

**BAŞKENT ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
İŞLETME ANABİLİM DALI
MUHASEBE FİNANSMAN TEZLİ
YÜKSEK LİSANS PROGRAMI**

**SÜRDÜRÜLEBİLİRLİK RAPORLAMASI DÜZEYİ İLE FİRMA
PERFORMANSI ARASINDAKİ İLİŞKİNİN İNCELENMESİ**

HAZIRLAYAN

FATMA BEYZA KÜÇÜKTOP

YÜKSEK LİSANS TEZİ

TEZ DANIŞMANI

DOÇ. DR. SONER GÖKTEN

ANKARA - 2022

BAŞKENT ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
YÜKSEK LİSANS / DOKTORA TEZ ÇALIŞMASI ORJİNALLİK RAPORU

Tarih: 26 / 07 / 2022

Öğrencinin Adı, Soyadı: Fatma Beyza KÜÇÜKTOP

Öğrencinin Numarası: 21920354

Anabilim Dalı: İşletme Anabilim Dalı

Programı: Muhasebe Finansman Tezli Yüksek Lisans Programı

Danışmanın Unvanı/Adı, Soyadı: Doç. Dr. Soner GÖKTEN

Tez Başlığı: Sürdürülebilirlik Raporlaması Düzeyi İle Firma Performansı Arasındaki İlişkinin İncelenmesi

Yukarıda başlığı belirtilen Yüksek Lisans/Doktora tez çalışmamın; Giriş, Ana Bölümler ve Sonuç Bölümünden oluşan, toplam 122 sayfalık kısmına ilişkin, 15 / 07 / 2022 tarihinde şahsım/tez danışmanım tarafından Turnitin adlı intihal tespit programından aşağıda belirtilen filtrelemeler uygulanarak alınmış olan orijinallik raporuna göre, tezimin benzerlik oranı % 9'dur. Uygulanan filtrelemeler:

1. Kaynakça hariç
2. Alıntılar hariç
3. Beş (5) kelimedenden daha az örtüşme içeren metin kısımları hariç

“Başkent Üniversitesi Enstitüleri Tez Çalışması Orijinallik Raporu Alınması ve Kullanılması Usul ve Esaslarını” inceledim ve bu uygulama esaslarında belirtilen azami benzerlik oranlarına tez çalışmamın herhangi bir intihal içermediğini; aksinin tespit edileceği muhtemel durumda doğabilecek her türlü hukuki sorumluluğu kabul ettiğimi ve yukarıda vermiş olduğum bilgilerin doğru olduğunu beyan ederim.

Öğrenci İmzası:

ONAY

Tarih: 26 / 07 / 2022

Öğrenci Danışmanı Unvan, Ad, Soyad, İmza:

Doç. Dr. Soner GÖKTEN

TEŞEKKÜR

Tez çalışmamda bana destek olan, beni akademik hayata hazırlayan, akademik bilgi ve tecrübelerini benden esirgemeyen, akademik gelişimimde her zaman yanımda olan, her anlamda bana yol gösteren ve destekleyen çok değerli tez danışmanım Doç. Dr. Soner GÖKTEN'e,

Tez çalışmamda beni yönlendiren, destek veren ve fikirleriyle bana yol gösteren değerli hocam Sayın Prof. Dr. Güray KÜÇÜKKOCAOĞLU'na, tezimle ilgili sunduğu kıymetli destekleri ve önerileri için tez jürimde yer alan değerli hocam Doç. Dr. Emine ÖNER KAYA'ya,

Bu çalışma sürecinde bana destek olan, yardımlarını, bilgi ve tecrübelerini benden esirgemeyen değerli hocam Dr. Elif İklim UMUT'a,

Bugünlere gelmemi sağlayan, her zaman yanımda olan, beni her zaman koşulsuz destekleyen, bir an olsun desteğini ve yardımını benden esirgemeyen değerli aileme, canım annem Havva KÜÇÜKTOP'a ve canım babam Celal KÜÇÜKTOP'a,

Bu süreçte koşulsuz desteğini hep hissettiğim, tüm sıkıntılarımda beni dinleyen ve yol gösteren, stresli sürecimi birlikte paylaştığım, sürecin son anına kadar bana motivasyon kaynağı olan, zor anlarımda yüzümü güldüren ve her zaman yanımda olan yol arkadaşım Mahmut ULUDAĞ'a,

Zorlu geçen çalışma sürecimde ilk günden itibaren her an yanımda olan, beni destekleyen ve motive eden biricik arkadaşım Merve İBİŞ'e, bu süreçte her zaman yanımda olan, beni destekleyen ve varlığını hissettiren canım arkadaşım Ece KANLIOĞLU'na,

Çalışanı olduğum Başkent Üniversitesi'ndeki değerli hocalarıma, çalışma arkadaşlarıma ve adını sayamadığım tüm arkadaşlarıma teşekkür etmeyi bir borç bilirim.

ÖZET

Küçüktop F. B. Sürdürülebilirlik Raporlaması Düzeyi İle Firma Performansı Arasındaki İlişkinin İncelenmesi, Başkent Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, İşletme Ana Bilim Dalı, Muhasebe Finansman Tezli Yüksek Lisans Programı, 2022.

Bu tez, sürdürülebilirlik raporlama düzeyi ile firma performansı arasındaki ilişkiyi araştırmayı amaçlamaktadır. Bunu başarmak için “Sürdürülebilirlik raporlamasının seviyesi ile firma performansı arasındaki ilişki nedir?” araştırma sorusunun yanıtlanması gerekmektedir.

Bu araştırma sorusunu yanıtlamak için pozitivist bir araştırma yaklaşımı benimsenmiştir. Bu çalışma için ikincil bir veri kullanılmış, veriler Compustat veri tabanına elde edilmiştir. Örneklem, 52.560 gözlem sağlayan 10 yıllık (1 Ocak 2009–31 Aralık 2019) 2 ülkeden 1.052 firmadan alınan verilerden oluşmaktadır.

Sürdürülebilirlik raporlaması açıklamalarının (Çevresel, Sosyal ve Yönetişim), operasyonel (ROA), finansal (ROE) ve piyasa (TQ) performansları olmak üzere firma performansı üzerinde olan etkileri incelenmiştir. Analize bağımsız değişkenlerin yanı sıra, firma bazında denetim kalitesi (DK) ve toplam varlıklar (TV) ile ülke bazında gayri safi yurtiçi hasıla (GSYİH) olmak üzere 3 kontrol değişkeni dahil edilmiştir. Kullanılan değişkenlerin türü ve sayısı göz önüne alınarak veriler Çoklu Regresyon Analizi yöntemi ile analiz edilmiştir.

Yapılan analizlerin sonuçları, çevresel açıklamaların firmaların operasyonel (ROA) performans üzerinde anlamlı bir etkisi varken, finansal (ROE) ve piyasa (TQ) performansları üzerinde bir etkisi olmadığı gözlemlenmiştir. Sosyal açıklamaların ise operasyonel (ROA), finansal (ROE) ve piyasa (TQ) performansları üzerinde anlamlı bir etkisi olduğu gözlemlenmiştir. Yönetişim açıklamalarının ise operasyonel (ROA), finansal (ROE) ve piyasa (TQ) performansları üzerinde anlamlı bir etkisi olduğu gözlemlenmiştir. Kontrol değişkeni olarak regresyon modeline dahil edilen denetim kalitesi (DK), toplam varlıklar (TV) ve gayri safi yurt içi hasıla (GSYİH) değişkenlerinin operasyonel performans (ROA) üzerinde anlamlı bir etkisinin olduğu gözlemlenmiştir.

Bu çalışma, sürdürülebilirlik raporlaması alanındaki bilgilere ve ESG açıklamalarının firmaların performansını nasıl etkilediğine katkı sağlamaktadır.

Anahtar Kelimeler: Sürdürülebilirlik Raporlaması, ESG, Çevresel Açıklamalar, Sosyal Açıklamalar, Yönetişim Açıklamaları

ABSTRACT

Küçüktop F. B. Investigation of the Relationship Between Level of Sustainability Reporting and Firm Performance, Başkent University, Institute of Social Sciences, Department of Management, Master's of Accounting and Finance with Thesis, 2022.

This thesis aims to investigate the relationship between the level of sustainability reporting and firm performance. To achieve this aim, “What is the relationship between the level of sustainability reporting and firm performance?” the research question needs to be answered.

A positivist research approach has been adopted to answer this research question. A secondary data was used for this study, the data was facilitated the Compustat database. The sample consists of data from 1,052 companies from 2 countries over 10 years (1 January 2009–31 December 2019), providing 52,560 observations.

The effects of sustainability reporting disclosures (Environmental, Social and Governance), operational, financial and market performances on firm performance were examined. In addition to the independent variables, 3 control variables were included in the analysis, namely audit quality and total assets on a firm basis, and gross domestic product on a country basis. Considering the type and number of variables used, the data were analyzed with the Multiple Regression Analysis method.

The results of the analyzes show that while environmental disclosures have a significant effect on the operational performance of the firms, they have no effect on their financial and market performances. Social disclosures, on the other hand, have been observed to have a significant impact on operational, financial and market performances. It has been observed that corporate governance disclosures have a significant effect on operational, financial and market performances. Audit quality, total assets and gross domestic product included in the regression model as control variables have been observed to have a significant effect on operational performance

This study contributes to the knowledge in the field of sustainability reporting and how ESG disclosures affect the performance of companies.

Keywords: Sustainability Reporting, ESG, Environmental Disclosures, Social Disclosures, Corporate Governance Disclosures

İÇİNDEKİLER

TEŞEKKÜR.....	I
ÖZET.....	II
ABSTRACT.....	IV
İÇİNDEKİLER.....	VI
TABLolar LİSTESİ.....	X
ŞEKİLLER LİSTESİ.....	XI
KISALTMALAR LİSTESİ.....	XII
GİRİŞ.....	1
BÖLÜM 1: SÜRDÜRÜLEBİLİRLİK RAPORLAMASI	4
1.1. Finansal Raporlamanın Kısa Tarihi	4
1.2. Finansal Olmayan Raporlamanın Ortaya Çıkışı.....	5
1.3. Sürdürülebilirliğin Ortaya Çıkışı.....	6
1.4. Sürdürülebilirlik Raporlaması	11
1.5. Sürdürülebilirlik Raporlaması: Tarihçesi ve Gelişimi	14
1.5.1. Sürdürülebilirlik raporlamasının tarihçesi	14
1.5.2. Sürdürülebilirlik raporlamasının tarihsel gelişimi.....	16
1.5.2.1. Aşama 1: 1960'lar Dönemi	17
1.5.2.2. Aşama 2: 1980'ler Dönemi	19
1.5.2.3. Aşama 3: 1990'lar Dönemi	20
1.5.2.4. Aşama 4: 2000'ler Dönemi	22
1.6. Sürdürülebilir Kalkınma Tanımı	24
1.7. Sürdürülebilirliğin Boyutları	28

1.7.1. Çevresel boyut.....	28
1.7.2. Sosyal boyut	29
1.7.3. Ekonomik boyut.....	32
1.7.4. Yönetişim boyutu.....	33
1.7.5. Sürdürülebilirlik boyutlarının karşılıklı bağımlılığı	34
1.8. Sürdürülebilirlik Raporlarını Açıklamanın Faydaları ve Maliyetleri	35
1.8.1. Sürdürülebilirlik raporlamasının faydaları.....	35
1.8.2. Sürdürülebilirlik raporlamasının maliyetleri	35
1.8.3. Sürdürülebilirlik raporu hazırlamanın faydaları ile maliyetlerinin karşılaştırılması	36
BÖLÜM 2: SÜRDÜRÜLEBİLİRLİK RAPORLAMASI VE FİNANSAL PERFORMANS.....	38
2.1. Sürdürülebilirlik Raporlaması ile İlgili Teoriler	38
2.1.1. Paydaş teorisi	38
2.1.2. Hesap verebilirlik teorisi	39
2.1.3. Meşruiyet teorisi	40
2.2. Firma Performansı Ölçümü	42
2.2.1. Operasyonel performansın ölçümü	42
2.2.2. Finansal performansın ölçümü	42
2.2.3. Piyasa performansın ölçümü	42
2.3. ESG Raporlama Ölçümleri	43
2.4. Sürdürülebilirlik Raporlaması ile Firma Performansı Arasındaki İlişki.....	48
2.4.1. Sürdürülebilirlik raporlaması ile firma performansı arasındaki pozitif ilişkiye ilişkin açıklamalar	49
2.4.2. Sürdürülebilirlik raporlaması ile firma performansı arasındaki negatif ilişkiye ilişkin açıklamalar	49
2.4.3. Sürdürülebilirlik raporlaması ile firma performansı arasındaki nötr ilişkiye ilişkin açıklamalar	50
2.5. Sürdürülebilirlik Raporlaması ile Farklı Performans Ölçütleri Arasındaki İlişki	50

2.5.1. Sürdürülebilirlik raporlaması ile operasyonel performans arasındaki ilişki ...	51
2.5.2 Sürdürülebilirlik raporlaması ile finansal performans arasındaki ilişki	51
2.5.3 Sürdürülebilirlik raporlaması ile pazar performansı arasındaki ilişki	52
2.6. Sürdürülebilirlik Açıklama Ölçütleri ile Firma Performansı Arasındaki İlişki	52
2.6.1. Çevresel açıklamalar ve firma performansı arasındaki ilişki	52
2.6.2. Sosyal açıklamalar ile firma performansı arasındaki ilişki	53
2.6.3. Yönetişim açıklamaları ile firma performansı arasındaki ilişki	54
2.7. Sürdürülebilirlik Raporlaması ve Firma Performansı Arasındaki İlişkiye İlişkin Son Çalışmalar.....	54
BÖLÜM 3: METODOLOJİ VE YÖNTEM	59
3.1. Araştırma Felsefesi	59
3.2. Araştırma Yaklaşımı.....	59
3.3. Araştırma Stratejisi	59
3.4. Araştırma Yönteminin Seçimi	60
3.5. Örneklem Seçimi.....	60
3.6. Değişkenlerin Atanması.....	61
3.6.1. Bağımlı değişkenler.....	63
3.6.1.1. Operasyonel performans	63
3.6.1.2. Finansal performans	64
3.6.1.3. Piyasa performansı.....	64
3.6.2. Bağımsız değişkenler	64
3.6.2.1. Çevresel puan (E).....	65
3.6.2.2. Sosyal puan (S).....	65
3.6.2.3. Yönetişim puanı (G).....	65
3.6.3. Kontrol değişkenleri	65
3.6.3.1. Firma bazında kontrol değişkenleri.....	66
3.6.3.1.1. Toplam varlıklar.....	66
3.6.3.1.2. Denetim kalitesi	66

3.6.3.2. Ülke bazında kontrol değişkenleri	66
3.6.3.2.1. Gayri safi yurt içi hasıla	66
3.7. Hipotez Gelişimi.....	68
3.9. Yöntem	70
BÖLÜM 4: BULGULAR	74
4.1. Tanımlayıcı İstatistikler ve Normal Dağılıma İlişkin Analizler	74
4.2. Korelasyon Analizleri	75
4.3. Hipotezlerin Testine Yönelik Analiz ve Bulgular	77
4.3.1. Sürdürülebilirlik raporlaması (ESG) ile operasyonel performansı (ROA) arasındaki ilişkinin test edilmesi.....	77
4.3.2. Sürdürülebilirlik raporlaması (ESG) ile finansal performansı (ROE) arasındaki ilişkinin test edilmesi.....	79
4.3.3. Sürdürülebilirlik raporlaması (ESG) ile piyasa performansı (TQ) arasındaki ilişkinin test edilmesi	82
4.4. Değerlendirme ve Tartışma	86
4.4.1. ESG ile operasyonel performansı arasındaki ilişkinin tartışılması.....	86
4.4.2. ESG ile finansal performansı arasındaki ilişkinin tartışılması	87
4.4.3. ESG ile piyasa performansı arasındaki ilişkinin tartışılması.....	88
SONUÇ	90
KAYNAKLAR.....	92

TABLULAR LİSTESİ

Tablo 1: GRI Standartları.....	24
Tablo 2: Sürdürülebilirlik Raporlaması Fayda ve Maliyet Perspektifleri.....	37
Tablo 3: ESG Raporlamasının Faydaları.....	44
Tablo 4: Çevresel, Sosyal ve Yönetişim Göstergeleri.....	46
Tablo 5: Sürdürülebilirlik Raporlaması ve Performans Arasındaki İlişkiye İlişkin Son Çalışmalar.....	57
Tablo 6: Değişkenlerin Ölçümü	67
Tablo 7: Hiyerarşik Regresyon Analizinde Sırasıyla Kullanılan Modeller ve Dahil Edilen Değişkenler.....	73
Tablo 8: Araştırma Değişkenlerine Ait Tanımlayıcı İstatistikler.....	75
Tablo 9: Değişkenlere Ait Korelasyon Matrisi.....	76
Tablo 10: Operasyonel Performansa Göre Hiyerarşik Regresyon Analizi Sonuçları.....	78
Tablo 11: Finansal Performansa Göre Hiyerarşik Regresyon Analizi Sonuçları.....	81
Tablo 12: Piyasa Performansına Göre Hiyerarşik Regresyon Analizi Sonuçları.....	83
Tablo 13: Sürdürülebilirlik Raporlaması ve Finansal Performans Hipotez Sonuçlarının Özeti.....	85

ŞEKİLLER LİSTESİ

Şekil 1: Sürdürülebilirlik Açıklama Aşamalarının Özeti.....	17
Şekil 2: Sürdürülebilir Kalkınma Tanımları.....	23
Şekil 3: Sürdürülebilirlik Boyutlarının Karşılıklı Bağımlılığı	26
Şekil 4: Değişkenlerin Atanması.....	61
Şekil 5: Geliştirilen Kavramsal Çerçeve.....	63
Şekil 6: Hipotezler.....	69

KISALTMALAR DİZİNİ

- ABD: Amerika Birleşik Devletleri
- BM: Birleşmiş Milletler
- CERES: Çevreye Duyarlı Ekonomiler Koalisyonu
- DK: Denetim Kalitesi
- ESG: Çevresel, Sosyal ve Yönetişim Açıklamaları
- GRI: Küresel Raporlama İnisiyatifi
- GSYİH: Gayri Safi Yurt İçi Hasıla
- IAS: Uluslararası Muhasebe Standartları
- IASC: Uluslararası Muhasebe Standartları Komitesi
- IFRS: Uluslararası Finansal Raporlama Standartları
- IIRC: Uluslararası Entegre Raporlama Konseyi
- IR: Uluslararası Entegre Raporlama
- IUCN: Uluslararası Doğa ve Doğal Kaynakları Koruma Birliği
- KSS: Kurumsal Sosyal Sorumluluk
- MIT: Massachusetts Teknoloji Enstitüsü
- OECD: Ekonomik Kalkınma ve İşbirliği Örgütü
- ROA: Varlıkların Getirisi
- ROE: Öz Kaynakların Getirisi
- SEC: Menkul Kıymetler ve Borsa Komisyonu
- SSE: Sürdürülebilir Menkul Kıymetler Borsaları Girişimi

TQ: Tobin's Q

TV: Toplam Varlıklar

UN PRI: Birleşmiş Milletler Sorumlu Yatırım İlkeleri Girişimi

UNCED: Birleşmiş Milletler Çevre ve Kalkınma Konferansı

UNEP: Birleşmiş Milletler Çevre Programı

UNEP-FI: Birleşmiş Milletler Çevre Programı Finans Girişimi

UNGC: Birleşmiş Milletler Küresel İlkeler Sözleşmesi Girişimi

WCED: Dünya Çevre ve Kalkınma Komisyonu

WCS: Dünya Koruma Stratejisi

WWF: Dünya Yaban Hayatı Fonu

GİRİŞ

İnsanlar varoluşlarından beri yeni bir arayış içerisinde olmuşlar ve bu arayış serüveninde çevrelerini ve ekolojik değerlerini geliştirmek ve kolaylaştırmak için değişiklikler yapmışlardır. Yapılan bu değişiklikler çevre ve ekolojik denge üzerinde farklı sonuçlar doğurmuştur. Bu sonuçlarda ilk sırada küresel sorunlar gelmektedir. (Özmehmet, 2007)

Carson'un (1962) Slient Spring adlı kitabına kadar önemli bir çalışma alanı olarak görülmeyen çevre bilinci, kimyasal tarımın canlılar üzerindeki olumsuz etkilerinin ortaya koyulduğu Slient Spring kitabı ile farkındalığın yaratılmasına büyük bir katkıda bulunmuştur. Kitapta değinilen sorunlar karşısında, sektörde faaliyet gösteren kimya firmaları bahsi geçen görüşe karşıt pozisyon alsa da, toplum direnişi nedeniyle bahsi geçen zehirli ilaç yasaklanmıştır. Carson'un çalışması toplumsal bir farkındalık yaratmış ve ilk kez firmaların çevreye verdikleri zararlar nedeni ile ekonomik faaliyetlerini sınırlandıran bir çevresel-sosyal harekete yol açmıştır. Boulding (1966) dünyayı bir uzay gemisine benzettiği çalışmasında, dünyada yer alan insanların uzay gemisinde yer alan insanlar gibi sınırlı bir kaynak stoku ve sınırlı bir atık alanı olduğunu söylemiştir. Üretim seviyelerinde yaşanan sürekli artışın, sınırlı kaynak stokunu azalttığını ve çevresel kirliliği önemli ölçüde arttırdığını söylemiştir. Bu görüş ekonomik gelişmeyi teorik olarak çevresel faktörlerden bağımsız ele alınamayacak şekilde çerçeveleyen bir çalışma olarak literatürde popülerlik kazanmıştır.

