Bağımsız denetim raporları ve sürdürülebilirlik/entegre raporlar*. <https://www.sabanci.com> (Erişim tarihi: 26.09.2025)
- Sakur, R. (2019). *Entelektüel sermaye ile firmaların finansal performansları arasındaki ilişki: BIST Sınai Endeksi'nde yer alan firmalar üzerine bir uygulama* (Yayınlanmış doktora tezi). Atatürk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.
- Sreng, R. (2016). *Otomotiv endüstrisinde karbon ayak izi* (Yüksek lisans tezi). Sakarya Üniversitesi Fen Bilimleri Enstitüsü Çevre Mühendisliği Ana Bilim Dalı, Sakarya.
- Saltoğlu, B. (2020). *Finansal risk yönetimi*. İstanbul: Mutlu Basım Yayın.
- Seyidoğlu, H. (2003). *Uluslararası finans*. İstanbul: Güzemcan Yayınları.
- Simnett, R., ve Huggins, A. (2015). Integrated reporting and assurance: Where can research add value? *Sustainability Accounting, Management and Policy Journal*, 6(1), 29–53. <https://doi.org/10.1108/SAMPJ-09-2014-0053>
- Şeker bank. (2019–2023). *Bağımsız denetim raporları ve sürdürülebilirlik/entegre raporlar*. <https://www.sekerbank.com.tr> (Erişim tarihi: 05.01.2025)
- Şenol, Z., ve Koç, S. (2021). Kur riski ve kur riski yönetiminin firma performansına etkisi. *Ekonomi, Politika ve Finans Araştırmaları Dergisi*, 6(2), 534-564.
- Task Force on Climate-related Financial Disclosures (TCFD). (2017). *Recommendations of the Task Force on Climate-related Financial Disclosures*. <https://www.fsb-tcfd.org>
- Türkiye Sınai ve Kalkınma Bankası. (2019–2023). *Bağımsız denetim raporları ve sürdürülebilirlik/entegre raporlar*. <https://www.tskb.com.tr> (Erişim tarihi: 05.01.2025)
- Tekfen holding a.ş. (2019–2023). *Bağımsız denetim raporları ve sürdürülebilirlik/entegre raporlar*. <https://www.tekfen.com.tr> (Erişim tarihi: 05.01.2025)
- Usta, Ö., ve Demireli, E. (2010). Risk bileşenleri analizi: İMKB’de bir uygulama. *Uluslararası Yönetim İktisat ve İşletme Dergisi*, 6(12), 25-36.
- Uygurtürk, H., ve Korkmaz, T. (2012). Finansal performansın TOPSIS çok kriterli karar verme yöntemi ile belirlenmesi: Ana metal sanayi işletmeleri üzerine bir uygulama. *Eskişehir Osmangazi Üniversitesi İİBF Dergisi*, 7(2), 95-115.
- Vakıfbank. (2019–2023). *Bağımsız denetim raporları ve sürdürülebilirlik/entegre raporlar*. <https://www.vakifbank.com.tr> (Erişim tarihi: 26.09.2025)
- Wagner, T., Lutz, R. J., ve Weitz, B. A. (2009). Corporate hypocrisy: Overcoming the threat of inconsistent corporate social responsibility perceptions. *Journal of Marketing*, 73, 77-91.

World Business Council for Sustainable Development. (2002). *Sustainable development reporting – Striking a balance*. WBCSD Report, Switzerland: Atar Roro Presse.

Yapı kredi. (2019–2023). *Bağımsız denetim raporları ve sürdürülebilirlik/entegre raporlar*. <https://www.yapikredi.com.tr> (Erişim tarihi: 26.09.2025)

Yayla enerji üretim turizm ve inşaat ticaret a.ş. (2019–2023). *Bağımsız denetim raporları ve sürdürülebilirlik/entegre raporlar*. <https://www.kap.org.tr/tr/sirket-bilgileri/ozet/12904-yayla-enerji-uretim-turizm-ve-insaat-ticaret-as> (Erişim tarihi: 05.01.2025)

Yıldıran, M., ve Kısakürek, M. (2012). *Kriz dönemlerinde finansal risk yönetimi: İhracatçı firmalar üzerine inceleme*. İstanbul: Hiperlink Yayınları.

Zerenler, M. (2003). Kriz dönemlerinde üretim süreci esnekliğinin işletme performansına etkileri. *Sosyal ve Ekonomik Araştırmalar Dergisi*, 6

Zorlu enerji. (2019–2023). *Bağımsız denetim raporları ve sürdürülebilirlik/entegre raporlar*. <https://www.zorluenerji.com.tr> (Erişim tarihi: 26.09.2025)