Öte yandan ekonomik krizler, çevre felaketlerine ilişkin şirket skandalları, insan hakları ihlalleri, muhasebe ve ücretlendirme konuları kamuoyunda işletmelere karşı bir güvensizlik oluşmasına neden olmuştur. (Kolk, 2003, 2008). Şirketler, dünya genelinde sosyal, çevresel ve ekonomik sorunlardan sorumlu olarak görülmeye başlanmış ve toplum pahasına büyüdükçe büyümüşlerdir. (Porter ve Kramer, 2011). Hatta bazıları neredeyse hükümetlere eşit olan sosyal, ekonomik ve politik güce sahiptirler. (Beschoner ve Muller, 2007). Böyle bir ortamda şirketlerden dünya sorunlarına olumlu katkıda bulunmaları, geleneksel devlet rollerinin bazı işlevlerini üstlenmeleri (Matten ve Crane, 2005), toplum üzerindeki olumsuz etkilerini düzeltmeleri (Kolk, 2003), şeffaf ve hesap verebilir olmaları beklenmeye başlanmıştır.

Gelişen dünyada, işletmenin tanımı, operasyonların kapsamı ve iş koşulları değişmiş, öyle ki örgütler, toplumun ihtiyaç duyduğu bazı mal ve hizmetleri ve iyi yönetişimi ifade eden

mekanizmaları “gönüllü olarak” uygulama zorunluluğunu hissetmeye başlamışlardır. (Beschoner ve Muller, 2007).

Bu gelişmelerin dolaylı bir etkisi olarak ekonomik büyüme ve çevresel/sosyal dışsallıklar için bir endişe olarak başladıktan sonra, sürdürülebilirliğe olan ilgi, dünya çapında hükümetlerin ve sivil toplum kuruluşlarının desteği ve işbirliği ile genişlemiştir (Christofi ve diğerleri, 2012). Geçmişten bu yana gelen şimdiki zamana odaklanma geleceğe uzanmış ve sadece hükümetler değil, aynı zamanda işletmeler de dahil olmak üzere dünyanın tüm paydaşları, gerekli sorumlulukları paylaşmaya dahil edilmiştir (Dünya Çevre ve Kalkınma Komisyonu [WCED], 1987). Zamanla insan hakları, yolsuzluk, rüşvet, iş etiği ve iklim değişikliği yönetim kurullarında tartışılmaya başlanmıştır. (Elkington, 2006, s. 522). Milton Friedman'ın, işletmenin topluma yalnızca kar ederek katkıda bulunduğu dair klasik görüşü artık geçerliliğini yitirmiştir. Kısa vadeli karları takip etmenin gerçek ekonomik değer ve açık bir rekabet avantajı yaratmadığı (Porter ve Kramer, 2011) ve ekonomik hedeflerin sosyal bağlar ve ekonomik olmayan hedeflerle de ilişkili olabileceği anlaşılmıştır. (Aguilera & Jackson, 2003; Granovetter, 1985)

Dünyanın her yerindeki kuruluşlar, çevrelerine karşı sorumluluklarını göz önünde bulundurarak mekanizmalar, programlar, girişimler ve yeni stratejiler oluşturmaya başlamış ve sürdürülebilirlik doğrultusunda hareket etme eğiliminde olmuşlardır. Kuruluşların topluma karşı sorumluluk faaliyetlerinin kapsamı veya işletmenin ne kadar sorumluluk taşıması gerektiği halen tartışılmaktadır ve bu konuda çok fazla fikir birliğine varılamamıştır. Bununla birlikte, kuruluşlar sosyal olarak sorumlu davranışlar ve sürdürülebilirlik ile giderek daha fazla ilgilenmiş ve bağlılıklarını “iş ortamının daha kalıcı bir özelliği” haline gelen sürdürülebilirlik ve kurumsal sosyal sorumluluk (KSS) raporları aracılığıyla göstermektedir (Perrini, 2005, s. 611).

Dünya çapındaki işletmeler için tanıdık bir uygulama haline gelen sürdürülebilirlik raporlarının açıklaması, işletmeler için önemli bir faktör haline gelmiştir (Amin-Chaudhry, 2016; Vinç & Glozer, 2016). Paydaşların, işletmelerin çevresel, sosyal ve yönetim performansına olan ilgisinin artması, sürdürülebilirlik açıklamalarının genişlemesine neden olmuştur (Dhaliwal ve ark., 2014). Artan paydaş baskısı, işletmeleri finansal bilgilerin yanı sıra finansal olmayan (çevresel, sosyal ve yönetim) bilgilerini de açıklamalarına teşvik etmiştir (Newcomb ve ark., 2015). Günümüzde entegre edilerek raporlanan finansal ve finansal olmayan bilgiler, işletmelerin sürdürülebilirlik çabalarının daha iyi bir şekilde anlaşılmasına

olanak sağlamaktadır. Bu nedenle işletmeler odak noktasını diğer finansal olmayan önemlere de çevirmektedir (Atkins & Maroun, 2015).

Sürdürülebilirlik raporlamasının hikayesi, kurumsal sosyal sorumluluk (KSS) teriminin tanımlandığı ve “sosyal boyut” üzerine odaklanıldığı 1950'li yıllarda başlamıştır. 1980'lerde, paydaşlar ikinci aşama olan “çevresel boyut” konusunda daha bilinçli hale gelmiştir. On yıl sonra, 1990'ların başında, sosyal, çevresel ve ekonomik boyutları kapsayan sürdürülebilirlik raporlaması odak noktası haline gelmiştir.

Sürdürülebilirlik raporlamasını daha şeffaf hale getirmek için yönergeler sağlamak amacıyla çeşitli girişimler başlatılmıştır. En yeni ve kapsamlı girişim, sürdürülebilirliğin sosyal, çevresel ve ekonomik olmak üzere üç boyutunu da içeren Global Reporting Initiative (GRI)'dir (Toppinen & Korhonen-Kurki, 2013). Bu girişim, sürdürülebilirlik raporlaması için bir kılavuz olarak kabul edilmektedir.

Firmalar bu girişimlere yanıt vermiş ve finansal krizden etkilenen yeni paydaşları çekmek ve piyasa güvenini yeniden inşa etmek için sürdürülebilirlik raporlarını açıklamak için birçok çaba sarf etmiştir (Perez-Batres vd., 2010). Yaşanan finansal krizde, kurumsal sosyal sorumluluk, çevre sorunları ve yönetişime odaklanan firmaların ayakta kaldığı ileri sürülmüştür (Earhart vd., 2009).

Ortaya çıkan yeni düşünce tarzı, şirketlerin temel hedefi olarak anılan kâr maksimizasyonun ötesinde daha geniş bir perspektif kazanarak, sürdürülebilirlik stratejilerini uygulamak ve yatırımcılara finansal raporların yanı sıra diğer boyutları da yakalayan ve kapsayan finansal olmayan bilgileri raporlamaları için çaba sarf etmelerine yol açmıştır (Bassen & Kovács, 2008).

Sürdürülebilirlik raporlamasına atfedilen önem arttıkça, dünya çapındaki ülkeler sürdürülebilirlik raporlamasının kalitesini artırmak için reformlar başlatmıştır. Yaşanan mali krizin neden olduğu iflaslara yanıt olarak bu eylemler ortaya çıkmıştır. Sürdürülebilirlik raporlamasının tüm paydaşlar için önemi fark edildikçe, bazı ülkeler sürdürülebilirlik bilgilerinin açıklanmasını destekleyen yasalar çıkartmıştır. Sürdürülebilirlik raporlaması, bazı ülkelerde zorunlu ve yasalarla düzenlenmiş iken, bazı ülkelerde halen gönüllülük esasına dayanmaktadır. Böylece kurumsal dünyada, ESG'nin açıklanmasının önemli ve yoğun bir odak noktası haline geldiği görülmektedir.

BÖLÜM 1: SÜRDÜRÜLEBİLİRLİK RAPORLAMASI

1.1. Finansal Raporlamanın Kısa Tarihi

Muhasebe kavramı, toplumda kendiliğinden gelişen sosyal, ekonomik ve politik faktörlerden ortaya çıkmıştır. Buna göre, kurumsal raporlamanın temeli 4000 yıl önce Mezopotamya'da tutulan muhasebe kayıtlarına kadar uzanmaktadır (Schmandt Bessert, 1983). 20. yüzyılın başıyla birlikte, hesap verebilirlik ve şeffaflık sağlamak amacı, ekonomide yolsuzlukla mücadele etmek için çeşitli reformlara yol açmıştır (Tschopp, Huefner, 2015). Previts ve Merinos (1998) tarafından tanımlanan Muhasebe Mesleğinin Oluşumu 1897 - 1918 yıllarına kadar uzanmaktadır. Previts ve Bricker (1994) tarafından açıklanan düzenlemelerin şirketlerin finansal bilgilerini açıklamaya teşvik ettiği düşüncesinin aksine, 1933'teki Menkul Kıymetler Yasası ve ABD'deki 1934 Menkul Kıymetler Borsası Yasası'na kadar şirketler veya muhasebe mesleği tarafından hiçbir işlem yapılmamıştır (Tschopp, Huefner, 2015).

Finansal rapor, belirli bir muhasebe döneminde muhasebe ilkeleri çerçevesinde hazırlanan finansal tabloların ve beraberindeki dipnot açıklamalarının bir şirketin paydaşlarını bilgilendirmek için sunulması olarak tanımlanabilmektedir. 1934 yılında ABD Menkul Kıymetler ve Borsa Komisyonu'nun (SEC) kurulmasıyla finansal raporlama standartlarının kullanımı yaygınlaşmıştır. Şirketler, finansal bilgilerindeki şeffaflığın yatırımcı güvenilirliğini artırdığını algıladığında, diğer işlemci ülkelerin hali hazırda benimsediği gibi benzer rejimler başlatmışlar ve finansal raporlamanın kısa sürede dünya çapında yaygınlaşmasına yol açmışlardır. 1944-45'te ilk konsolide raporlama ve finansal tablo dipnotları yayımlanmıştır.

1946-1972 dönemi 'Genişleme ve Tartışma: Belirsizlik Çağında Muhasebeciler' olarak adlandırılmıştır (Previts, Merinos, 1998). Ancak farklı ülkelerden şirketlerin farklı ilkeler hakkında rapor vermesi yatırımcı açısından karşılaştırma yapmayı zorlaştırmıştır. 1973 yılında Uluslararası Muhasebe Standartları Komitesi (IASC), yatırımcıların ve yasal düzenleyicilerin güvenilir karşılaştırmalar yapmalarını ve iş, yatırım ve ticaretin uluslararası niteliğini artırmalarını sağlamak amacıyla Uluslararası Muhasebe Standartları'nı (IAS) kurmuştur.

Daha sonra, 1973-1995 yılları arasındaki dönem, Previts ve Merinos tarafından 'Muhasebe ve Küresel Sermaye Piyasası' olarak tanımlanmıştır (1998). Yukarıda belirtilen

standartlar 2001 yılında güncellenerek, bugün dünyanın birçok ülkesinde ortak bir raporlama dili olarak kullanıcıların ihtiyaçları karşılayan "Uluslararası Finansal Raporlama Standartları (IFRS)" haline gelmiştir.

1.2. Finansal Olmayan Raporlamannın Ortaya Çıkışı

Raporlama, şirket performansları, stratejileri ve toplumda yaratılan değer hakkında bilgi sağladığı için kullanıcılar için önemli bir rehber haline gelmiştir (Aksoy, 2013). Sosyal ve çevresel koşullar değiştikçe piyasa koşulları ile paydaşların ihtiyaç ve beklentileri de değişim göstermiştir. Sonuç olarak yaşanan bu değişim, işletme yöneticilerinin paydaşlarına sunduğu raporların amacına ve içeriğine de yansımaktadır. 1970'lere kadar şirket raporlarında mali tablolar ve mali performans göstergeleri yer alırken, değişen koşullarla birlikte mali olmayan bilgilere olan ihtiyaç tartışılmaya başlanmıştır. Bir işletmenin finansal bilgileri, işletme performansı açısından çeşitli paydaşlar için hayati bir öneme sahip olsa da, bir şirketin uzun vadeli değerine odaklanmadan kısa vadede mevcut durumunun göstergesidir (PWC, 2007).

Finansal olmayan raporlamannın ilk aşamalarında, ABD ve Batı Avrupa şirketleri, hesap verebilirlik amacıyla, sosyal gelir tablolarını ve bilançolarını, standartlara ve mevzuata uygunluk beyanlarını, sosyal açıklamalarını ve muhasebe bilgilerini yayınlamaya başlamışlardır (Epstein ve diğerleri, 1976; Kolk, 2005). Sosyal raporlarda ele alınan ana konular, etik kaynakların kullanımı, ürünlerin sosyal boyutu, istihdam uygulamaları ve halkla ilişkilerdir (Ranganathan, 1998). Durgunluk ve işsizliğin bir sonucu olarak, dikkatler daha çok ekonomiye çevrilmiş, piyasa odaklı politikalar ortaya çıkmış ve sosyal ve çevresel konularda hesap verebilirlik görünüşte daha az önemli hale gelmiştir. Sosyal raporlama azalmış ve yalnızca az sayıda şirket sosyal faaliyetlerini sunmaya devam etmiştir.

1980'lerin sonlarında ve 1990'ların başlarında, finansal olmayan açıklamalar, hem hükümetler hem de şirketler tarafından doğal afetler, ekolojik afetler, artan karbon emisyonları ve iklim değişikliği gibi çevresel konularda büyük ilgi görmüş ve en çok dikkat hesap verebilirlik boyutlarına verilmiş ve sivil toplum kuruluşlarının baskısından etkilenmiştir (Kolk, 2005). Bu bağlamda, çevre sorunlarına ilişkin artan endişeler ve endüstriyel kirliliği azaltma olasılığına ilişkin belirsizlik, Birleşmiş Milletleri bu sorunları "kalkınmanın önündeki bir engel" olarak ele almaya sevk etmiştir (Kidd 1992). Ayrıca Danimarka, Avustralya, Fransa,

Norveç, İsveç, Hollanda, Birleşik Krallık ve Amerika Birleşik Devletleri gibi bazı ülkelerde işletme faaliyetlerinin sonuçlarını ortaya koyan çevresel açıklamalar zorunlu hale gelmiştir (Jackson, 2005). Çevre raporları; emisyonlar, enerji tüketimi, malzeme kullanımı, atık sular ve diğer atık konularını kapsamaktadır.

1990'larda kurumsal sosyal sorumluluk, stratejik bir tercih olmaktan çıkıp bir zorunluluk haline gelmiştir. 1990'lı yılların başında sadece işletmeler tarafından ele alınan bir kavram iken 1990'ların sonlarında Birleşmiş Milletler, Dünya Bankası ve Avrupa Birliği toplulukları ve OECD gibi kuruluşların gündeminde yer almıştır (Aslanertik, 2007). 31 Ocak 1999'da Davos'taki Dünya Ekonomik Forumu'nda Birleşmiş Milletler Genel Sekreteri Kofi Annan, tüm iş dünyasını ve sivil toplumu Kurumsal Sosyal Sorumluluk Anlaşması'nı hem kurumsal hem de aleni olarak desteklemeye çağırmıştır (Aslanertik, 2007). Epstein ve Birchard (1999) yaptıkları çalışmada, şirketlerin hem sosyal hem de çevresel açıklamalarını kapsayan paydaş raporlamasının mevcut durumunu ve uygulamalarını analiz etmiştir. Ayrıca kurumlarda kurumsallaşmak için bütünleşik açıklama ve hesap verebilirlik kavramını öne sürmüşlerdir.

Sürdürülebilirlik raporlaması, kurumsal sosyal sorumluluk raporlamasının üçlü performans kriterleri dikkate alınarak geliştirilmiş bir versiyonu olarak ortaya çıkmıştır. Sürdürülebilirlik raporları, sadece kurumsal sosyal sorumluluk raporlarında belirtilen konuları değil, çevresel ve sosyal performansın işletmelerin ekonomik performansı üzerindeki etkisini de içermektedir. Elkington (1999), bir organizasyonun ekonomik, sosyal ve çevresel etkilerini raporlamayı amaçlayan Triple Bottom Line olarak adlandırılan bir sürdürülebilirlik muhasebesi biçimi tanımlamaktadır. Ayrıca sürdürülebilirlik raporlaması, “insanlar”, “gezegen”, “kâr” dahil olmak üzere “üçlü sonuç” raporlaması olarak tanımlanmaktadır (Daub, 2007). Benzer şekilde sürdürülebilirlik raporlaması, KPMG tarafından 2002 yılında Uluslararası Kurumsal Sürdürülebilirlik Raporlama Anketi'nde finansal/ekonomik, sosyal/etik ve çevresel performanslara ilişkin nicel ve nitel bilgileri dengeli bir şekilde içeren raporlar olarak tanımlanmıştır.

1.3. Sürdürülebilirliğin Ortaya Çıkışı

“Sürdürülebilir kalkınma” teriminin ortaya çıkış zamanı ve yeri tam olarak bilinmemekle birlikte, izlerinin orta çağa, hatta antik Yunan mitolojisine kadar uzandığına inanılmaktadır

(Campbell, 1996). Öte yandan, kaynakların aşırı kullanımı, aşırı nüfus ve kontrolsüz materyalizm gibi sürdürülemez sorunlar, Paskalya Adası medeniyetinin yıkımına yol açmıştır (Mulder, 2006). Tarım, balıkçılık ve ormanlar gibi yenilenebilir kaynaklar, sürdürülebilirlik kavramının ilk ortaya çıktığı alanlardır (Bozdoğan, 2005).

Thomas Robert Malthus, 1798'de yayınlanan “Essay on Population” adlı eserinde, nüfustaki geometrik büyümenin gıda arzındaki büyümeyi geçeceğinin ve bu durumun kritik sorunlara yol açacağını belirtmiştir (Dresner, 2008). Bütün bunlara rağmen, kaynak kıtlığının ve çevresel yıkımın hayati önemi, dünya savaşları ve sanayi devriminden sonra bir gerçeklik haline gelmiştir. İkinci Dünya Savaşı'ndan sonra, 1960'larda ve 1970'lerde bu endişelerin yerini çevre bilinci almıştır. Ekonomik kalkınma ve çevresel faktörler arasındaki ilişki, 1962 yılında Rachel Carson'ın “Silent Spring” kitabının yayınlanmasına kadar önemli bir çalışma alanı olarak dikkat çekmemiştir (Gökten vd, 2020). Carson (1962), kimyasal tarımın canlılar üzerindeki olumsuz etkilerini ortaya koyduğu çevre bilimi kitabında ilk kez sosyal-çevresel bir bilincin oluşmasına katkıda bulunmuştur. Kitabın yayınlanması ile birlikte Batı dünyasında büyük bir ilgi uyandırmış ve tüm dikkatini mevcut sanayileşme süreçlerinin çevre üzerindeki zararlı etkilerine odaklamıştır (Carson, 1962; Kidd, 1992; Tuoza ve diğerleri, 2013). Sonuç olarak kazaya neden olan hammadde kullanımı ABD’de yasaklanmış ve Rachel Carson'ın çalışması farkındalık yaratarak ilk kez olumsuz çevresel etkilerinden dolayı şirketlerin ekonomik faaliyetlerini sınırlayan bir sosyal-çevresel harekete yol açmıştır (Gökten ve diğerleri, 2020). Kitap, gerçekçi olmadığı ve paniğe neden olduğu için eleştirilse de önemli bir çevreci hareket olarak kabul edilmiştir (Dresner, 2008; Tuoza vd., 2013).

İlerleyen yıllarda Massachusetts Teknoloji Enstitüsü (MIT) tarafından 1968 yılında kurulan Roman Kulübü'nün bir araştırması 1972 yılında "Limits to Growth" başlıklı bir kitap olarak yayımlanmıştır. Söz konusu çalışma, ekonomik kalkınma ile çevre arasında çok önemli ve güçlü bir ilişki olduğunu açıkça ortaya koymuş ve ardından dikkatler yeniden çevre sorunlarına çevrilmiştir. Çalışmada nüfus artışı, tarımsal üretim, yenilenemeyen kaynakların tükenmesi, endüstriyel üretim ve kirlilik oluşumuna ek olarak bu beş faktör arasındaki ilişki ile dünyanın geleceği açısından karamsar bir tablo çizilerek değişkenler üzerinde durulmuştur. Ayrıca mevcut kalkınma politikalarının devam etmesi halinde hammadde kıtlığı ve çevre sorunları nedeniyle insanlığın yok olma tehdidiyle karşı karşıya kalacağı vurgulanmıştır (Meadows et al. al., 1972). Ancak, “Silent Spring”e benzer bir şekilde, “Limits to Growth (1972)” küresel sanayi topluluğu arasında bilim dışı, yanlış ve yoğun karamsar olmakla eleştirilmiştir (Dresner, 2008; Tuoza ve diğerleri, 2013). Geleceğe umut veren ve aynı

zamanda “Limits to Growth”a büyük eleştiriler getiren belki de en önemli yaklaşımlardan biri Sussex Üniversitesi Bilim Politikaları Araştırma Birimidir. Cole et al. (1973), rapordaki model varsayımlarının çok dar bir bakış açısına sahip olduğunu ve yenilenemeyen doğal kaynakların kısıtlı olduğu görüşünün uygun olmadığını belirtmiştir. Bu nedenle, doğal kaynaklar da yeni keşifler ve geri dönüşüm yoluyla katlanarak artırılabilirliğinden, modeli güncellediler ve “Limits to Growth”ın aksine sürdürülebilir bir gelecek öngördüler. (Gökten ve diğerleri, 2020)

1970'lerde çevre farkındalığına ilişkin hareketler geliştiği için özellikle dünyanın sanayileşmiş bölgelerinin daha bütüncül bir yaklaşım benimsediği ifade edilmiştir. Bu kapsamda 5-16 Haziran 1972 tarihlerinde İsveç'in başkenti Stockholm'de Birleşmiş Milletler İnsan Çevresi Konferansı (Stockholm Konferansı) düzenlenmiştir. Bu konferansta yayımlanan bildiri, rasyonel eylemin günümüz ve gelecek nesillerin ihtiyaçlarını karşılayan, düzenli, özenli ve kararlı bir çalışma gerektiren daha iyi bir ortamda gerçekleştirilebileceğini önermektedir. Bildirgede, günümüz ve gelecek nesiller için insani ortamın geliştirilmesi hedefine ulaşılabilmesi için toplumun her düzeyindeki kişi, topluluk, işletme ve kuruluşların sorumluluk bilinci kazanması ve sorumluluklarını üstlenmesi gerektiği vurgulanmıştır. Öte yandan, ulusal hükümetler ve yerel yönetimler kendi yetki alanları ve sınırları içinde kapsamlı çevre politikaları oluşturmaya davet edilmiş ve bu politikaları hayata geçirmek için harekete geçmeleri gerektiği vurgulanmıştır. Ayrıca, gelişmekte olan ülkelerin yükümlülüklerini yerine getirmelerine ve çevre sorunlarının üstesinden gelmelerine yardımcı olmak için uluslararası işbirliğinin önemi vurgulanmıştır (Birleşmiş Milletler, 1972).

Sürdürülebilir kalkınma kavramının tarihsel gelişiminde göz önüne alınması gereken en önemli çalışmalardan biri hiç şüphesiz 1980'de Uluslararası Doğa ve Doğal Kaynakları Koruma Birliği (IUCN), Dünya Yaban Hayatı Fonu (WWF), Birleşmiş Milletler Çevre Programı (UNEP) tarafından çıkarılıp yayımlanan Dünya Koruma Stratejisi (WCS)'dir. Terminolojik olarak 'Sürdürülebilir Kalkınma' terimi ilk kez Dünya Koruma Stratejisi'nde önerilmiştir. Bu raporda yer alan 'İnsanoğlu, ekonomik kalkınma ve doğanın zenginliklerinden yararlanma arayışında, kaynak sınırlaması ve ekosistemlerin taşıma kapasiteleri gerçeğiyle yüzleşmeli ve gelecek nesillerin ihtiyaçlarını dikkate almalıdır'(WCS,1980) cümlesi, raporun en önemli sonuç cümlelerinden biri olmuştur. Bu raporda doğal kaynakların yaşamı destekleme kapasitesinin sınırlı olduğu ve bu nedenle gelecek nesillerin ihtiyaçlarının her zaman göz önünde bulundurulması gerektiği belirtilmiştir. (Gökten ve diğerleri, 2020) Ek olarak, WCS'de ekosistemlerin uzatılması, türlerin genetik çeşitliliğinin korunması ve toplumları ve endüstrileri

destekleyen türlerin ve ekosistemlerin sürdürülebilir kullanımını güvence altına alan üç boyutlu bir sürdürülebilirlik yaklaşımı vardır (WCS, 1980).

Birleşmiş Milletler tarafından yirmi farklı ülkeden katılımcılardan oluşan "Dünya Çevre ve Kalkınma Komisyonu" (WCED) 1987 yılında "Ortak Geleceğimiz" başlıklı "Brundtland Raporu" olarak da anılan rapor hazırlanmış ve yayımlanmıştır. Brundtland Raporu'nda ortaya koyulan sürdürülebilir kalkınma terimi, büyümeyi ve özünde ekonomik büyüme ihtiyacını maksimize etmeyi amaçlayan politika odaklı bir çağrı olarak kabul edilmiştir. Bu raporda, sürdürülebilir kalkınma kavramı ilk olarak, "Mevcut nesillerin ihtiyaçlarını, gelecek nesillerin ihtiyaçlarını karşılama yeteneklerini tehlikeye atmadan ve gelecek nesillerin ihtiyaçlarından ödün vermeden karşılamak" olarak tanımlanmıştır (WCED Raporu, 1987).

Birleşmiş Milletler Çevre ve Kalkınma Konferansı, 3-14 Haziran 1992 tarihleri arasında Brezilya'nın Rio de Janeiro kentinde 178 hükümetin katılımıyla düzenlenmiştir. Rio Konferansı'nda "İnsanoğlu sürdürülebilir kalkınma olgusunun merkezindedir ve her insan doğayla uyumlu sağlıklı ve üretken bir yaşam sürme hakkına sahiptir" söylemi öne çıkmıştır (Birleşmiş Milletler, 1992a: 5). Ayrıca konferansta yayınlanan "Agenda 21" (Gündem 21) adlı belgeselde yoksulluğun artması, açlık, hastalıklar ve cehalet, sürdürülebilir yerleşim, sürdürülebilir tarım, ekosistemlerdeki bozulmanın tartışılması, kırsal kalkınmanın teşviki ve yönetimi, atık yönetimi, su kaynaklarının verimli kullanımı bağlamındaki eşitsizlikler ele alınmıştır.

1997'de New York'ta Birleşmiş Milletler tarafından "Rio + 5" Forumu düzenlenmiştir. Düzenlenen forumun amacı, 1992 yılında Rio Konferansı'nda yayınlanan ilkelere değinmek ve bu ilkelerin günlük uygulamaya geçişini sağlamak olmuştur. Bu nedenle Rio + 5 Forumu'nun vizyonu, sürdürülebilir kalkınmayı "gündem"den "pratik"e geçirmek için geniş bir katılımcı grubunu bir araya getirmek olarak belirlenmiştir. Forum'da sürdürülebilir kalkınma, yerel, ulusal ve küresel ölçekte varlığını sürdürecektir strateji ve yönetim sistemlerine odaklanılmıştır. Ayrıca forumda her katılımcının kendi kültürel, tarihi ve manevi bilgi ve deneyimlerini aktarması amaçlanmıştır.

2002 yılında "Rio + 5" in ardından Johannesburg'da Sürdürülebilir Kalkınma Dünya Zirvesi düzenlenmiştir. Konferansın temel amacı, Brezilya'nın Rio de Janeiro kentinde düzenlenen 1992 Çevre ve Kalkınma Konferansı'nda alınan kararların uygulanma süreci için genel bir değerlendirme yapmak olmuştur. Diğer konferanslardan farklı olarak, sadece kamu

kurumları ve sendikaların değil, özel sektör temsilcilerinin de yer aldığı bu konferansta, sürdürülebilir kalkınma ilk kez kurumsal bir bakış açısıyla ele alınmıştır.

1997 yılında Japonya'nın Kyoto şehrinde imzalanan Kyoto Protokolü, Birleşmiş Milletler İklim Değişikliği Çerçeve Sözleşmesi olarak bilinmektedir. Bu Protokolü imzalayan ülkeler, karbondioksit ve diğer beş sera gazı emisyonunu azaltmak için belirli taahhütlerde bulunmuştur. Protokol, Rusya'nın katılımıyla 2005 yılında yürürlüğe girmiştir. Türkiye söz konusu Protokolü 2009 yılında imzalamıştır.

1997 yılında Küresel Raporlama Girişimi (GRI), dünyada yaygın olarak kullanılan bir çerçeve (GRI) ile ekonomik, çevresel ve sosyal sürdürülebilirliği teşvik etmek için raporlama kılavuzları geliştirmek amacıyla, Birleşmiş Milletler Çevre Programı (UNEP) ortaklığı ile kâr amacı gütmeyen kuruluşlar, Çevreye Duyarlı Ekonomiler Koalisyonu (CERES) ve Tellus Enstitüsü tarafından ABD'de kurulmuştur.

Ortak bir küresel kalkınma kültürünü yaygınlaştırmak amacıyla 2000 yılında dünya liderlerinin desteğiyle kurulan Birleşmiş Milletler Küresel İlkeler Sözleşmesi Girişimi (UNGC), dünyanın dört bir yanından binlerce şirket, uluslararası emek ve sivil toplum kuruluşunun katılımıyla, ortak vizyon, hedef ve değerler doğrultusunda, 10 evrensel ilkenin yerine getirilmesini hedeflemiştir. Borsa İstanbul, Birleşmiş Milletler Küresel İlkeler Sözleşmesi Girişimi'ni (UNGC), 2005 yılında desteklemeye başlamıştır (BIST, 2014).

2005 yılında, dünya çapında 1.200'den fazla imza sahibi olan 12 ülkeden 20 büyük kurumsal yatırımcının oluşturduğu uluslararası bir ağ olarak Birleşmiş Milletler Sorumlu Yatırım İlkeleri Girişimi (UN PRI) kurulmuştur. Birleşmiş Milletler Sorumlu Yatırım İlkeleri Girişimi, yatırım analizi ve karar verme süreçlerinde çevresel, sosyal ve kurumsal yönetim konularının dikkate alınmasını ve küresel olarak sürdürülebilir bir finansal sistem geliştirilmesini teşvik eden kılavuzlar yayınlayan bir platformdur. Borsa İstanbul 2010 yılından beri bu girişimin imzacısıdır (BIST, 2014).

2009 yılında, Sürdürülebilir Menkul Kıymetler Borsaları Girişimi (SSE), Birleşmiş Milletler sponsorluğunda, borsaların yatırımcılara, düzenleyicilere ve şirketlere iş şeffaflığını, iş ve çevresel, sosyal ve kurumsal yönetim konularındaki performansını artırma ve sürdürülebilir yatırımları iyileştirme konularında nasıl yardımcı olabileceğini araştıran bir girişim olarak kurulmuştur. Bu girişim, 2012 yılında Borsa İstanbul'un da aralarında bulunduğu beş borsacının kendi piyasalarında sürdürülebilirlik bilincini artırmaya yönelik gönüllü

taahhütleriyle farklı bir boyut kazanmıştır. İlerleyen süreçte çok farklı borsalar devreye girmiştir.

"Rio + 20" Birleşmiş Milletler Sürdürülebilir Kalkınma Konferansı, 1992 yılında Brezilya'nın Rio de Janeiro kentinde düzenlenen Birleşmiş Milletler Çevre ve Kalkınma Konferansı'nın (UNCED) 20'nci yıldönümü ve 2012 yılının Haziran ayında Johannesburg'da düzenlenen 10'uncu Dünya Sürdürülebilir Kalkınma Zirvesi'nin 20'nci yıl dönümünde düzenlemiştir. Sürdürülebilir kalkınma konferansını tekrarlamak amacıyla, ekonomik, sosyal ve çevresel açıdan sürdürülebilir geleceği, dünyayı, bugünü ve gelecek nesilleri desteklemek amacıyla devlet başkanları ve hükümet temsilcilerinin bulunduğu üst düzeyde katılım elde edilmiştir.

Uluslararası Entegre Raporlama (IR) Çerçevesi, Aralık 2013'te Uluslararası Entegre Raporlama Konseyi (IIRC) tarafından yayınlamıştır. IIRC'ye göre entegre raporlama, "Bir şirketin kısa, orta ve uzun vadede değer yarattığı dış ortam bağlamında strateji, yönetim, performans ve gelecek beklentilerinin kısa ve öz bir iletişimidir" şeklinde tanımlanmıştır.

1.4. Sürdürülebilirlik Raporlaması

1970li yılların sonunda toplum yapısında yaşanan değişiklikler, sosyal eşitlik ve adalet bilincinin artması ile muhasebe ilkelerine göre hazırlanan finansal raporlar ile birlikte raporlamada sosyal konulara da yer verilmeye başlanmıştır (Schaltegger ve Burritt, 2010: 382; Yanık ve Türker, 2012: 297; Angay, 2007: 150).

Sürdürülebilirliğe olan ilgi, büyümenin dolaylı bir etkisi olarak ekonomik büyüme ve çevresel/sosyal dışsallıklar için bir endişe olarak başladıktan sonra, dünya çapında hükümetlerin ve sivil toplum kuruluşlarının desteği ve işbirliği ile genişlemiştir (Christofi, A. ve diğerleri, 2012).

Sürdürülebilirlik ve paydaşlar açısından yaklaşıldığında, finansal muhasebe işletmelerin raporlamalarından beklenen faydayı karşılamada yetersiz kalmış ve sosyal konulara önem atfetmediği için eleştirilmiştir. Finansal muhasebe işletmelerin kâr ve kârlılığını ön plana çıkartırken, çevresel ve sosyal konulara odaklanmamış ve işletme faaliyetlerini dar bir bakış

açısıyla sınırlandırarak, işletmelerin kurumsal faaliyetleri ile yarattıkları çevresel etkilerin değerlendirilmesinde eksiklikler yaratmıştır (Schaltegger ve Burrit, 2010: 376).

Exxon Valdez petrol sızıntısı, ticari faaliyetlerin çevresel etkisinin, özellikle yatırımcılar için önemli mali sonuçları olabileceğini, bunun yanı sıra sürdürülebilirlik raporlamasının önemini açıkça ortaya koymuştur. (Gökten ve diğerleri, 2020) Çevre felaketleri ve kurumsal skandalların yanı sıra, Enron, WorldCom gibi muhasebe ve ücret sorunlarıyla ilgili finansal skandalların yaşanması, halkın işletmeler hakkında güvensizlik duymasına neden olmuştur. Halkta baş gösteren bu güvensizlik duygusu, şirketler üzerinde şeffaf olmaları ve yetkililere ve halka karşı sorumlu olmaları için büyük bir baskı yaratmıştır (Christofi, A. ve diğerleri, 2012: Kolk, 2008). Şirketler, kirlilik ve insan hakları ihlali gibi toplumsal ve çevresel konulardaki olumsuz etkileri nedeniyle hedef alınmıştır. Ayrıca, şirketlerin yaşanan bu ve benzeri olumsuz dış etkilerden sorumluluk üstlenerek, bu konulara bağlılıklarını göstermeleri beklenmiştir (Kolk, 2003).

Savitz'e göre (2013, s. 37), kurumsal sorumluluk 1950'lerde sadece para kazanma ve hayırseverlik konularını kapsamıştır. Takip eden yirmi yıl boyunca çevreyi ve ürünleri koruma işletmelerin sorumluluğuna eklenmiştir. Bununla birlikte, 2010'larda hesap verebilirlik kapsamı muazzam bir şekilde genişlemiş ve çeşitliliği teşvik etmek, işçileri korumak, çocuk işçiliğini önlemek, halk sağlığını teşvik etmek, insan haklarının geliştirilmesi, yoksulluğun hafifletilmesi, teknolojik gelişmelerin yakalanması, gizliliğin korunması, yozlaşmış rejimlere karşı çıkılması, ölçmek, raporlamak ve sürekli iyileştirmek konuları da bu kapsama dahil olmaya başlamıştır (Savitz, 2013, s. 37). Bahsedilen piyasa aksaklıkları sonucunda işletmelerin meşruiyetinin son yıllarda büyük ölçüde düştüğü göz önüne alındığında, kuruluşlar çevrelerinin güvenini tekrar kazanma baskısını hissetmişler ve bu doğrultuda kurumsal sürdürülebilirlik ve sürdürülebilirlik raporlamasının gelişmesinde bir evrimine yol açmışlardır (Christofi, A. ve diğerleri, 2012).

Kuruluşların sahiplerini ve paydaşlarını bilgilendirmeleri için yıllık raporlar yayınlamaları gerekmektedir (Sweeney & Coughlan, 2008). Son yıllarda, kuruluşlar sosyal sorumluluk faaliyetlerinin önemini fark etmiş ve uzun vadeli başarı ve hayatta kalma amaçlarına ulaşabilmek için bu faaliyetleri raporlamaya başlamıştır (Khan, 2010). Böylece, sosyal sorumluluk davranışlarına ilişkin yıllık raporlara daha fazla bilgi eklemeye başlamışlardır. Ayrıca, 1990'ların ortalarında başlayan, Kurumsal Sosyal Sorumluluk raporları, çevre raporları ve (eski üçünün bir kombinasyonu olarak) sürdürülebilirlik raporları gibi finansal olmayan bilgilerin yer aldığı raporları gönüllü olarak raporlamaya olan eğilim giderek

artmıştır (Buhr, 2002; Christofi, A. ve diğerleri, 2012; Sweeney & Coughlan, 2008). Kuruluşlar sürdürülebilirlik açıklamaları için kendi amaçlarına bağlı olarak, çevresel, sosyal ve ekonomik konulardaki girişimlerini göstermek için farklı yollar seçmektedir. Sürdürülebilirlik konusunda, bir rapora ilişkin bilgileri entegre ederek genişletilmiş iş ve finans raporları (örneğin yıllık rapor), birkaç farklı özel rapor (örneğin kurumsal sorumluluk raporu, kurumsal vatandaşlık raporu, çevre raporu) veya finansal raporlara ek olarak belirli sürdürülebilirlik raporları da dahil olmak üzere çeşitli raporlama ve açıklama biçimleri geliştirilmiştir (Herzig & Schaltegger, 2006, ss. 307-8). Açıklama için seçilen yöntemden bağımsız olarak, çevresel ve sosyal bilgileri açıklayan şirketlerin sayısı ve bu konularda kamuoyuna sağlanan bilgi miktarı giderek artmaktadır (Christofi, A. ve diğerleri, 2012; Gibson & Donovan, 2007).

Finansal olmayan bir rapor türü olarak sürdürülebilirlik raporlaması, şirketin politikaları, planları ve programları hakkında üçlü sürdürülebilirlik alt çizgisine ilişkin bilgileri entegre eden raporları ifade etmektedir (Skouloudis & Evangelinos, 2009). Sürdürülebilirlik raporlaması farklı yönleri (ekonomik, çevresel ve sosyal) tek bir entegre raporda birleştirme fırsatı sunmakta (Kolk, 2003) ve bir kuruluşun sosyal ve çevresel açıklamaları yoluyla sürdürülebilirliğe olan bağlılığını göstermektedir (Perrini, 2005). Dünya Sürdürülebilir Kalkınma İş Konseyi'ne (2002) göre, sürdürülebilirlik raporları, sürdürülebilir kalkınmaya katkıda bulunan şirketlerin ekonomik, çevresel ve sosyal konulardaki konumlarını ve faaliyetlerini açıklayan kamu raporlarıdır. Sürdürülebilirlik raporları, "Şirketlerin özel çıkarlarına katkıda bulunan ekonomik ve siyasi düzenlemeleri, kurumları ve ideolojik temaları inşa etmek, sürdürmek ve meşrulaştırmak için bir araç olarak hizmet eder" (Guthrie & Parker, 1990, s. 166).

Sürdürülebilirlik raporlaması "İş örgütlerinin üretken çabalarını, çevre ve çevre topluluklarınınki ile yönetmeleri ve dengelemeleri için bir araç olarak" kullanılır (Christofi, A. ve diğerleri, 2012, s. 158). Sürdürülebilirlik raporlarının ve bu raporların kuruluşlara sağladığı faydaların altında yatan nedenler, "Dışsallık yaratan kurumsal faaliyetlerin meşrulaştırılması, itibar ve marka değerinin artması, rekabet avantajı elde edilmesi, üstün performans ve rekabet gücünün sinyalinin alınması, rakiplerle karşılaştırma, şirket içinde şeffaflığın ve hesap verebilirliğin artırılması, çalışan motivasyonunun sağlanması, bilgi ve kontrol süreçlerinin oluşturulması ve desteklenmesi" (Herzig & Schaltegger, 2006, s. 302), yatırımcı güveni, risk ve fırsatların daha etkin analiz ve yönetimi, kaynakların daha etkin kullanılması ve maliyetlerde düşüş olarak sıralanabilmektedir (Türkiye Sanayi ve İş Dünyası Derneği, 2015).

Sürdürülebilirlik raporlamasında çeşitli çalışmalar genel olarak eksiklikleri tespit etmiştir, ancak sürdürülebilirlik raporlama uygulamalarının standardizasyonunun, raporların kalitesini hem niteliksel hem de nicel olarak artırması beklenmektedir (Kolk, 2003). Raporlamanın standartlaştırılması, çeşitli girişimlerin (örneğin GRI, IR) yayınlanan yönergeleri ile mümkündür. Bu yönergeler genellikle şirketlerin bir tanımını, sürdürülebilirlik vizyonunu ve hedeflerini ve sürdürülebilirlik ile ilgili çeşitli performans göstergelerini içermelerini önermektedir (Roca & Searcy, 2012).

Küresel Raporlama Girişimi'nde (GRI), bir sürdürülebilirlik raporu şu şekilde tanımlanır:

“Sürdürülebilirlik raporu, bir şirket veya kuruluş tarafından günlük faaliyetlerinin neden olduğu ekonomik, çevresel ve sosyal etkiler hakkında yayınlanan bir rapordur. Bir sürdürülebilirlik raporu ayrıca kuruluşun değerlerini ve yönetim modelini sunar ve stratejisi ile sürdürülebilir bir küresel ekonomiye olan bağlılığı arasındaki bağlantıyı gösterir.”

GRI, dünya çapındaki kuruluşlar tarafından gönüllü raporlama için en yaygın bilinen ve kullanılan çerçevedir (Brown, Jong, & Levy, 2009, s. 571). GRI şirketlere başkalarıyla karşılaştırılabilecek ve bir dereceye kadar şeffaflık sağlayan ortak bir raporlama aracı sunmaktadır (Waddock, 2004). Sosyal sorumluluk sahibi yatırımcılar, GRI yönergeleri ve GRI tipi raporlama yoluyla en uygun yatırım kararlarına karar vermek için şirketler hakkında bilgi edinebilmektedir (Willis, 2003).

1.5. Sürdürülebilirlik Raporlaması: Tarihçesi ve Gelişimi

1.5.1. Sürdürülebilirlik raporlamasının tarihçesi

Finansal raporlamanın kökleri 19. Yüzyıla dayanmaktadır. Sadece parasal ilkelere odaklanan yüzyıl, gelecekteki beklentileri değerlendirmek için denetçilere, yatırımcılara ve alacaklılara firmanın eksik bir resmini vermiştir (Holder-Webb, vd., 2009). Başlangıçta, 1970'lerde raporlamanın kapsamını sosyal yönle genişlemiştir. Finansal açıklama kavramı, hukuk düzenleyicileri, yatırım toplulukları ve finansal piyasalar alanlarındadır. Bununla birlikte, yönetim ve paydaşlar arasındaki bilgi asimetrisini önlemek için finansal olmayan bilgileri açıklama ihtiyacı çarpıcı bir şekilde ön plana çıkar (Narayanan vd., 2000).

Tarihsel olarak, sürdürülebilirlik raporları, farklı finansal olmayan rapor türlerine, sosyal raporlara, çevre raporlarına, yıllık raporlara ve kurumsal sosyal sorumluluk raporlarına kadar takip edilerek açıklanabilir. Kolk (2005), sosyal raporlama dönemini 1970'lerde finansal olmayan raporlamanın "ilk dalgası" olarak tanımladı. Sosyal raporlarda, şirketler faaliyetlerinin sosyal yönlerini, sosyal etkisini ve kısmen sosyal verimliliğini sunmaya odaklandılar. Bu tür raporlar nadiren yayımlanmıştır. Sosyal raporlarda ele alınan başlıca konular şunlardır; istihdam, sosyal ilişkiler, etik satın alma politikaları ve sunulan hizmet veya ürünlerin sosyal etkileri, faaliyetleri ve sosyal verimlilik başlıkları altında açıklanmıştır. Ancak 1980'lerde sosyal raporlama hız kaybetmiştir. (Kolk, 2005).

1980'ler ve 90'lar arasındaki yıllarda finansal olmayan raporlamanın "ikinci dalgası" ortaya çıkmıştır ve çevre raporları özellikle çok uluslu şirketler arasında yayılmıştır. Çevresel raporlamanın ana odak noktası, ticari faaliyetlerin ekonomik, çevresel ve sosyal kaynaklar üzerindeki etkisi veya başka bir deyişle atık, enerji tüketimi, hava ve su emisyonları gibi mutlak çevresel etkilerinin düzeyidir. Örneğin, en büyük 250 Fortune Global 500 şirketinin yüzde 35'i çevre raporları yayınlamıştır ve yüzde 32'si yıllık raporlarında çevresel konularda broşürler üretmiştir (Kolk ve diğerleri, 2001).

İlerleyen yıllarda raporlama, faaliyetler arasında tek boyutlu bir bakış açısı yerine ekonomik ve çevresel boyutlar (eko-verimlilik) veya sosyal ve ekonomik boyutlar (sosyo-verimlilik) arasında iki boyutlu bir bağlantı kurmaya başlamıştır (Herzig & Schaltegger, 2006). 1990'ların ortalarından sonra, şirket operasyonlarının genellikle "kurumsal sosyal sorumluluk" anlamına gelen daha fazla bilgi, sosyal, etik ve çevresel yönlerini içeren yıllık raporlar hazırlanmıştır. Kurumsal sosyal raporlama terimi, bazen sürdürülebilirlik raporlaması ile eş anlamlı olarak kullanılmış ve hem uygulayıcılardan hem de akademisyenlerden büyük ilgi görmüştür. Avrupa Komisyonu'na göre Kurumsal Sosyal Sorumluluk, şirketlerin sosyal ve çevresel konuları gönüllü olarak faaliyetlerine ve paydaşlarıyla ilişkilerine entegre ettikleri bir kavramdır. Dünya Sürdürülebilir Kalkınma İş Konseyi bu kavramı, çalışanlarının, ailelerinin, halkın ve tüm toplumun yaşam standardını yükseltmek ve ekonomik kalkınmaya katkıda bulunmak için iş dünyası tarafından verilen bir söz olarak tanımlamıştır. Montiel (2008) çalışmasında, genel yönetim alanlarındaki en iyi akademik dergilerin incelenmesiyle kurumsal sosyal sorumluluk ve kurumsal sürdürülebilirliğin farklı tanımlarını araştırmıştır. Geçmişte kurumsal sosyal sorumluluğun toplumsal konular altında araştırıldığını ve kurumsal sürdürülebilirlikten daha uzun bir geçmişe sahip olduğunu belirtmektedir. Ayrıca Kurumsal

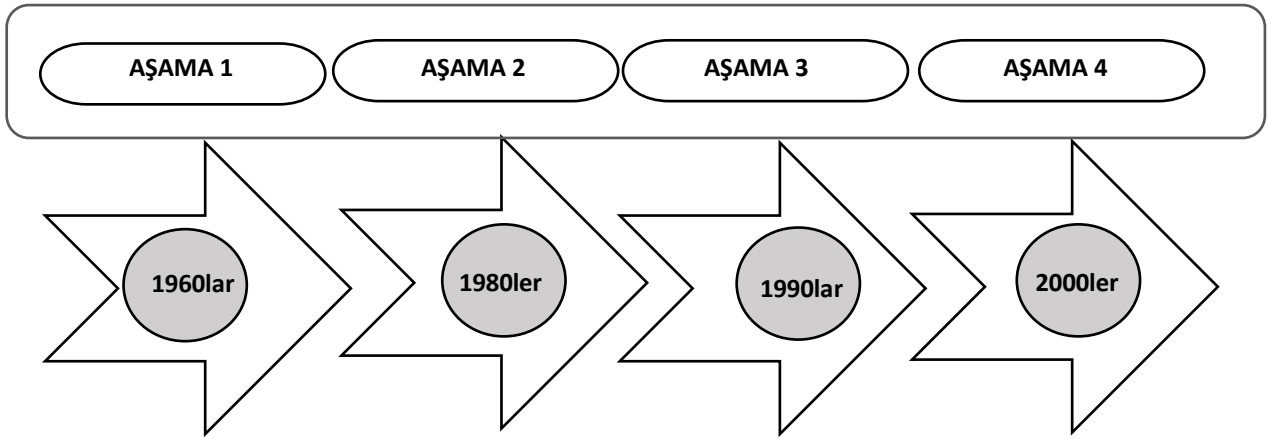
Sürdürülebilirlik ile ilgili çalışmaların Kurumsal Sosyal Sorumluluk ile ilgili makalelerden daha sonra yayınlandığı ve bu kavramların ortak bir geleceğe sahip ancak farklı geçmişlere dayandığı sonucuna varmıştır (Montiel, 2008). Bu nedenle, belirtildiği gibi, kurumsal sosyal sorumluluk raporlarının ortaya çıkması, kurumsal sürdürülebilirlik raporlarının yayınlanmasından öncesine dayanmıştır. Yukarıdaki açıklamaya ek olarak, KPMG & UNEP (2010) tarafından sunulan bir raporda, sürdürülebilirlik raporlamasının anlamı, üçlü sonuç, kurumsal sosyal sorumluluk raporlaması gibi ekonomik, çevresel ve sosyal konulardaki raporlama uygulamalarını açıklayan diğer terimlerle eşanlamlı olarak kullanılmaktadır.

İki boyutlu çerçevenin dışında kurumsal sosyal sorumluluk raporlamasının bir diğer nedeni de “sorumlu yatırım” kavramının ortaya çıkmasıdır (Aksoy, 2013). Sorumlu yatırım, sürdürülebilirlik anlayışıyla yatırım kararları alma ve yatırımcıları şirketlerinin sürdürülebilirlik uygulamalarını geliştirmeye teşvik etme çabasıdır. Diğer bir deyişle, kurumsal yatırımcıların yatırım yapmayı tercih ettikleri ülke/sektör/firmalara yönelik yatırım kararlarında finansal getirilerin yanı sıra çevresel, sosyal ve yönetim faktörlerinin de dikkate alındığı bir yaklaşımdır (BİST, 2014). Sorumlu yatırım, finansal getirileri ve sosyal faydaları aynı anda maksimize etmeyi amaçlayan bir yatırım modelidir. Bu nedenle yatırımcıların sorumlu bir yatırım kararı verebilmesi için sosyal sorumluluk alanında bilgilendirilmesi önemlidir. Sürdürülebilirlik raporlaması, “Üçlü Kar” boyutları dikkate alınarak geliştirilmiş kurumsal sosyal sorumluluk raporlaması şeklinde ortaya çıkmıştır. Sürdürülebilirlik Raporlamasının biri bir kuruluşun ekonomik, çevresel ve sosyal boyutlarını ve faaliyetlerini değerlendirmek ve diğeri bu ilerlemeyi paydaşlarıyla paylaşmak olmak üzere iki genel amacı vardır (Lozano ve Huisinğh, 2011).

1.5.2. Sürdürülebilirlik raporlamasının tarihsel gelişimi

Son birkaç yılda, farklı paydaşlar, akademisyenler ve iş dünyası tarafında sürdürülebilirlik açıklamalarına artan bir ilgi olmuştur. Sürdürülebilirlik raporlaması, GRI tarafından “Sürdürülebilir kalkınma hedefine yönelik kurumsal performansı ölçme, açıklama ve iç ve dış paydaşlara karşı sorumlu olma uygulaması” olarak tanımlanmaktadır (GRI, 2006, s. 3).

Tarihsel bir perspektiften bakıldığında, sürdürülebilirlik bilgilendirmelerinin dört aşamadan geçtiği görülmektedir (Şekil 1). İlk aşama, 1960'larda kurumsal sosyal sorumluluk (KSS) teriminin tanımlandığı ve “sosyal boyut” üzerine odaklanıldığı zaman başlamıştır. 1980'lerde, paydaşlar ikinci aşama olan “çevresel boyut” konusunda daha bilinçli hale gelmiştir. On yıl sonra, 1990'ların başında, sosyal, çevresel ve ekonomik boyutları kapsayan sürdürülebilirlik raporlaması odak noktası haline gelmiştir. Ardından 2010 yılında, Galler Prensi Sürdürülebilirlik için Muhasebe Projesi ve GRI, Uluslararası Entegre Raporlama Konseyi Komitesi'nin (IIRC) kurulduğunu duyurmuştur. Entegre raporlama çerçevesi, ekonomik, çevresel, sosyal ve yönetim bilgilerini bir araya getirmektedir (IIRC Web Sitesi, 2019).



Şekil 1: Sürdürülebilirlik Açıklama Aşamalarının Özeti

1.5.2.1. Aşama 1: 1960'lar Dönemi

Sürdürülebilirlik raporlamasının tarihsel gelişimi 1962 yılına kadar uzanmaktadır. Bu dönemde çevresel tehditler ortaya çıkmış, sosyal-çevresel farkındalık gelişmeye başlamıştır. 1960'lar döneminde ekonomik kalkınma ile sosyal ve çevresel farkındalık gelişmeye başlamıştır. Dolayısıyla bu dönem sürdürülebilirlik raporlamasına yol açan sürecin ilk yılları olarak kabul edilebilmektedir.

Carson (1962), yayınladığı ‘Silent Spring’ adlı kimyasal tarımın canlılar üzerindeki olumsuz sonuçlarını ortaya koyduğu kitabı ile ilk kez sosyal-çevresel bilincin oluşmasına katkıda bulunmuştur. Yayımlanan kitabın sonucunda kullanılan zehirli kimyasal tarım maddelerinin toplum direnci nedeniyle ABD’de kullanımı yasaklanmıştır. Carson (1962)’nin çalışması toplumsal bir farkındalığın oluşmasına yol açmış ve gösterilen toplumsal direncin de etkisiyle ilk kez olumsuz çevresel etkilerinden kaynaklı firmaların ekonomik faaliyetleri sınırlandırılmıştır. 1966 yılında Kenneth Boulding’in kaleme aldığı “The Economics of the Coming Spaceship Earth” başlıklı makale ile üretim seviyelerindeki sürekli artışların hem sınırlı kaynak stoklarını azalttığı hem de çevre kirliliğine neden olduğu ortaya çıkmış ve ekonomik kalkınma ile çevresel faktörler arasındaki teorik ilişki ele alınmıştır. Boulding’e göre bu yaklaşım, çevresel etkileri dikkate almayarak doğayı acımasızca kullanan sömürücü bir kovboy ekonomisidir. Boulding (1966) ilgili çalışmasında, sınırlı bir kaynak stoğu ve sınırlı bir atık alanına sahip olduğu için dünyadaki insanların durumunu bir uzay gemisindeki insanların durumuna benzetmiştir.

İnsanlığı tehdit eden sorunları ekonomik gelişme ve çevresel faktörler çerçevesinde değerlendirmek üzere, 1968 yılında Massachusetts Institute of Technology’de (MIT) ekonomistler, matematikçiler, doğa bilimciler ve farklı alanlardan araştırmacılardan oluşan bir ekip kurulmuştur. Kurulan ekip ile yürütülen “Club of Rome” projesinin sonuçları 1972 yılında, yaşama karşı tehditkar olan ekoloji problemini çözmek için ekonomik büyümenin sınırlarını gösteren ekolojik bir model geliştirilmiş ve “Büyümenin Sınırları” adı altında bir raporda yayımlanmıştır (Meadows vd. 1972). İlgili çalışmada, sürekli üstel büyümenin etkilerini tahmin etmek için farklı varsayımlara dayalı olarak birbirinden farklı on dört küresel ölçekli ekolojik model geliştirmiştir. Geliştirilen standart modelde, nüfus ve endüstriyel faaliyetlerin ve dolayısıyla kirliliğin katlanarak artmaya devam edeceği, gıda ve yenilenemeyen doğal kaynakların sabit kalacağı varsayılmakta ve yenilenemeyen kaynakların tükenmesi nedeniyle tam bir çöküş senaryosu öngörülmektedir. Karanlık bir geleceğin ve önlenemez bir çöküşün öngörüldüğü rapor büyük eleştiriler almıştır.

Sussex Üniversitesi Bilim Politikaları Araştırma Birimi, “Büyümenin Sınırları” adlı rapora büyük eleştiriler getirerek, raporda geliştirilen modellerin çok dar bir bakış açısına dayanan varsayımlar ile oluşturulduğunu, doğal kaynakların yeni keşifler ve geri dönüşüm yoluyla katlanarak artırılabilceğini öne sürmüş, modeli güncelleyerek sürdürülebilir bir gelecek öngörmüşlerdir (Cole ve arkadaşları, 1973).

1972 yılında Stockholm'de düzenlenen Birleşmiş Milletler İnsan Çevresi Konferansı'nda çevresel sorunların küresel katılımı ile ele alınması ve bu amaca hizmet edecek bir örgütün kurulması önerilmiştir. Bu amaç doğrultusunda 15 Aralık 1972 tarihinde Birleşmiş Milletler Çevre Programı (UNEP) kurulmuştur. Sosyal-çevresel bilincin kurumsallaşması için önemli bir yapı taşı olan UNEP, hızla çok taraflı katılımcılar ile sözleşmeler geliştirmeye başlamıştır. (Örneğin; CITES – Nesli Tehlike Altında Olan Yabani Hayvan ve Bitki Türlerinin Uluslararası Ticaretine İlişkin Sözleşme, 1973)

1.5.2.2. Aşama 2: 1980'ler Dönemi

1972 yılında Stockholm'de düzenlenen Birleşmiş Milletler İnsan Çevresi Konferansı'nın ardından, yapılan kirlilik, asit yağmuru, çölleşme gibi çevresel tehditlere ilişkin çalışmalara ve iklim değişikliğinin belirgin olumsuz belirtilerine rağmen, ülkeler ekonomik büyüme odaklı çalışmalarını sürdürmüş ve çevreye zarar vermeyen bir ekonomik kalkınma bakış açısını geliştirememişlerdir. Çevre üzerinde olumsuz etkiler bırakmadan ekonomik kalkınmayı devam ettirme amacı doğrultusunda uzlaşmayı sağlayacak ilkeye ihtiyaç duyulmuştur. 1980 yılında, doğal kaynakların yaşamı destekleme kapasitesinin sınırlı olduğu ve bu nedenle gelecek nesillerin ihtiyaçlarının her zaman göz önünde bulundurulması gerektiği gerekçesiyle UNEP ile ortak geliştirilen “Dünya Koruma Stratejisi” (WCS) başlıklı rapor yayınlanmıştır. Raporun üç ana hedefi; insanlığın hayatta kalmasının temeli olan temel ekolojik süreçleri ve yaşam destek sistemlerini sürdürülebilir kılmak, genetik çeşitliliği korumak ve ekosistemleri korumak olarak belirtilmiştir. Dünya Koruma Stratejisi raporu ilk kez sürdürülebilir kalkınma kavramına çok sınırlı da olsa değinen ve sürdürülebilirlik raporlamasının gelişimi konusunda çığır açan bir belge niteliği taşımaktadır.

1983 yılında, Birleşmiş Milletler Genel Sekreteri Javier Pérez de Cuéllar, eski Norveç Başbakanı Gro Harlem Brundtland'dan çevre ve kalkınma arasındaki ilişkiye odaklanmak için kurumsal bir çaba başlatmasını istemiş ve bu doğrultuda “2000 Yılı ve Sonrası Çevresel Perspektifin Hazırlanma Süreci” temalı bir komisyon kurulmasını onaylanmıştır. Resmi adı “Dünya Çevre ve Kalkınma Komisyonu (WCED)” olan ve literatürde yaygın olarak “Brundtland Komisyonu” olarak geçen bu kuruluşun temel görevleri, 2000'li yıllarda

sürdürülebilir kalkınmayı sağlamak için uzun vadeli çevresel stratejiler geliştirmek, ülkeler arasındaki işbirliğini geliştirmenin yollarını önermek ve uluslararası düzeyde çevresel tehditlerle başa çıkmanın yollarını değerlendirmektir. Brundtland Komisyonu çevrenin fizikselliğin ötesinde bir kavram olduğunu belirterek, çevreyi ekonomiden ayrı bir unsur olarak tanımlamış ve ikisinin birbirinden ayrılmaz parçalar olduğunu ileri sürmüştür. Komisyonun temel hedefleri doğrultusunda 1987 yılında “Ortak Geleceğimiz” başlıklı rapor yayınlanmıştır. Yayınlanan rapor ile sürdürülebilir kalkınma “Bugünün ihtiyaçlarını, gelecek nesillerin kendi ihtiyaçlarını karşılama kabiliyetinden ödün vermeden karşılayan bir kalkınma” olarak tanımlanmıştır. (WECD, 1987) Bu tanım çerçevesinde, sürdürülebilir kalkınma için öncelikli ihtiyaçların karşılanması ve tüm faaliyetlerde çevresel sınırlamaların dikkate alınması gerekmektedir (Gökten vd, 2020). Doğal potansiyelleri gelecek nesillere aktarmayı hedefleyen bu çerçevede: ekonomik büyüme, çevreyi koruma ve sosyal eşitlik olmak üzere üç temel yapı taşından söz edilmektedir.

1.5.2.3. Aşama 3: 1990’lar Dönemi

1989 yılında meydana gelen bir kaza sonucunda, Exxon Transport Company'ye ait bir petrol tankeri olan Exxon Valdez'den Alaska kıyılarına on bir milyon galon ham petrol sızıntısı sonucunda, bu olay paydaşların şirketlerin faaliyetlerinin çevresel etkileri hakkında bilgi talep etmeye başladığı dönüm noktası olarak kabul edilebilmektedir. ABD'nin karşılaştığı en büyük çevre felaketi olarak kaydedilen kaza, 1.300 mil kıyı şeridi boyunca petrol sızıntısına neden olarak binlerce canlının ölümüne ve bölgede doğal yaşamın sona ermesine neden olmuştur. Bunun yanında, Exxon Valdez kazası, ticari faaliyetlerin olumsuz çevresel etkilerinin yanı sıra, temizlik ve tazminat için yaklaşık 2 milyar dolar ve bölgenin restorasyonu için yaklaşık 1.8 milyar dolar ödeyerek, ticari faaliyetlerin çevresel etkilerinin özellikle yatırımcılar için önemli mali sonuçları olabileceğini açıkça ortaya koymuştur.

1989 yılında, Exxon Valdez Kazasının sonuçlarına yanıt olarak, bir grup çevreci yatırımcı tarafından “Çevreye Sorumlu Ekonomiler Koalisyonu” (CERES) kurulmuştur. Ana hedefi, gönüllü sürdürülebilirlik raporları için birleşik yönergeler geliştirmek olmuştur. CERES'in vizyonu "Tüm paydaşların - topluluklar, çevreciler, emek, dini gruplar, hissedarlar, yatırım yöneticileri- kurumsal finansal raporlamaya benzer standartlaştırılmış, karşılaştırılabilir ve

tutarlı çevresel bilgilere erişmesini sağlayarak kurumsal hesap verebilirliği geliştirmektedir" şeklinde ifade edilmiştir (Laird, 2010). 1989 yılında, CERES ilkeleri olarak da anılan, Valdez İlkelerini yayınlamaya işletmelerin ekonomik, çevresel ve sosyal bir varlık olarak rollerini ve sorumluluklarını yeniden değerlendirmeleri gerektiğine dikkat çekmiştir. Yayımlanan on temel ilke; biyosfere zararlı maddelerin salınımını azaltmak ve biyosferi korumak, doğal kaynakların kullanımını sürdürmek, enerjinin etkin kullanımını sağlamak, atıkları azaltmak, yerel sakinler ve işçiler için sağlık ve güvenlik risklerini sağlamak, güvenli ürün ve hizmetler sağlamak, kaza durumunda çevresel restorasyon, tehlikelere ilişkin kamuyu aydınlatma, yönetim taahhüdü ve denetimdir.

1992 yılında düzenlenen Rio de Janeiro'da Birleşmiş Milletler Çevre ve Kalkınma Konferansı'nda gelişmiş ve gelişmekte olan ülkeler ile hükümetler ve toplum arasında küresel düzeyde ortak bir etkileşim sağlamak amaçlanmıştır. Bu doğrultuda, sürdürülebilir kalkınma hedefi doğrultusunda hükümetleri ve ilgili tüm ekonomik ve sosyal kuruluşları teşvik etmek, desteklemek ve denetlemek üzere bir komisyon oluşturulması konusunda fikir birliğine varılmış ve Birleşmiş Milletler bünyesinde Sürdürülebilir Kalkınma Komisyonu kurulmuştur.

1998 yılında, Sürdürülebilir Yetenek ajansının kurucusu Elkington (1998, 1999) tarafından, kalkınmayı ölçmek için üç boyutlu bir bakış açısına olan ihtiyacı öne süren "Triple Bottom Line" (TBL) yaklaşımı tanıtılmış ve kalkınmanın sosyal, çevresel ve ekonomik etkilerini ifade eden insanlar, gezegen ve kâr boyutları tanıtılmıştır. TBL yaklaşımında kuruluşların ekonomik özelliklerinin yanı sıra sosyal ve çevresel bir varlık olmaları gereğiyle sürdürülebilir kalkınmayı değerlendirmek için yalnızca kazançların ölçülmesinin yeterli olmadığı ifade edilmiştir.

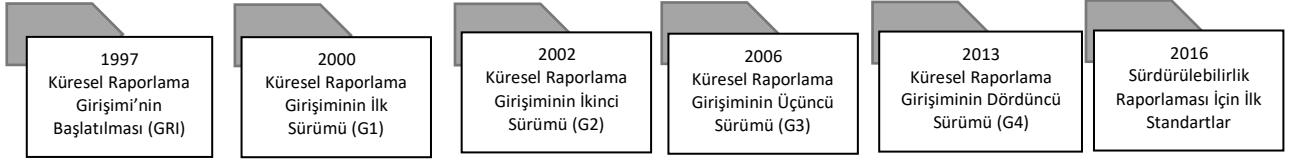
1990'lar dönemi, sürdürülebilir kalkınma ilkesine dayalı olarak paydaşlar için yeni bir raporlama metodolojisi geliştirmeye yönelik girişimlerin üstlenildiği yıllar olmuştur. Finansal olmayan bilgilere olan ihtiyacın artması, finansal olmayan bir raporlama metodolojisi gerekliliği yaratmıştır. Daha önce CERES'in genel müdürü olan Dr. Robert Massie liderliğinde, temel amacı, işletmelerin faaliyetlerinin CERES İlkelerine uyup uymadığını izlemek için bir raporlama çerçevesi oluşturmak olan, işletmelerin faaliyetlerinin çevresel etkilerinin nasıl raporlanması gerektiği konusunda kavramsal bir çerçeve oluşturmaya yönelik çalışmalar başlatılmıştır.

1997 yılında sürdürülebilirlik raporlamasının kurumsallaşma serüveninin temel taşı olan (White, 1999), UNEP'in desteğiyle bir çevresel raporlama çerçevesi geliştirmek için CERES ve Tellus Enstitüsü tarafından Global Reporting Initiative (GRI) adlı bir proje departmanı kurulmuştur. Bu girişim, sürdürülebilirlik raporlaması için bir kılavuz olarak kabul edilmektedir. 1998 yılında, GRI bünyesinde, birçok farklı paydaştan oluşan ve ana görevi geliştirilecek rehberin kapsamını belirlemek olan bir yönlendirme komitesi kurulmuş ve raporlama çerçevesinin çevresel konulara ek olarak ekonomik ve sosyal etkileri de içerecek şekilde iyileştirilmesi tavsiye edilmiştir. 1998 yılında, GRI'nin sadece çevresel raporlamadan daha fazlası için bir kılavuz olarak konumlandırılması ve sürdürülebilirlik raporlama çerçevesini iyileştirmeye yönelik çalışmaların amacını güncellemesi sonucunda, çevresel raporlama sürdürülebilirlik raporlaması haline gelmiştir.

1.5.2.4. Aşama 4: 2000'ler Dönemi

GRI, 2000 yılında Küresel Raporlama Girişiminin İlk Sürümü olan G1'in yayınlanmasının ardından UNEP'in himayesinde genel merkezini resmen kurarak bağımsızlığını ilan etmiştir. 2001 yılında, yürütme kurulunun tavsiyesi üzerine CERES, GRI proje departmanını bağımsız ve kar amacı gütmeyen bir kuruluş haline getirmiştir. Böylece kendisini sürdürülebilirlik raporlamasına adanmış bir organizasyon olarak öne çıkartarak 2002 yılında merkezini Hollanda'nın başkenti Amsterdam kentine taşımıştır. Aynı yılda, kavramsal çerçeve kılavuzlarının ikinci baskısı olan G2, kendisini sürdürülebilirlik standartlarının yayıncısı olarak göstererek uluslararası meşruiyetini sağladığı Johannesburg'daki Sürdürülebilir Kalkınma Dünya Zirvesi'nde halka tanıtılmıştır.

Küresel Raporlama Girişimi, standartların ilk tanıtılmasından bu yana birkaç aşamadan geçmiştir (Şekil 2).



Şekil 2: Küresel Raporlama Girişiminin Gelişimi

2000 yılında GRI, sürdürülebilirlik raporlama kılavuzlarının ilk versiyonunu tanıtmıştır. İki yıl sonra, 2002 yılında, sürdürülebilirlik raporlama kılavuzlarının ikinci nesli (G2) yayınlanmıştır. 2003 yılında GRI, büyüme ve genişleme hedefleri doğrultusunda, GRI tarafından seçilen kuruluşlar destekçi olarak belirlenmiş ve Kurumsal Paydaşlar Programı'nı başlatmıştır. 2005 yılında, sürdürülebilirlik raporlamasının bir uzmanlık alanı olarak kabul edilmesinde önemli bir rol oynayan GRI Teknik Danışma Komitesi kurulmuştur. 2006 yılında Amsterdam'da bir konferansta GRI, üçüncü nesil yönergeleri kapsayan G3'ü yayınlamıştır. 2007'de GRI, yönergelerine dayalı olarak sürdürülebilirlik raporlamasının nasıl yapılacağına ilişkin eğitim belgeleri yayınlamaya başlamış, 2008 yılında ise sürdürülebilirlik raporlaması uygulamaları kapsamında ilk sektörel uygulama rehberini tanıtmıştır. 2010 yılında Birleşmiş Milletler, sürdürülebilirlik raporlamasının temeli olarak GRI kılavuz ilkelerini kabul etmiştir. 2012 yılında Birleşmiş Milletler Sürdürülebilir Kalkınma Konferansı (Rio+20) düzenlenmiştir. Bu konferansta GRI, Yeşil Ekonomi Koalisyonu ve Kurumsal Sürdürülebilirlik Raporlama Koalisyonu'na katılmış ve sürdürülebilirlik raporlamasının iyileştirilmesinde UNEP'i destekleyen bir kuruluş olarak kabul edilmiştir. 2013 yılında, raporlama ilkelerini sunan ve çerçeve geliştirme sürecinin sonucu olan ve Raporlama İlkeleri, Standart Bildirimler ve Uygulama El Kitabını içeren dördüncü nesil G4 Kılavuzu yayınlanmıştır. Daha sonra standardizasyon sürecinin son aşamasına geçmek mümkün hale gelmiş ve bu nedenle 2014 yılında GRI, içerik endeksini yayınlamak ve Küresel Sürdürülebilirlik Standartları Kurulu'nu kurmuş ve standardizasyon sürecinin son aşamasına geçmiştir. Ekim 2016'da GRI, sürdürülebilirlik raporlaması için ilk küresel standartları yayınlamıştır. “Küresel Sürdürülebilirlik Standartları Kurulu” tarafından geliştirilen bu Standartlar, kuruluşların sürdürülebilir kalkınma hedefi üzerindeki nihai olumlu veya olumsuz etkilerini şeffaf ve kamuoyuna açık bir şekilde paydaşlara sunmak için bulunması gereken bir raporlama uygulaması oluşturmuştur. Küresel Sürdürülebilirlik Standartları Kurulu tarafından geliştirilen bu kılavuzun amacı, tüm firmaların ekonomik, çevresel ve sosyal etkilerini raporlamalarını ve sürdürülebilir kalkınmaya nasıl katkıda bulduklarını raporlamalarını sağlamaktır. Bu

standartlar, dördüncü nesil sürdürülebilirlik raporlama kılavuzlarından alınmıştır. GRI Standartları, hem kuruluşlar hem de paydaşlar için sürdürülebilirlik raporlaması için ortak bir dil oluşturmuştur.

GRI Standartları evrensel, ekonomik, çevresel ve sosyal standartlar olmak üzere dört ana bölümden oluşmaktadır. Her standardın alt standartları ve yönergeleri bulunmaktadır. Tablo 1, GRI Standartları listelenmiştir.

Tablo 1: GRI Standartları (GRI, 2016)

GRI 100: Evrensel Standartlar		GRI 400: Sosyal	
G 1	Kuruluş 2016	GRI 401	İstihdam
G 2	Genel Açıklamalar 2016	GRI 402	İşgücü/Yönetim İlişkileri
G 3	Yönetim Yaklaşımı 2016	GRI 403	İş Sağlığı ve Güvenliği
GRI 200: Ekonomik		GRI 404	Eğitim ve Öğretim
GRI 201	Ekonomik Performans	GRI 405	Çeşitlilik ve Fırsat Eşitliği
GRI 202	Piyasa Varlığı	GRI 406	Ayrımcılığın Önlenmesi
GRI 203	Dolaylı Ekonomik Etkiler	GRI 407	Örgütlenme ve Toplu Sözleşme Hakkı
GRI 204	Satın Alma Uygulamaları	GRI 408	Çocuk İşçiliği
GRI 205	Yolsuzlukla Mücadele	GRI 409	Zorla veya Cebren Çalıştırma
GRI 206	Rekabete Karşı Davranış	GRI 410	Güvenlik Uygulamaları
GRI 300: Çevresel		GRI 411	Yerli Halkların Hakları
GRI 301	Malzemeler	GRI 412	İnsan Hakları Değerlendirmesi
GRI 302	Enerji	GRI 413	Yerel Toplular
GRI 303	Su	GRI 414	Tedarikçinin Toplum Üzerindeki Etkiler Bakımından Değerlendirilmesi
GRI 304	Biyolojik Çeşitlilik	GRI 415	Kamu Politikası
GRI 305	Emisyonlar	GRI 416	Müşteri Sağlık ve Güvenliği
GRI 306	Atık Sular ve Atıklar	GRI 417	Pazarlama ve Hizmet Etiketlemesi
GRI 307	Ürün ve Hizmetler	GRI 418	Müşteri Gizliliği
GRI 308	Nakliye	GRI 419	Sosyoekonomik Uyum

1.6. Sürdürülebilir Kalkınma Tanımı

Brundtland Raporu olarak da bilinen WCED'in (1987) raporu, ekonomik kalkınma ile ilgili şimdiki zamana odaklanma fikrini değiştirerek gelecek nesillerin refahına odaklanma konusuna dikkat çekmiştir. WCED'in yarattığı farkındalık nedeniyle, kaynakların yok olmasına neden olan faaliyetler artık olumlu gelişmeler olarak görülmemeye başlanmıştır (Savitz, 2013, s. 30). Brundtland Komisyonu olarak da anılan WCED (1987), sürdürülebilir kalkınmayı sistem perspektifinden "Gelecek nesillerin kendi ihtiyaçlarını karşılama yeteneğinden ödün vermeden bugünün ihtiyaçlarını karşılayan gelişme" (s.8) olarak kavramsallaştırmıştır. WCED, bu

tanımın hem insanların ihtiyaç kavramlarını hem de kurumların dayattığı sınırlamaları içerdiğini belirtmiştir. Sürdürülebilir kalkınma kavramı sadece bireylerden ve devletlerden değil, şirketlerden de girişim ve destek gerektirmektedir.

Özünde, sürdürülebilir kalkınma;

Kaynakların kullanımı, yatırımların yönü, teknolojik gelişmenin yönlendirilmesi ve kurumsal değişim ile uyum içindedir ve insan ihtiyaçlarını ve isteklerini karşılamak için hem mevcut hem de gelecekteki potansiyeli geliştirmektedir (WCED, 1987, s. 10).

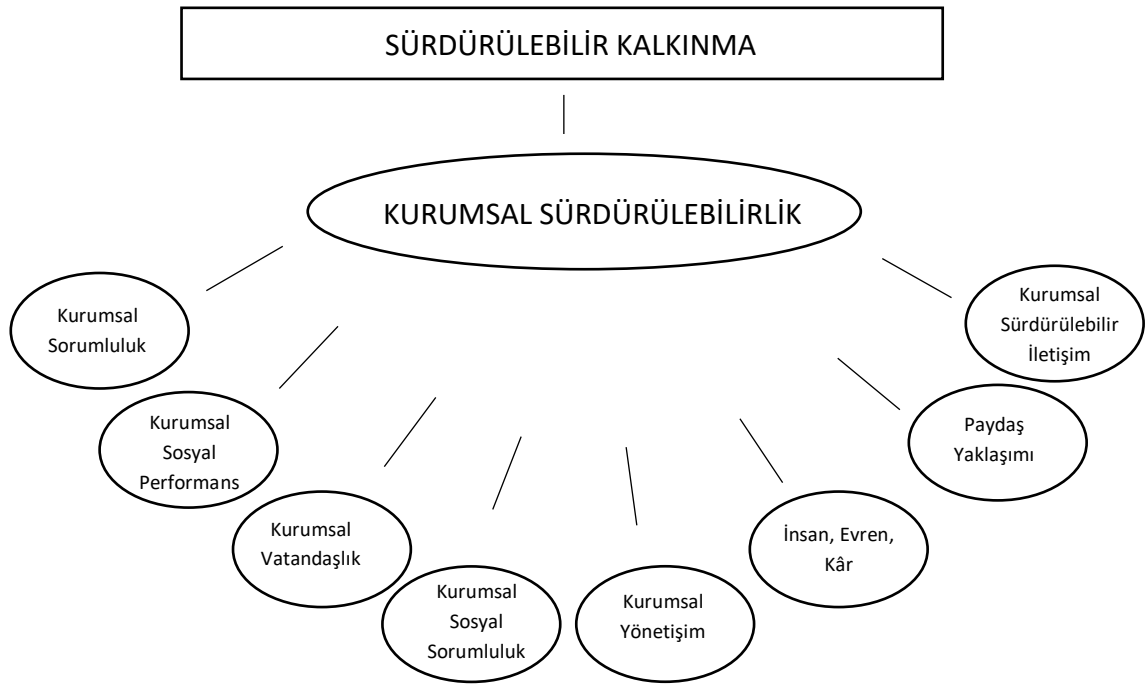
Böylece, işletmelerin sosyal, çevresel ve ekonomik sorunlardan büyük ölçüde sorumlu olduğu görüşü büyük bir artış ile benimsenmiştir. Şirketlerin daha geniş bir topluluk pahasına geliştiği yaygın olarak algılanmaya başlamıştır (Porter & Kramer, 2011, s. 4). Bunun yanında ekonomik krizler, muhasebe ve çevresel şirket skandalları, insan hakları ihlalleri işletmelerin imajını bozmuş ve şirketlerden toplum üzerindeki olumsuz etkilerini düzeltmeleri beklenmeye başlanmıştır (Kolk, 2003). Şirketler, hükümetlerin yanıt veremedikleri veya istemedikleri için yanıt veremediği geleneksel hükümet rollerinin bazı işlevlerini üstlenmeye başlamıştır. Sivil haklar, sosyal haklar ve siyasi haklar gibi hükümetlerin bazı sorumlulukları örgütlere yüklenmiştir (Matten ve Crane, 2005). Palazzo ve Scherer (2006), örgütlerin “yarı-kamusal” (s. 77) aktörler haline geldiğini ve bazılarının neredeyse hükümete eşit olan sosyal, ekonomik ve politik güce sahip olduğunu iddia etmektedir. Dolayısıyla onlardan pek çok kamusal mesele beklenmektedir. İşletmenin tanımı, operasyonların kapsamı ve iş koşulları değişmiş ve örgütler, toplumun ihtiyaç duyduğu bazı mal ve hizmetleri ve iyi yönetişimi ifade eden mekanizmaları gönüllü olarak uygulamak zorunda hissetmişlerdir. (Beschoner ve Muller, 2007).

Bazı yöneticiler şirketleri için iyi yönetimin gerekliliğini ve faydalarını fark eder ve bazı durumlarda güçlü paydaşlar ilgili uygulamaları talep ederek şirketleri buna zorlamaktadır (Aras, 2015). Yöneticiler, sürdürülebilir olmak ve rekabet avantajı elde edebilmek için yönetim uygulamalarıyla oldukça fazla ilgilenmeye başlamışlardır (Aras ve Crowther, 2008). İnsan hakları, iklim değişikliği, rüşvet, yolsuzluk, iş etiği gibi konular yönetim kurullarında tartışılmaya başlanmış ve yönetişim sürdürülebilirlik gibi daha geniş toplumsal kaygılarla ilişkilendirilmiştir (Elkington, 2006, s. 522). İyi yönetim, bir kuruluşun ekonomik ve yasal yükümlülüklerinin ötesine geçen sürdürülebilirlik girişimlerini yakalar veya ayak uydurmasını kolaylaştırır (Aras ve Crowther, 2008; Jamali ve diğerleri, 2008).

WCED (1987) tarafından sunulan tanımın ardından, Dyllick ve Hockerts (2002) sürdürülebilirlik tanımını firma üzerine aktarmış ve "Firmanın gelecekteki paydaş ihtiyaçlarını karşılama yeteneğinden ödün vermeden, firmanın doğrudan ve dolaylı paydaşlarının (hissedarlar, çalışanlar, müşteriler, baskı grupları, topluluklar vb.) ihtiyaçlarını karşılması" olarak tanımlamıştır (s. 131).

"Firma sürdürülebilirliği" terimi, sürdürülebilir kalkınma anlamına gelmektedir. Literatürde bulunan çeşitli terimler firma sürdürülebilirliğine atıfta bulunmaktadır (Signitzer ve Prexl, 2007).

Şekil 3'te gösterildiği gibi, Signitzer ve Prexl (2007) ilgili birçok terimden bahsetmiştir.



Şekil 3: Sürdürülebilir Kalkınma Tanımları (Signitzer & Prexl, 2007, p.4)

Araştırmacılar, sürdürülebilirliğin farklı yönlerini farklı disiplinlerden ele alma girişiminde, sürdürülebilirlik terimi için geniş tanımlar önermişlerdir. En yaygın tanım, "Bugünün ihtiyaçlarını, gelecek nesillerin kendi ihtiyaçlarını karşılama kabiliyetinden ödün

vermeden karşılamak” şeklindedir (Brundtland, 1987, s. 8). Bununla birlikte, birçok araştırmacı, bu tanıma, genellikle sürdürülebilirlik bağlamında incelenen kesin konuları temsil etmek için çok geniş bulmuş ve bu yönüyle eleştirmiştir. Böylece sürdürülebilirlik kavramı, belirli bağlamlara daha kesin bir şekilde uyması için dar yollarla da tanımlanmıştır. Örneğin, Pfeffer (2010) sürdürülebilirliği “Doğal kaynakları koruma ve şirket operasyonlarında israfı önleme çabaları” olarak tanımlamıştır. Benzer şekilde Goldsmith ve Goldsmith (2011) sürdürülebilirliği “Çevreyi etkileyen ve dünyanın sınırlı kaynaklarını dikkate alan tüketim tercihleri” olarak tanımlamıştır. Bu tanımlar sürdürülebilirliği yalnızca çevresel boyutuyla sınırlamaktadır.

Bansal ve DesJardine (2014), firma sürdürülebilirliğini "Firmaların (veya başkalarının) gelecekteki ihtiyaçlarını karşılama yeteneklerinden ödün vermeden kısa vadeli finansal ihtiyaçlarına cevap verebilmeleri" olarak tanımlamışlardır (s. 71). Van Marrewijk'in (2003) tanımı aynı zamanda işletmenin çevreye karşı sorumluluğunu da içermektedir ve kurumsal sürdürülebilirlik "Sosyal ve çevresel kaygıların iş faaliyetlerine ve paydaşlarla etkileşimlere dahil edilmesi" olarak tanımlanmıştır (s. 102). Mori ve Christodoulou (2012) ise sürdürülebilirliği; “İnsanların, kendi ihtiyaçlarını karşılayıp, kaynakları gelecek nesillere bu ihtiyaçların yokluğunu aratmayacak şekilde bırakmasıdır” şeklinde tanımlamıştır. Bu tanıma göre sürdürülebilir gelişme, insanların kendi ihtiyaçlarını karşılama sürecinin ardından, ekosistemin kendini yenilemesine izin veren ve yaşam seviyesini arttıran bir gelişmedir (Öztek ve diğerleri, 2012)

Diğer sürdürülebilirlik tanımları sadece sosyal boyuta odaklanmıştır. Örneğin Biart (2002) sürdürülebilirliği “Uzun vadede toplumun işleyişini ve gelişimini engelleyebilecek zorlukları belirleme çabaları” olarak tanımlamıştır. Görüldüğü gibi, bu dar tanımlar, tek bir boyuta odaklanan ve sürdürülebilirliğin daha büyük etkilerini gözden kaçıran, sınırlı bir sürdürülebilirlik görüşünü ortaya koymaktadır.

WCED (1987), sürdürülebilir kalkınmayı başlangıçta çevresel bir kavram olarak kavramsallaştırmış olsa da, denkleme çevresel bir kaygının yanı sıra sosyal ve ekonomik sorunlar da eklenmiştir ve sürdürülebilir kalkınma artık sosyal ve ekonomik boyutları da eşit olarak kapsamaktadır (Steurer, Langer, Konrad ve Martinuzzi, 2005). İnsanlar, sağduyu olarak, hâlâ sürdürülebilirliği çevresel sorunlarla özdeşleştirmektedir (Bansal & DesJardine, 2014).

Sürdürülebilirlik kelimesi ekolojik anlamda çevreyi çağrıştırmaktadır. Ancak doğal kaynakların korunması, geri dönüşüm ve benzeri çevresel konular kuruluşların sürdürülebilirlik gündemleriyle oldukça ilgili olsa da sürdürülebilirlik bundan çok daha fazlasıdır ve sürdürülebilirliğin sosyal, ekonomik ve yönetim boyutları sürdürülebilirliğin temel direklerindedir (Savitz, 2013, s. 29).

1.7. Sürdürülebilirliğin Boyutları

1.7.1. Çevresel boyut

Bir örgütün faaliyet ve üretimlerinin, var olan ve gelecek kuşakların hakkı olan doğal sermayeyi koruması, tüketmemesi sürdürülebilirliğin çevresel boyutunu açıklamaktadır (Farinha, 2003). Sürdürülebilirliğin çevresel boyutu; örgütlerin küresel ısınma ve çevre üzerindeki negatif etkilerini azaltması, meydana getirmiş olduğu faaliyetlerden dolayı ortaya çıkan doğal kaynakların tüketimi, emisyon ve çevre kirliliğini verimli bir şekilde yönetmesi olarak tanımlanmaktadır (Gompers P. ve diğerleri, 2003). Soubbotina (2004) sürdürülebilirliğin çevresel amaçlarını; insanlar için sağlıklı çevre, yenilenemeyen doğal kaynakların korunması ve yenilenebilir doğal kaynakların akılcı kullanımı olarak belirtmektedir (Fombrun, C. Ve diğerleri, 2000).

Morelli (2011), "çevre" kelimesini doğal sistemler üzerindeki insan etkisiyle ilişkilendirir ve "Mevcut ve gelecek nesillerin kaynak ve hizmet ihtiyaçlarını sağlayan ekosistemlerin sağlığından ödün vermeden karşılama" genel tanımını önererek sürdürülebilir kalkınmanın en popüler tanımını temel alarak (yani, "gelecek nesillerin ihtiyaçlarını karşılama yeteneğinden ödün vermeden mevcut neslin ihtiyaçlarının karşılanması") "çevresel sürdürülebilirlik" terimini tanımlamaktadır.

Kurumsal çevresel sürdürülebilirlik, bir firmanın doğal kaynakların korunması ve çevreyi koruma çabaları ile ilgili faaliyetlerini ifade etmektedir (Hart, 1995). Bu çabalar, yeşil uygulamalara girilerek, kirlilik sorununu çözerek ve kaynak tüketimini azaltarak (Henion ve

Kinnear, 1976; Kardash, 1974) çevresel etkileri azaltmayı ve kaynak tüketimini en aza indirmeyi (Gibson, 2001) içermektedir.

Günümüzde yaşanan ekolojik sorunların ve çevresel problemlerin altında yatan temel nedeni çevre ile ekonomi arasında yaşanan çıkar çatışması oluşturmaktadır. Bunun sonucunda ekonominin yapı taşlarını oluşturan işletmelerin üzerinde ekolojik ve çevresel sorunlara karşı duyarlı olmaları konusunda bir toplum baskısı görülmektedir (Dinçer ve Acar, 2015). Çevresel sürdürülebilirlik kapsamında yer alan ana konular, iklim değişiklikleri, emisyon salınımlar, enerji ve su tüketimleri, sera gazı ve bunlardan kaynaklanan karbondioksit emisyonları ve doğal sermayenin kötüye kullanımınıdır. Çevresel sürdürülebilirlik konularında kazanılan toplum bilincinin gelişmesi ile birlikte firmaların doğal kaynakları duyarlı bir biçimde kullanması, üretim süreçlerinde çevresel sürdürülebilirlik ilkeleri çerçevesinde hareket etme bilinci ön plana çıkmaktadır (Bansal, 2005).

Kurumsal çevresel sürdürülebilirlik ile ilgili literatürde birçok teori bulunmaktadır. Kaynak temelli teori, firmaların kaynaklarını geliştirmek için çevresel faaliyetler üzerinde çalıştıklarını ve bunun daha sonra onlara daha fazla fayda sağladığını belirtmektedir. Kurumsal teori altında, firmalar endüstriyel düzenlemeler, hükümet düzenlemeleri ve müşteri gereksinimlerini karşılamak için çevresel faaliyetler üzerinde çalışmaktadır. Son olarak, paydaş teorisi, firmaların paydaşların ihtiyaçlarını karşılamak için çevresel uygulamalara girdiğini öne sürmektedir. Bunu yapmak için firmalar, faaliyetlerinin çevresel etkilerini ve çevre sorunlarıyla ilgili problemleri çevre dostu, geri dönüştürülebilir ve ikame malzemeler; biyolojik olarak parçalanabilen paketler; yeniden imalat; geri dönüşüm ve yaşam döngülerinin sonunda ürünleri geri almak gibi çözümlerle nasıl ortadan kaldırdıklarını raporlamalıdır.

Firmalar son yıllarda çevresel sürdürülebilirlik hususlarını göz önünde bulundurarak çalışma planlarına şekil vermekte ve çevresel konularda proaktif yaklaşımlar geliştirerek yeni stratejiler ortaya çıkarmaktadır. Firmalar geliştirdikleri bu stratejiler ile doğaya ve ekolojik sisteme verdikleri zararı azaltma yolunda yeni çözüm yolları bulma arayışları içerisinde oldukları (Dyllick ve Hockerts, 2002).

1.7.2. Sosyal boyut

Firma sürdürülebilirliğinin ikinci boyutu, toplumun refahını etkileyen uzun vadeli çabaları ifade eden sosyal sürdürülebilirliktir (Elkington, 1997). Bu çabalar, hayırsever faaliyetlerde bulunmayı içerir, ancak yalnızca bunlarla sınırlı değildir (Chow ve Chen, 2012). Sosyal sürdürülebilirlik toplumsal ve beşeri sermayenin geliştirilmesinin gerekli olduğunu kabul etmektedir. Toplumsal sermaye eğitim sisteminin, girişimcilik ve alt yapının desteklenmesi gibi kamu hizmetlerinin gelişimi ile alakalı olurken, beşeri sermaye ise çalışanların ve işletme ortaklarının sadakat, motivasyon ve yetenek gibi kişisel gelişimleri ile ilgilenmektedir (Lien ve Piesse, 2005). Bu bağlamda sosyal sürdürülebilirlik bilincini kazanmış firmaların hem sosyal hedeflerin destekçisi olarak toplumsal sermayenin gelişiminde paya sahip oldukları hem de beşeri sermayelerini geliştirmeye olumlu katkıda buldukları düşünülmektedir.

Sürdürülebilirliğin sosyal boyutu, işletmelerde iki tür sosyal sermayenin kullanımından türetilmiştir; insan sermayesi ve toplum. İnsan sermayesi, iş adamları ve ortaklarının becerileri, deneyimi, bilgisi, motivasyonları ve sadakatini ifade etmektedir. Sosyal sermaye ise, işletmenin sağladığı altyapı, eğitim ve kültürel teşvikler gibi hizmetleri ifade etmektedir (Aksoy, 2013). Buradaki ana fikir, bu uygulamaların topluma değer sağlaması ve topluma “geri kazandırması”dır (Alhaddi, 2015). Bir işletme, ancak paydaşlarının ihtiyaçlarını karşılarsa ve onlarla verimli bir şekilde iletişim kurarsa sosyal sürdürülebilirliğe ulaşabilmektedir. Sosyal olarak sürdürülebilir bir kurumsal girişim, işe ve çevreye değer katmak için insan ve sosyal sermayeyi kullanarak çalışmaktadır (Gladwin ve diğerleri, 1995). Bu, sosyal aktivite (sosyo-aktivite) ve ekolojik adaletin sağlanmasıyla mümkün olmaktadır (Schaltegger ve diğerleri, 2006).

Sosyal sürdürülebilirlik, toplumun refahını etkileyen uzun vadeli ve hayırseverlik içeren çabaların yanı sıra, sosyal eşitsizliği azaltmak (Alhaddi, 2015), insan haklarının korunması (Reichert, 2011) ve çalışan sağlığı, iş uygulamaları, çalışan eğitimi, beceri geliştirme, işyerinde yaralanma, hastalık ve işyeri ayrımcılığı gibi alanlarda çalışanların bakımıyla ilgilenmek (Chow ve Chen, 2012) gibi faaliyetleri de kapsamaktadır. Bu sosyal faaliyetler, firma faaliyetlerinin toplum üzerindeki olumsuz sosyal etkisini azaltmakta ve toplumda ortaya çıkan sosyal meselelerle ilgili sorunları çözmektedir.

Sosyal sürdürülebilirliğin temel amacı, insanlar ve toplum için olumlu sosyal değerleri korumaktır (Dempsey vd., 2011). Literatürde sosyal sürdürülebilirlik ile ilgili birçok teori

bulunmaktadır. Kaynak temelli teori, firmaların kaynaklarını geliştirmek için sosyal sorumluluk faaliyetleri üzerinde çalıştıklarını ve bunun daha sonra onlara daha fazla fayda sağladığını savunmaktadır. Kurumsal teoriye göre ise, firmalar, paydaş baskıları da dahil olmak üzere, zorlayıcı ve taklitçi baskıları karşılamak için sosyal faaliyetler üzerinde çalışmaktadır.

Sürdürülebilirliğin sosyal boyutu, çalışanların sosyal sermayesini yükseltmek ve firma ortaklarının beşeri sermayelerini geliştirmeye yarayan uygulamalarla, bulunmuş oldukları ortama değer katmaları olarak da ifade edilmektedir. Aynı zamanda sosyal sürdürülebilirlik hayırseverlik faaliyetleri, çalışma ilişkileri ve insan kaynakları yönetimi uygulamalarını içermektedir. Çok sık olmayan diğer alt temalar ise müşteri memnuniyeti ve ürün sorumluluğu, kadınların güçlendirilmesi ve insan hakları, yerel topluluklar ve yolsuzlukla mücadele konularıdır.

Bu bağlamda firmaların sosyal sorumluluklarından en önemlisi de, firmaların çevreyi koruma farkındalığı yaratarak, çevreye verilen zararın minimum seviyeye indirgenmesi ve doğal kaynak tüketimlerinde israfların önüne geçilebilmesi amacıyla üretim işlevlerinin çevreyi koruma ile ilişkili konularla birlikte ele alınmasıdır. (Engin ve Akgöz, 2013)

Günümüzde firmaların toplumsal gelişimlere duyarlılıklarının artması ve toplum içerisinde üstlendikleri roller ile gelişim ve dönüşüme destek olmaları beklenmektedir. Firmaların toplum ve ortakları ile aralarında kurulan ilişkiye dikkat etmeleri ve sürdürülebilirliğe önem vermeleri gerekmektedir (Acar, 2003).

Sosyal gereksinimler toplumların gelişmişlik düzeylerine göre toplumlar arasında farklılık gösterebilmektedir. Dolayısıyla gelişmiş, gelişmekte olan ve gelişmemiş toplumların sosyal sürdürülebilirlik konusunda aynı seviyede olmaları beklenmemektedir. (Cochran ve Wood, 1984). Toplumsal gelişmişlik düzeyi ile doğru orantılı olarak artan sosyal sürdürülebilirlik bilinci firmalara aynı zamanda rekabet üstünlüğü de yaratmaktadır. Günümüzde sosyal sorumluluk almaktan kaçınan firmaların büyük kayıplar yaşayabildiği gözlemlenmektedir. Ayrıca topluluklar sanal alemde örgütlenerek, ses getiren eylemler gerçekleştirebilmekte ve firmaya büyük oranda zarar verebilmektedirler (Günerhan, 2016). Bu nedenle firmaların sosyal sürdürülebilirliğe önem atfetmeleri gerekli hale gelmektedir.

1.7.3. Ekonomik boyut

Üçüncü boyut, bir firmanın finansal performansını artırarak (Baumgartner ve Ebner, 2010) piyasada uzun vadeli varlığını sürdürmesini ifade eden ekonomik sürdürülebilirliktir (Bansal, 2005). Sürdürülebilirliğin ekonomik boyutu, ekonomik sistem üzerinde etkisi olan şirketlerin iş uygulamalarını (Yani işletmenin ekonomik performansını gösteren finansal varlıklarını, maddi (makine, hisse senedi vb.) ve maddi olmayan (know-how, tasarım, yazılım vb.) sermayesini etkin kullanıp kullanmadığını) ifade etmektedir (Elkington, 1997). Ekonomik sürdürülebilirlik Basiago (1998) tarafından “Gelecekteki ihtiyaçlardan ödün vermeden mevcut tüketim seviyelerini karşılayan bir üretim sistemi” olarak tanımlanmaktadır. Daha spesifik olarak, ekonomik sürdürülebilirlik Hicks (1946) tarafından “Bir kişinin bir dönem boyunca tüketebileceği ve dönemin sonunda hâlâ iyi durumda olabilecek miktar” olarak tanımlanmaktadır. Bir firmanın ekonomik sürdürülebilirliği, yaşayabilirliği için esastır (Simpson ve Radford, 2012; Steurer ve diğerleri, 2005) ve bir firmanın gelecek nesiller için destek sağlama yeteneğine odaklanmaktadır (Sheth ve diğerleri, 2011).

Dyllick ve Hockerts'a (2002) göre kurumsal sürdürülebilirlik için iş durumunu açıklayan iki kriterden biri olan eko-verimlilik, daha az doğal kaynak, daha az enerji tüketimi ve minimum atık ile insanların yaşam standartlarını karşılayan ve insan ihtiyaçlarına cevap veren rekabetçi ürünlerin üretimini ifade etmektedir.

Ekonomik boyut, firmaların asıl amaçlarından olan kâr maksimizasyonu sağlama ve finansal performanslarını iyileştirerek pazarda lider olma hedeflerinin gerçekleştirilebilmesi konusunda çok önemli bir unsur haline gelmektedir. (Drexhage ve Murphy, 2010)

Geçmişte özümşenen iktisadi modellerin neredeyse hepsi kâra odaklanmış ve çevresel meselelerin ve doğal kaynakların korunması konusunu göz ardı ederek kısa vadeli sonuçlara odaklanmıştır. Sürdürülebilir kalkınma modeli, çevreyi koruyarak doğal kaynakların kullanımı gözetilen ve optimum kalkınmayı hedefleyen tek modeldir (Gürlük, 2011:11). Sürdürülebilirliğin ekonomik boyutu, firmanın kendini devam ettirebilmesi olarak tanımlanırken; gelecek vadede potansiyel paydaşların katılımını artırma ve uzun dönemde kârlılık yaratma konularını da kapsamaktadır. Geleneksel anlayışın ekonomik alanda benimsediği “yalnızca kâr odaklılık” anlayışını savunmaktansa, “katma değerli faaliyetler”

yaratmanın ekonomik sürdürülebilirlik için daha faydalı olacağı görüşünü savunmaktadır (Jamali, 2006).

Kurumsal kârlılık ve sürdürülebilirlik bazen çatışan amaçlar, bazen ise birbirlerini destekleyecek kavramlar olarak kabul edilmektedir. Faaliyetlerinin devamı için hayati önem taşıyan doğal kaynakları etkin bir şekilde kullanarak, hammadde güvenliğini sağlarken, maliyetleri düşürürken, şeffaf paydaş iletişimini sağlarken, yatırımcıların ve tüketicilerin güvenini sağlayarak uzun vadeli ekonomik sürdürülebilirliği güvence altına alabilmektedir. Sonuç olarak, ekonomik sürdürülebilirlik, kuruluşların gelecek nesillerin ihtiyaçlarını koruyarak çevrelerinin yararına sağladığı ekonomik değere odaklanmaktadır.

1.7.4. Yönetişim boyutu

Firma sürdürülebilirliğinin dördüncü boyutu, kontrollerin izlenmesinde, çıkar çatışmalarının çözülmesinde ve şeffaflığın uygulanmasında paydaşlara yardımcı olmak için firmanın uygulama ilkelerine atıfta bulunan yönetiştir (Buallay ve diğerleri, 2017). İyi yönetim, özellikle ekonomik, çevresel ve sosyal konularla ilgili kurallar, düzenlemeler ve kanunların takip edilmesini ve firmanın uzun vadeli sürdürülebilirliğini korumak için düzeltici eylemlerin uygulanmasını sağlamaktadır.

Griffin ve arkadaşları (2014), iyi yönetilenlerin kaynakları verimli bir şekilde kullanma ve performansı artırma konularında yönetime yardımcı olduğunu ve bu nedenle paydaşların şirketin kârlılığı, sürekliliği ve sürdürülebilirliğine olan güvenini artırdığını savunmaktadır. Bu nedenle, yönetim, bir firmanın sürdürülebilirliğini garanti ettiği için sürdürülebilirliğin önemli bir boyutudur (Brown & Caylor, 2006).

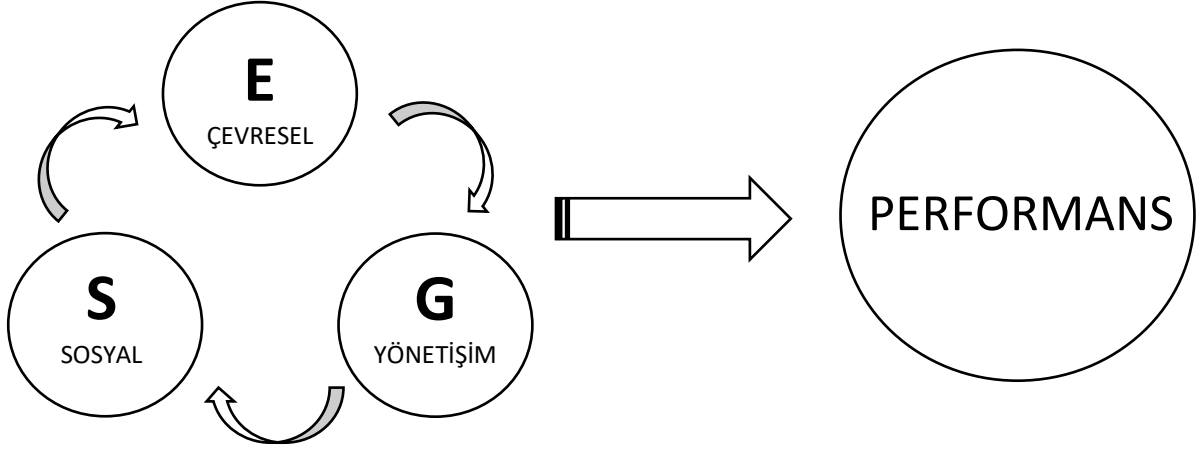
Yönetişimin amacı, paydaşların ihtiyaçlarını karşılamak ve firmayı içten kontrol etmek için bir yöntem sunmaktır. Kurumsal ve paydaş teorileri birlikte, firmaların çevresel ve sosyal hedeflerini ekonomik hedefleri ile uyumlu hale getirmek, hedeflere karşı performansı izlemek ve hedefleri paydaş beklentilerini karşılamak için eylemlere dönüştürmek için yönetişi geliştirdiğini belirtmektedir.

Şirketler, yönetim uygulamalarını benimseyerek, uzun vadede kendilerini sürdürebilmektedir, çünkü ilgili yönetim uygulamaları, operasyonlarının doğru yolda olmasını sağlamaktadır. Yolsuzlukla mücadele, şantajla mücadele ve rüşvetle mücadele girişimlerinin uygulanması gibi yönetimle ilgili sorunları öngörebilmekte ve çözebilmekte; ve sürdürülebilirliği yönetim kararlarına entegre edebilmektedirler. Bu nedenle yönetim, bir firmanın itibarını geliştirirken gerçekten de firmaların kendilerini sürdürmelerini sağlayan topluluk güveninin oluşturulmasına ve sürdürülmesine yardımcı olmaktadır.

1.7.5. Sürdürülebilirlik boyutlarının karşılıklı bağımlılığı

Sürdürülebilirlik, biri finansal (ekonomik) ve üçü finansal olmayan (çevresel, sosyal ve yönetim) olmak üzere dört boyuttan oluşmaktadır. Şekil 4'te gösterildiği gibi, sürdürülebilirliğin dördüncü finansal boyutunu elde etmek için üç finansal olmayan boyut arasındaki etkileşim gereklidir. Bununla birlikte, araştırmalar genellikle bir seferde sürdürülebilirliğin yalnızca bir boyutuna odaklanmıştır (örneğin, Newman ve diğerleri, 2014; Xie ve diğerleri, 2015) ve boyutlar aralarındaki bağlantıyı göz ardı etmiştir (Van der Byl ve Slawinski, 2015). Sürdürülebilirliğin çoklu boyutları, paydaşların sürdürülebilirliği farklı açılardan değerlendirmelerine olanak tanımaktadır (örn., Bhinge ve diğerleri, 2015). Birçok sürdürülebilirlik çalışması sosyal ve çevresel boyutları bir arada ele almaktadır. Ancak sosyal ve çevresel boyutlarla etkileşim halinde olan yönetim boyutunun etkisi yeterince araştırılmamıştır (Buallay, 2019; Bolton ve Mattila, 2015; Pelozo vd., 2013). Genel olarak, yönetim boyutunu dikkate almadan, sosyal ve çevresel sürdürülebilirliğin güvencesi bazı belirsiz sonuçlar ortaya çıkarmaktadır (Buallay, 2018).

Araştırmacılar (örneğin, Uwuigbe & Egbide, 2012), çevresel, sosyal ve yönetim boyutlarının ve çabalarının birleşiminin birlikte ekonomik sürdürülebilirlik ve rekabet avantajı hedeflerine ulaştığını savunmaktadır. Bu nedenle, bu tezde sürdürülebilirliğin dört boyutu ele alınmaktadır.



Şekil 4: Sürdürülebilirlik Boyutlarının Karşılıklı Bağımlılığı (Japonya Kredi Derecelendirme Kuruluşu)

1.8. Sürdürülebilirlik Raporlarının Açıklamanın Faydaları ve Maliyetleri

1.8.1. Sürdürülebilirlik raporlamasının faydaları

Hahn ve Kühnen (2013) firmanın şeffaflığını artırmak, itibarını geliştirmek, çalışanlarını motive etmek ve kontrol süreçlerini desteklemek de dahil olmak üzere sürdürülebilirlik bilgilerini açıklayarak firmaların üretebilecekleri faydaların bir listesini sunmaktadır. Herzig ve Schaltegger (2006) bu listeye iki fayda daha eklemiştir: rekabet avantajı elde etmek ve rakiplerle karşılaştırmayı mümkün kılmak. Ayrıca, önceki literatür taramasında sürdürülebilirlik raporlamasının firmaların gelirlerini artırmalarını ve maliyetleri düşürmelerini sağladığını belirtilmiştir.

1.8.2. Sürdürülebilirlik raporlamasının maliyetleri

Sürdürülebilirlik raporlarının hazırlanmasıyla ilişkili finansal ve finansal olmayan maliyetler olmak üzere iki tür maliyet bulunmaktadır. Kolk'a (2004) göre, finansal olmayan maliyetler şunlardan kaynaklanmaktadır:

- Paydaşlardan gelen baskının artması
- Paydaşlara rapor verme taahhütleri
- Çevresel koruma

Aslında çoğu firma, zorunlu bir düzenleme olmadığı için sürdürülebilirlik raporlarını açıklamamayı tercih etmektedir. Sürdürülebilirlik raporlarını anlamak ve hazırlamak için yeni muhasebecileri işe almaları ve eğitmeleri gerektiği için, firmalar sürdürülebilirlik raporlamasının getirdiği ek maliyetlerin kısa vadede getirdiği faydaları aşamayacağını düşünmektedir. Bu nedenle sürdürülebilirlik raporlamasının halen yasal bir zorunluluk olmadığı ülkelerde, firmaların çoğu raporlama yapmayı tercih etmemektedir.

1.8.3. Sürdürülebilirlik raporu hazırlamanın faydaları ile maliyetlerinin karşılaştırılması

Geçmişten bugüne sürdürülebilirlik raporlaması hakkında iki farklı perspektif ortaya çıkmıştır. Bunlar sermaye maliyeti perspektifi ve değer yaratma perspektifi olarak karşımıza çıkmaktadır. Sermaye maliyeti perspektifi, ESG açıklamalarının raporlanmasının maliyetleri artırdığını ve firmalar için bazı ekonomik sonuçları olduğunu savunmaktadır. Bu açıklamaların raporlanmasının doğurduğu ekonomik sonuçların da firmaların piyasa değerinin düşmesine neden olduğunu savunmaktadır. Değer yaratma perspektifi ise, bu görüşün aksine, ESG açıklamalarının, firmaların rekabet avantajları yaratmalarına olanak sağlayan ve finansal performanslarını iyileştirmelerine katkıda bulunan önemli bir araç olduğunu savunmaktadır.

Tablo 2, Sürdürülebilirlik raporlamasına ilişkin bu iki bakış açısını farklılaştırmaktadır.

Tablo 2'nin gösterdiği gibi, ESG açıklamaları ile ilgili raporlamanın firmalar için bazı maliyetleri bulunmaktadır (sermaye maliyetinin azaltılması perspektifi altında tartışılmaktadır). Ancak sürdürülebilirlik raporlamasının firmalar için yarattığı bu maliyetlerin, firma

performansı üzerinde bıraktığı pozitif etkileriyle (değer yaratma perspektifi altında tartışılmaktadır) telafi edilmesini beklemektedir.

Tablo 2: Sürdürülebilirlik Raporlaması Fayda ve Maliyet Perspektifleri

SERMAYE MALİYETİ AZALTMA PERSPEKTİFİ		DEĞER YARATMA PERSPEKTİFİ	
Friedman (1962)	Bir firmanın temel amacının paydaşlarının zenginliğini artırmak olduğunu ve diğer finansal olmayan hedeflerin firmayı daha az etkin hale getireceğini belirtmiştir.	Porter (1991)	Yerleşik düzenlemeleri rakiplerinden önce uygulayan firmaların, firmanın zenginliğini ve nihayetinde paydaşlarının zenginliğini teşvik eden en iyi uygulamalarda lider olduklarını savunmuştur.
Mackey ve ark. (2007)	Yatırımcıların bir şirketin sürdürülebilirlik politikası olmadan servetini artırmasını beklediklerini ve sürdürülebilirlik politikalarının kâr amacı gütmeyen kuruluşlar tarafından geliştirilmesi gerektiğini savunmuştur.	(McWilliams ve diğerleri, 2006; Porter ve Kramer, 2006)	ESG açıklamaları, rekabet avantajı yaratmak ve finansal performansı geliştirmek için bir araçtır.
Ve Zivin & Small (2005),		Sharfman ve Fernando (2008)	Muhasebe dışı bilgilerin açıklanmasının, firmanın iş risklerini nasıl kontrol ettiğinin bir göstergesi olarak hizmet ettiğini iddia etmiştir. Bu nedenle, daha yüksek ESG puanlarının, daha düşük iş riskleri anlamına geldiğini savunmuştur.
El Ghoul et al. (2011)	Çalışmasında sermaye maliyeti ne kadar düşükse, sürdürülebilir raporlama puanının o kadar yüksek olduğunu ortaya koymuştur	Eccles et al. (2012)	Bir firmada sürdürülebilirlik faaliyetlerinin ve açıklamalarının, firmalarda üstün performansa yol açtığını belirtmiştir.
Marsat ve Williams (2014),	ESG açıklamalarına yatırım yapmanın firmanın maliyetlerini artırdığını, firma için ekonomik sonuçlar doğurduğunu ve bunun da firmalar açısından daha düşük piyasa değerleri ile sonuçlandığını savunan Aupperle ve diğerleri'ni (1985) desteklemiştir.	(Eccles ve diğerleri, 2014;; Kaspereit ve Lopatta, 2016).	Birçok çalışma ESG açıklamalarının firmalar için değer yaratma teorisini desteklemiştir

BÖLÜM 2: SÜRDÜRÜLEBİLİRLİK RAPORLAMASI VE FİNANSAL PERFORMANS

2.1. Sürdürülebilirlik Raporlaması ile İlgili Teoriler

Bu bölüm, sürdürülebilirlik açıklaması (çevresel, sosyal ve yönetim) ile performansın ilişkilendirilmesine yol açan teorik çerçeveyi sunmaktadır

2.1.1. Paydaş teorisi

Paydaş teorisi, yalnızca sahiplerden, müşterilerden, tedarikçilerden ve çalışanlardan gelen iç baskıları değil, aynı zamanda dış değişim taleplerini de dikkate alarak çalkantılı ortamların nasıl etkin bir şekilde ele alınacağına odaklanarak, kuruluşların ve çevrelerinin statik ve öngörülebilir doğasını varsaydığı yönetsel yaklaşımlara bir yanıt olarak yükselmiştir. (Freeman, 1984, s. 5-22). Paydaş teorisi, çevredeki iç ve dış değişiklikleri dikkate alarak bir organizasyondaki stratejik konuları anlamak için faydalı bir çerçeve sunar (Freeman, 1984, s. 44). Bu bağlamda, organizasyonları, farklı ilgi ve amaçlara sahip birkaç farklı katılımcı tarafından görevlerin yerine getirilmesi yoluyla faaliyet gösteren varlıklar olarak görür (Donaldson ve Preston, 1995).

Paydaş teorisi, dünya çapındaki firmaların sürdürülebilirlik faaliyetlerini neden açıkladıklarını ortaya koymaktadır (Hörisch ve diğerleri, 2014). Freeman (2010) paydaşı “Bir organizasyonun hedeflerine ulaşmasını etkileyebilen veya bundan etkilenen herhangi bir grup veya birey” olarak tanımlamıştır (Freeman 1984: 46). Paydaşları tanımlarken Freeman (2010), firmayı etkileyen ve firmadan etkilenen hem iç hem de dış tarafları dikkate almıştır (Sarkis, Ginzalez-Torre ve Adenso-Diaz, 2010). Dış taraflar genellikle olumsuz etkileri azaltmak ve olumlu olanları geliştirmek ve iyileştirmek için firmalar üzerinde baskı yaratmaktadır (Sarkis ve diğerleri, 2010). Keynes'e (1936) göre, paydaşlar üç ana grup altında toplanmaktadır:

- Dış paydaşlar: Hükümetler, tedarikçiler, rakipler ve müşteriler
- İç paydaşlar: Yönetim kurulları, çalışanlar, yan kuruluşlar ve ana şirket

- Hissedarlar: Firmanın hisselerine ve diğer menkul kıymetlerine yatırım yapan tüm bireyler veya firmalar

Freeman (1994), paydaş teorisinin özünü anlamak için; “Firmanın temel amacı nedir? Ve Firmanın paydaşlarına karşı sorumluluğu nedir?” sorularına odaklanmıştır. İlk soru, firmaların yarattığı değeri ele alırken, ikinci soru yönetimin paydaşlarla iletişimi ile ilgilidir.

Paydaş teorisi temel olarak firmaların hayatta kalabilmek için paydaşlarıyla olan ilişkilerini yönetmeleri gerektiği varsayımına dayanmaktadır. Deegan ve Blomquist (2006), belirli paydaş gruplarını çekmek veya var olan paydaş gruplarını sürdürmek için, belirli bilgi türlerinin raporlarda kullanılabileceğini açıklığa kavuşturmuştur. Örneğin, sosyal veya çevresel faaliyetlere ilgi duyan paydaş veya paydaş gruplarını çekmek için, firmanın faaliyetlerinin yarattığı sosyal veya çevresel etkilerinin raporlanması etkili olmaktadır.

Aslında, firmalar çeşitli paydaşların beklentilerini karşılama konusunda zorluklarla karşılaşmaktadır. Yatırımcılara daha fazla dikkat edilmesinin temel sebebi, firmanın hayatta kalmasına ana katkıda bulunanlar olmalarıdır (Verbeeten ve diğerleri, 2016). Sürdürülebilirlik bağlamında konu, sürdürülebilirlik raporlaması yapılırken tüm paydaşların (hissedarlar, yatırımcılar, çalışanlar, toplum vb.) ihtiyaçlarının dikkate alınmasıdır. Bu, paydaş teorisinin normatif bölümü tarafından desteklenmektedir. Normatif bir teori, firmaların sadece hissedarlarının finansal getirilerini artırmakla kalmayıp, aynı zamanda aralarında optimal dengeyi sağlamak için diğer paydaşların ihtiyaçlarına da eşit derecede önem vermeleri gerektiğini belirtmektedir (Hasnas, 1998). Esasında her firma, açık ve örtük maliyetlere sahiptir ancak firmaların örtük maliyetleri azaltmak için sosyal anlamda sorumsuz davranmaları, kesinlikle ek açık maliyete maruz kalmalarına neden olmaktadır.

Bu nedenle yöneticiler, sadece yatırımcıların veya hissedarların değil, tüm paydaşların ihtiyaçlarını karşılamalıdır (Melé, 2008). Böylece sürdürülebilirlik raporlaması paydaşların ihtiyaçlarını karşılayacaktır. Örneğin çalışanlar tatmin olursa daha verimli çalışacaklar; memnun müşteriler daha fazla satın alacak ve memnun tedarikçiler indirim sağlayacaktır.

2.1.2. Hesap verebilirlik teorisi

Hesap verebilirlik teorisi, hükümet otoritesinin bir firmanın davranışını nasıl etkilediğini açıklamak için kullanılmaktadır. Bu nedenle, sürdürülebilirlik açıklaması, siyasi strateji ve gündemlere dayalı hükümet kontrolünden kaynaklanmaktadır (Bramwell, 2011). Hesap verebilirlik, “Kişinin sorumlu tutulduğu eylemlerin hesabını verme görevi” olarak tanımlanmaktadır (Gray ve diğerleri, 1996, s. 38). Hesap verebilirlik: “Toplumdaki insanlar, şirketin faaliyetlerinin belirli yönleri hakkında bilgilendirilme hakkına sahiptir” (Deegan, 2000, s. 348) şeklinde de tanımlanmaktadır.

Sürdürülebilirlik bağlamında, hesap verebilirlik, paydaşların bir firmayı finansal etkisiyle birlikte çevresel etkilerinden de nasıl sorumlu gördüklerinin tanınmasını sağlamaktadır (Milne & Gray, 2007). Bu teori, gönüllü sürdürülebilirlik raporlamasına meydan okumakta ve zorunlu sürdürülebilirlik raporlarını desteklemektedir (Gillet-Monjarret, 2015; Wong & Millington, 2014). Gray’in (2007) iddia ettiği gibi, sürdürülebilirlik raporlamasıyla ilgili zorunlu yasaların olmaması, bu raporlamanın kalitesini iyileştirmenin önünde bir engel olarak görülmektedir. Sürdürülebilirlik raporlamasının gönüllü bir uygulama olduğu durumlarda, firmalar hesap verebilirlik ile ilgili ciddi adımlar atmayacaktır. Sürdürülebilirlik raporlarını zorunlu kılan yasalar, açıklamaların güvenilirliğini sağlamada temel bir unsur olarak görülmektedir (Faisal ve diğerleri, 2012; Haider ve Kokubu, 2015). Bu tür yasaların olmaması, paydaşların açıklanan bilgilerin doğruluğuna ve şeffaflığına olan güvenini etkilemektedir (Alon & Vidovic, 2015; Gillet-Monjarret, 2015). Sürdürülebilirlik raporlamasına ilişkin zorunlu bir yasa, bilgilerin şeffaflığını ve güvenilirliğini artırmak için bir iletişim aracı görevi görmektedir. Simnet et al. (2009), sürdürülebilirlik bilgilerinin güvencesinin, paydaşların güvenini ve bir firmanın sürdürülebilirlik açıklamasına olan bağlılığı düzeyindeki güvenini artırdığını belirtmektedir.

2.1.3. Meşruiyet teorisi

Örgütler, meşru olarak algılanmak için toplumda kabul gören değer ve normları, faaliyet ve standartlarıyla eşleştirmeye çalışırlar. Örgütsel düzeyde, meşruiyet teorisi, “bir örgütün toplumdaki gruptan onay veya yaptırımdan kaçınmaya çalıştığı meşrulaştırma sürecini” açıklar (Kaplan & Ruland, 1991, s. 370). Örgütler, “faaliyetlerinin üst sistemin hedefleriyle uyumlu olduğu ölçüde” meşru olarak algılanır (Dowling & Pfeffer, 1975, s. 123) ve bu “toplumsal olarak kabul edilebilir hedefleri sosyal olarak kabul edilebilir bir şekilde” takip

ederler (Ashforth & Pfeffer, 1975, s. 123). Gibbs, 1990, s. 177). Toplumun ve örgütün değerleri uyumlu değilse, meşruiyet tehdit edilecektir (Dowling ve Pfeffer, 1975).

Meşruiyet teorisinde, bir firma toplum ile olan sosyal sözleşmesini yerine getirmek için sürdürülebilirlik bilgilerini açıklamayı seçer (Fernando & Lawrence, 2014; Hahn & Lülfs, 2014). Böylece bir firma, toplumsal normlara ve beklentilere tatmin edici bir şekilde hitap eden faaliyetler göstererek meşruiyetini sürdürmeye veya artırmaya çalışır (Hahn ve Lülfs, 2014; Faisal ve diğerleri, 2012). Meşruiyet teorisi işletmelerin toplum tarafından onaylanıyor olmasının ve faaliyet gösterdikleri toplumun normlarına uygun davranmaları gerektiğinin üzerinde durmaktadır (Gökten ve diğerleri, 2018).

Meşruiyet kazanmak için firmalar "doğru şeyleri" yapmalı veya "yanlış şeyler" yapmakla meşgul olmamalıdır (Buhr, 1998, s. 165). Meşruiyet teorisi, bir firmanın toplumda faaliyet göstermesi için, faaliyet gösterdiği toplumdaki firma ve paydaşları arasında sosyal bir sözleşmeye dayandığı fikrine bağlıdır (Deegan, 2014; Guthrie & Parker, 1989). Sosyal sözleşme, bir firmanın nasıl çalışması gerektiğine dair örtük ve açık paydaş beklentilerine dayanmaktadır (Deegan, 2006). Deegan (2006, s. 278) toplumsal sözleşmeye ilişkin açık paydaş beklentilerini "yasal gereklilikler" olarak tanımlarken, "yasalaşmamış toplumsal beklentiler" örtülü olarak tanımlanmaktadır. Başar ve Başar (2006, 216), çalışmalarında meşruiyet teorisini "bu teori, işletmelerin sosyal ve çevresel konuları raporlamalarının bu işletmelerin menfaat sahiplerinin gözünde faaliyetlerini meşrulaştırdıkları ya da menfaat sahiplerinin algılarını değiştirdiklerini ifade etmektedir" şeklinde tanımlamaktadırlar.

Meşruiyet elde etmek için, bir firmanın paydaşlarıyla iletişim kurmadan önce sorunlarını belirlemesi ve bunları çözmek için prosedürler uygulaması çok önemlidir. Bir firma meşruiyete farklı seviyelerde ilerler. Tilling (2004), firmaların ilerleyebilecekleri; kurma, sürdürme, genişletme ve savunma olmak üzere dört meşruiyet aşaması önermiştir. Firma meşruiyetinin oluşturulması ve sürdürülmesi, yönetimin sosyal ve çevresel performans hakkında raporlama yapması için güçlü itici güçlerdir (Deegan & Rankin, 1996; Kuruppu & Milne, 2011). Bu nedenle, meşruiyet teorisine göre, sürdürülebilirliğin açıklanması, daha iyi finansal sonuçlar getirecek olan paydaş beklentilerinin oluşturulmasına ve sürdürülmesine yardımcı olabilmektedir.

2.2. Firma Performansı Ölçümü

Firma performansının ölçülmesi, firma hedefleri ve bu hedeflere ne kadar iyi ulaşıldığı hakkında bilgi sunduğu için önemlidir (Shad ve diğerleri, 2019). Firma performansı çeşitli ölçütler kullanılarak ölçülebilir (Richard ve diğerleri, 2009). Bu tezde operasyonel, finansal ve piyasa performansı ölçülmektedir.

2.2.1. Operasyonel performansın ölçümü

Varlık getirisi (ROA), operasyonel performansın en geniş ölçülerinden biridir (Derwall, 2007). Varlık getirisi, net gelirin toplam varlıklara oranı olarak tanımlanır. ROA, bir firmanın varlıklarını verimli bir şekilde kullanıp kullanmadığına odaklanır (Lee ve Faff, 2009). ROA, kâr elde etmek için kullanılan varlıklarla ilgilidir. Yakın tarihte yapılan birçok çalışmada, sürdürülebilirlik raporlaması ile operasyonel performans arasındaki bağlantıyı test etmek için ROA oranını kullanılmıştır (Duque-Grissales & Aguilera-Caracue, 2019; Deng & Cheng, 2019; Aouadi & Marsat, 2018).

2.2.2. Finansal performansın ölçümü

Özkaynak kârlılığı (ROE), finansal performansın en geniş ölçütlerinden biridir (Buallay, 2019). ROE, net gelirin toplam öz sermayeye oranı olarak tanımlanır ve bir firmanın özkaynaklarından nasıl daha fazla gelir elde ettiğine odaklanır. Son zamanlarda yapılan birçok çalışma, sürdürülebilirlik raporlaması ile finansal performans arasındaki bağlantıyı test etmek için özkaynak kârlılığı (ROE) oranını kullanmıştır (Aouadi ve Marsat, 2018; Zhao ve diğerleri, 2018; Atan ve diğerleri, 2018).

2.2.3. Piyasa performansın ölçümü

Tobin's Q (TQ) oranı, piyasa performansının en ünlü ölçümlerinden biridir (Cahan ve diğerleri, 2016). Bir firmanın piyasa değerinin varlık yenileme maliyetine bölümü ile hesaplanır. TQ, bir firmanın varlıklarının piyasa değerini nasıl artırdığına odaklanmaktadır. Son zamanlarda yapılan birçok çalışma, sürdürülebilirlik raporlaması ile piyasa performansı arasındaki bağlantıyı test etmek için TQ oranını kullanmıştır (Garcia ve

diğerleri, 2019; Aybars ve diğerleri, 2019; Aouadi ve Marsat, 2018; Atan ve diğerleri, 2018; Fatemi ve diğerleri, 2017; Velte, 2017).

2.3. ESG Raporlama Ölçümleri

Firmaların geleceğine dair bilgi sağlayan finansal raporların, yatırımcıların bilgi taleplerini karşılamada yetersiz kalması, yatırımcıları farklı bilgi kaynakları aramaya yönelmesine neden olmuştur. Bunun sonucunda firmaların yalnızca finansal bilgilerinin geleceği öngörmeye yeterli olmadığını, işletmelerin finansal bilgilerinin yanı sıra çevresel, sosyal ve kurumsal yönetim raporları gibi finansal olmayan bilgilerin açıklanmasının işletmenin geleceğini ve değerini etkileme gücüne sahip olduğunu görmüş ve bu doğrultuda işletmelerin finansal olmayan bilgilerini raporlamalarını talep etmeye başlamıştır (Aras ve Sarioğlu 2015: 23). Finansal olmayan bilgilere olan yatırımcı taleplerinin ve beklentilerinin artması, işletmelerin büyüme ve daha iyi finansal performans sonuçlarına ulaşmak için finansal sonuçların yanı sıra finansal olmayan konulara da odaklanmasını sağlamıştır (Aybars v.d., 2019: 521).

ESG kısaltması, çevresel, sosyal ve yönetim kelimelerinin İngilizce başlıklarının kısaltması olarak (enviromental, social, governance) kullanılmaktadır. İşletmelerin ESG performansları değer ilişkisini artırmakta ve yatırımcıların işletme ile ilgili kararlarını olumlu yönde etkilemektedir (Mervelskemper ve Streit, 2017: 546). ESG açıklamaları ve ESG performansı finansal olmayan bilgiler olarak anılsa da, firmaların ESG boyutlarını nasıl yönettiği ve sürdürdüğü ölçülebilir bir şekilde finansal performansını etkilemektedir. ESG açıklamaları genel hatları itibariyle, işletmelerin uzun vadede değer yaratma kabiliyetini ve iş stratejisini uygulama becerilerini geliştirebilecek çevresel, sosyal ve yönetim unsurlarının toplamıdır. ESG raporlaması sadece etik bir konu olmanın ötesine geçerek, yönetimi aydınlatan ve işletmelerde uzun vadeli getiriler için finansal olarak motivasyon kaynağı olan bir arayış

haline gelmiştir (Nasdaq, ESG Reporting Guide 2.0, 2019: 4). Yatırımcıların finansal bilgi ihtiyacı kadar, finansal olmayan bilgilere duyduğu ihtiyaç ve talebin artmasıyla, ESG raporlaması yatırımcılar ve tüm paydaşlar için firmalar hakkında yol gösterici bir kaynak haline gelmiştir. ESG raporlarında yer alan açıklamalar, potansiyel kullanıcıları için (yatırımcılar, müşteriler, çalışanlar, rakipler, borç verenler, medya, sivil toplum kuruluşları, akademisyenler, analistler ve araştırmacılar olmak üzere) için değer yaratmaktadır. ESG raporlarının ve performanslarının potansiyel faydaları Tablo 3'te gösterilmektedir.

Tablo 3: ESG Raporlamasının Faydaları

ESG RAPORLAMASININ FAYDALARI
Şeffaflığı artırır.
Bilgi asimetrisini azaltır
Yönetimin etkinliğini artırır
Yönetim kararlarının erişilebilirliğini sağlar.
Kurumsal yönetim ilkelerini uyumayı gerektirir.
Denetim komitesinin bağımsızlığını teşvik eder.
Uzun vadeli yatırımcı bulmaya olanak sağlar.
Sermayeye erişimi kolaylaştırır.
Kârlılığa, büyümeye ve risk yönetimine katkı sağlar.
Kurumsal itibarı artırır.
Marka değerini artırır
Rakiplerle karşılaştırılma olanağı sağlar
Kurumsal sosyal sorumluluk komitelerinin ve raporlarının oluşturulmasını teşvik eder
Hissedarların haklarının korunmasını sağlar.
Yolsuzluğu ve ele geçirmeyi önleyici politikalar oluşturulmasını sağlar.
Hesap verilebilirlik çerçevesinde paydaşlarla işbirliğini teşvik eder.
Ürün ve hizmetlerde tüketici sağlığı, güvenliği ve veri gizliliğinin sağlanmasını teşvik eder.
Çalışanların sağlığını, güvenliğini, sosyal haklarını korumayı ve çalışma şartlarını en iyi şekilde düzenlemeyi gerektirir.
Yönetim pozisyonlarında ve kurullarda kadınların olmasını teşvik eder.
Çevreye verilen zararı en düşük seviyeye indirmeyi teşvik eder.
Yenilikçi ürün ve hizmetlerin geliştirilmesini teşvik eder.
Sürdürülebilir gelişmeye ve ülke ekonomisine katkı sağlar.

Tablo 3'te gösterilen potansiyel faydalardan dolayı, ESG raporlarına olan talep artarak, önümüzdeki yıllarda ilgili bilgilerin kullanımı dünya çapında daha fazla yaygınlaşacaktır.

Çalışmada kullanılan ESG verileri Compustat veri tabanından çekilmiş olup, ESG skorları, ESG ve kurumsal yönetim araştırması ve yatırımcılara verilen derecelendirmelerin önde gelen

bağımsız küresel sağlayıcısı olan Sustainalytics'ten elde edilmiştir. Bu nedenle çalışmanın içeriğinin net bir şekilde anlaşılabilmesi için ESG bilgileri bu doğrultuda açıklanmıştır. Tablo 4'te Sustainalytics 'ten elde edilen ESG skorlarına ait çevresel, sosyal ve yönetim göstergeleri yer almaktadır.

Tablo 4: Çevresel, Sosyal ve Yönetişim Göstergeleri

ÇEVRESEL GÖSTERGELER	SOSYAL GÖSTERGELER	YÖNETİŞİM GÖSTERGELERİ
Resmi Çevre Politikası	Örgütlenme Özgürlüğü Politikası	Rüşvet ve Yolsuzluk Politikası
Çevre Yönetim Sistemi	Ayrımcılığın Ortadan Kaldırılmasına İlişkin Resmi Politika	Muhbir Programları
EMS'nin Harici Sertifikasyonu	İşgücü Çeşitliliğini Artıracak Programlar	BM Küresel İlkeler Sözleşmesi'ne İmza Sahibi
Çevresel Para Cezaları ve Parasal Olmayan Yaptırımlar	Toplu İş Sözleşmesi Kapsamındaki Çalışanların Yüzdesi	Vergi Şeffaflığı
Karbon Saydamlık Projesine Katılım (Yatırımcı CDP)	Çalışan Devir Hızı	İş Etiğiyle İlgili Tartışmalar veya Olaylar
Sera Gazı Emisyonlarına İlişkin Kurumsal Raporlamanın Kapsamı	En İyi İşveren Tanınması	Rüşvet ve Yolsuzlukla Mücadele Programları
Kendi Faaliyetlerinden Kaynaklanan Sera Gazı Emisyonlarını Azaltmaya Yönelik Programlar ve Hedefler	Çalışanlarla İlgili Tartışmalar veya Olaylar	Sorumlu Yatırım için BM İlkelerini İmzalayan Taraf
Yenilenebilir Enerji Kullanımını Artıracak Programlar ve Hedefler	Çalışma Koşullarına İlişkin Resmi Politika	Sorumlu Yatırım Politikası
Karbon Yoğunluğu	Geçici İşçi Yüzdesi	UNEP Finans Girişimi Üyesi
Karbon Yoğunluğu Trendi	Çalışan Eğitimi	Sürdürülebilir Binaları Teşvik Eden Girişimlere Üyelik
Yenilenebilir Kaynaklardan Kaynaklanan Birincil Enerji Kullanım Yüzdesi	Sağlık ve Güvenlik Olaylarını Azaltmaya Yönelik Programlar ve Hedefler	Ekvator Prensipleri ve İlgili Raporlama
Operasyonlarla İlgili Tartışmalar veya Olaylar	İşgücü Arasında HIV/AIDS ile Mücadele Eden Programlar	Kara Para Aklama Politikası
Kalite Karbon Dışı Çevresel Verilerin Raporlanması	Sağlık ve Güvenlik Sertifikaları	Hayvan Testlerine İlişkin Politika
Biyçeşitliliği Korumaya Yönelik Programlar ve Hedefler	Kayıp Zamanlı Olay Oranında Trend	Hayvan Refahı Politikası
Sitelerin Kapatılması ve Rehabilitasyonuna İlişkin Yönergeler ve Raporlama	Ölüm Sayısı	Genetik Mühendisliği Politikası
Çevresel ve Sosyal Etki Değerlendirmeleri	Sağlık ve Güvenlik Yönetim Sistemi	Klinik Deneme Protokolleri
Petrol Sızıntısı Raporlaması ve Performansı	Sosyal Tedarik Zinciri Standartlarının Kapsamı	KSS Raporlama Kalitesi
Atık Yoğunluğu	Tedarik Zinciri İzleme Sistemi	CSR Raporlamasının Harici Doğrulaması
Su Yoğunluğu	Sosyal Tedarik Zinciri Olayları	Yönetici Ücretlerinin Açıklanması
Kendi Yönetimi Altındaki Sertifikalı Ormanların Yüzdesi	Sosyal Tedarik Zinciri Standartlarının Kalitesi	Yönetici Biyografilerinin Açıklanması
Tehlikeli Atık Üretimini Azaltmaya Yönelik Programlar ve Hedefler	Elektronik Endüstrisi Vatandaşlık Koalisyonu (EICC) üyeliği	ESG Sorunlarının Gözden Geçirilmesi
Hava Emisyonlarını Azaltmaya Yönelik Programlar ve Hedefler	Çalışma Mineralleri Politikası	ESG Performansına Bağlı Yönetici Ücreti
Su Kullanımını Azaltmaya Yönelik Programlar ve Hedefler	Çalışan Mineraller Programları	Pano Çeşitliliği
Temel Çevresel Etkileri Azaltmaya Yönelik Diğer Programlar	Tedarik Zinciri Denetimleri	Yönetim Kurulu Başkanı ve CEO Rollerinin Ayrılması
Sera Azaltma Programı	Tedarik Zinciri İzleme ve Uygulamaya İlişkin Raporlama	Pano Bağımsızlığı
Kendi Lojistik ve Araç Filolarının Çevresel Performansını Geliştirmeye Yönelik Programlar ve Hedefler	Tedarikçilerin Harici Sosyal Sertifikasyonu	Denetim Komitesi Bağımsızlığı
Soğutma Ekipmanlarında CFC'leri ve HCFC'leri Aşamalı Kullanımdan Kaldırarak Programlar ve Hedefler	Adil Ticaret Ürünleri	Denetim Ücretlerine İlişkin Denetim Dışı Ücretler
Yeşil Tedarik Üzerine Resmi Politika veya Program	Tedarik Zinciri Yönetimi	Ücret Komitesi Bağımsızlığı
Çevresel Tedarik Zinciri Olayları	Müşteriyle İlgili Tartışmalar veya Olaylar	Yönetimle İlgili Tartışmalar veya Olaylar
Tedarikçilerin Çevresel Performansını İyileştirme Programları	Sorumlu Pazarlamaya İlişkin Kamuoyu Açıklaması	Sorumlu Yatırıma/Finansa Adanmış Şirket İçi Ekip
Harici Çevre Sertifikasyon Tedarikçileri	Reklam Etiğine İlişkin Kamu Politikası Beyanı	Siyasi Katılım ve Katkı Politikası
Sürdürülebilir Tarımı Teşvik Edecek Programlar ve Hedefler	Veri Gizliliğine İlişkin Politika Bildirimi	Siyasi Katkıların veya Siyasi Harcamaların Toplam Değeri
Sürdürülebilir Su Ürünleri/Balıkçılığı Teşvik Eden Programlar ve Hedefler	Elektronik ve Manyetik Alanların Sağlık Etkisini En Aza İndirecek Programlar	Kamu Politikasıyla İlgili Tartışmalar veya Olaylar
Yiyecek İçecek ve Tütün Endüstrisi Girişimleri	Temel Editoryal Görevlerin Dış Kaynak Kullanımı	Ev Sahibi Hükümetlere Yapılan Ödemelerde Şeffaflık

Dış Kaynaklardan Kaynaklanan Sera Gazı Emisyonlarını Azaltmaya Yönelik Programlar ve Hedefler	Kurumsal Genel Yazım Yönergeleri	Sorumlu Yatırım Programı Ağırlıklı Puan
Kullanılan Geri Dönüştürülmüş/Yeniden Kullanılan Hammadde Yüzdesine İlişkin Veriler	Çıkar Çatışmaları Politikası	Ücret Açıklama Ağırlıklı Puan
Hammadde Olarak FSC Sertifikalı Odun/Hamurun Yüzdesine İlişkin Veriler	15 Dakikadan Fazla Gecikmiş Uçuşların Yüzdesi	Yönetici Açıklama Ağırlıklı Puanı
Sürdürülebilir Gıda Ürünlerini Teşvik Eden Programlar ve Hedefler	Ürünlerin Sağlık Sonuçlarına İlişkin Kamuoyunun Görüşü	Kurul Çeşitliliği Ağırlıklı Puan
Gıda Perakende Girişimleri	Periyodik Kullanıcı Memnuniyeti Anketleri	Yönetim Kurulu Liderlik Ağırlıklı Puanı
Ürünler ve Hizmetlerle İlgili Tartışmalar veya Olaylar	Müşterilerin Enerji/Su Kullanımını Azaltmaya Yönelik Programlar ve Hedefler	Kurul Bağımsızlık Ağırlıklı Puanı
Sürdürülebilirlikle İlgili Ürünler ve Hizmetler	Tıbbi İlaç Teşviki için DSÖ Etik Kriterlerine Uyum	Denetim Komitesi Yapısı Ağırlıklı Puanı
Temiz Teknoloji veya İklim Dostu Ürünlerden Gelir	Harici KYS Sertifikaları	Denetçi Ücretleri Ağırlıklı Puan
Otomobil Filosu Ortalama CO2 Emisyonları	Hassas Ülkelerdeki Faaliyetler	Ücretlendirme Komitesi Etkinlik Ağırlıklı Puan
Trend Otomobil Filosu Ortalama Filo Verimliliği	Toplum ve Toplulukla İlgili Tartışmalar veya Olaylar	
Taşıma Araçlarının Sürdürülebilirliğini Artıracak Ürünler	İnsan Hakları Politikası	
Ar-Ge Aşamasında Çevresel Hususların Sistemik Entegrasyonu (Eko-tasarım)	Topluluk Katılım Programları	
Ömrünü Tamamlamış Ürün Yönetimi için Programlar ve Hedefler	Dezavantajlı Kişilerin Finansal Hizmetlere Erişimini Teşvik Eden Programlar ve Hedefler	
Organik Ürünler	İlaçlara Erişime İlişkin Politikalar ve Yönetim Sistemleri	
Ürünlerde Genetiği Değiştirilmiş Organizmaların (GDO) Kullanımına İlişkin Politika	İhmal Edilen Hastalıklara Yönelik İlaç Geliştirme Programları ve Girişimleri	
Kredi ve Kredi İşinde Çevresel ve Sosyal Standartlar	İlaçlarda Adil Fiyatlandırma Programları	
Sorumlu Varlık Yönetimi	Sağlık Hizmetlerine Erişim Politikaları	
Yeni Gayrimenkul Projeleri için Yaşam Döngüsü Analizi (LCA) Kullanımı	Bağımsız Medyayı Destekleyen Programlar	
Sürdürülebilir Binalara Yatırımları Artıracak Programlar ve Hedefler	Yerli Halk ve Arazi Hakları Politikası	
Sürdürülebilir Binalara Yatırım Yapılan Gayrimenkul Portföyü Payı	Temel Hizmetlere Erişimi Teşvik Eden Politikalar ve Programlar	
Sürdürülebilirlikle İlgili Finansal Hizmetler	Yerel Toplum Geliştirme Programları	
Önemli Çevre/İnsan Sağlığı Sorunları Olan Ürünler	Dijital Bölünmeye Yönelik Programlar	
Enerji Karışımının Karbon Yoğunluğu	İlaç Bağışlarına İlişkin Politika	
Maden Atık Yönetimi Ağırlıklı Puanı	İlaç Bağışlarının FVÖK'e Göre Değeri	
Acil Müdahale Programı Ağırlıklı Puan	Hayırsever Faaliyetler ve Birincil Destek Alanları için Yönergeler	
	Kurumsal Temel	
	NEBT Nakdi Bağış Yüzdesi	

Kaynak: Compustat (Erişim Tarihi: 20.06.2022)

2.4. Sürdürülebilirlik Raporlaması ile Firma Performansı Arasındaki İlişki

Bu bölüm, sürdürülebilirlik raporlaması ile firma performansı arasındaki ilişkiye ilişkin literatürü ele almaktadır. Literatürde bu ilişkiyi araştıran çok sayıda çalışma bulunmaktadır. 1972'de ilk iki araştırma çalışması Bragdon ve Marlin (1972) ve Moskowitz (1972) tarafından yayınlanmıştır. O günden bu yana yapılan binlerce ampirik çalışmada, firmaların sürdürülebilirlik raporlaması ile finansal performansı arasındaki ilişki araştırılmıştır. Ancak, bu çalışmalar oldukça karışık sonuçlar vermiştir.

Bazı çalışmalar sürdürülebilirlik raporlaması ile finansal performans arasında pozitif bir ilişki bulmuştur (Örneğin; Castaldo ve diğerleri, 2009; Samy ve diğerleri, 2010; Uwuigbe ve Egbide, 2012). Carter ve ark. (2000) ve Jo ve Harjoto (2011), firmaların çevresel uygulamaları hakkında bilgi açıklamasının firma performansı iyileştirdiğini belirtmişlerdir. Margolis ve Walsh (2003), firma hakkında sosyal uygulamaların açıklanmasının, firmaların finansal performansını artırdığı sonucuna ulaşmışlardır. Son olarak, Gompers ve ark. (2003; 2010), yönetim açıklamalarının finansal performansı iyileştirdiği sonucuna ulaşmıştır.

Diğer araştırmalar, sürdürülebilirlik raporlaması ile finansal performans arasında negatif bir ilişki saptamıştır (örneğin, Riahi Belkaoui, 1992; Sarkis ve Cordeiro, 2001). Smith ve diğerleri (2007), çevresel açıklama ile firma performansı arasında ters yönlü bir ilişki tespit etmiştir. Balabanis ve diğerleri (1998), sosyal açıklamalar ile firma performansı arasında negatif bir ilişki bulmuştur. Rose (2016), yönetim açıklamalarının varlıkların getirisi ve özkaynak kârlılığı üzerinde olumsuz bir etkisi olduğu sonucuna ulaşmıştır.

Yine yapılan başka çalışmalarda sürdürülebilirlik raporlaması ile finansal performans arasında bir ilişki bulunamamış ya da önemsiz bir ilişki tespit edilmiştir (örn., Levy, 1995; Buys ve diğerleri, 2011). Hassan Che Haat ve diğerleri (2008), yönetim açıklamalarının piyasa performansını önemli ölçüde etkilemediğini bulmuştur.

Sonraki bölümlerde, sürdürülebilirlik raporlaması ile firma performansı arasında gözlemlenen bu olumlu, olumsuz ve nötr ilişkiler için olası açıklamalara yer verilmiştir.

2.4.1. Sürdürülebilirlik raporlaması ile firma performansı arasındaki pozitif ilişkiye ilişkin açıklamalar

Sürdürülebilirlik raporlaması ile firma performansı arasında pozitif bir ilişki olduğunu gösteren araştırmalar, paydaşların ihtiyaçlarını karşılamanın; paydaşlarla ilişkileri güçlendirerek, çalışan motivasyonunu ve çalışanların bağlılığını artırarak, firmanın itibarını artırarak ve işlem maliyetlerini düşürerek firma performansını arttırdığı argümanını açıkça desteklemektedir (Castaldo ve diğerleri, 2009).

Sürdürülebilirlik raporlaması ile firma performansı arasındaki pozitif ilişki için literatürde birçok açıklama bulunmaktadır. Bunlardan bazıları:

- Sürdürülebilirlik raporlaması, finansal fayda sağlayan bir yatırım olarak görülmektedir (Castaldo ve diğerleri, 2009).
- Sürdürülebilirlik raporlaması firmalar için rekabet avantajı sağlamaktadır (Lee ve diğerleri, 2013).
- Sürdürülebilirlik raporlamasının doğurduğu minimum maliyetler, firmalara daha fazla fayda sağlamaktadır (Waddock ve Graves, 1997).
- Daha yüksek kârı olan firmalar, sürdürülebilirlik raporlamasını finanse etmek için daha fazla kaynağa sahiptir (Preston ve O'Bannon, 1997). Buna karşılık, daha düşük kârli firmalar, sürdürülebilirlik raporlamasını finanse etmek için daha az kaynağa sahiptir (Campbell, 2007).

2.4.2. Sürdürülebilirlik raporlaması ile firma performansı arasındaki negatif ilişkiye ilişkin açıklamalar

Diğer çeşitli araştırmalar, sürdürülebilirlik raporlaması ile firma performansı arasındaki olumsuz bir ilişki tespit etmiştir. Bunlardan bazıları:

- Sürdürülebilirlik raporlamasına yapılan harcamalar gereksizdir ve firmayı rekabet açısından dezavantajlı duruma sokmaktadır (Lee ve diğerleri, 2013).

- Sürdürülebilirlik raporlaması, paydaş memnuniyeti ve çalışan bağlılığı gibi maddi olmayan duran varlıklar üzerinde, muhasebeye dayalı performans açısından yansıtılmayan olumsuz bir etkiye sahip olabilir (Lee ve diğerleri, 2013).

- Yöneticiler, sürdürülebilirlik harcamalarını azaltarak kişisel ücretlerini artırmaya çalışırlar. Buna “yönetim fırsatçılığı” denir (Preston ve O'Bannon, 1997).

2.4.3. Sürdürülebilirlik raporlaması ile firma performansı arasındaki nötr ilişkiye ilişkin açıklamalar

Sürdürülebilirlik raporlaması ile firma performansı arasında tarafsız bir ilişki saptayan çalışmalar bulunmaktadır. Bunlardan bazıları:

- Araya giren çok fazla değişken olduğundan, sürdürülebilirlik raporlaması ile firma performansı arasında bir ilişki yoktur (Ullman, 1985).

- Çalışma modelinde yanlış tanımlama veya eksik değişkenler vardır (Lee ve diğerleri, 2013).

Yukarıda görüldüğü gibi, literatürde sürdürülebilirlik raporlaması ile firma performansı arasındaki ilişki hakkında oldukça karmaşık sonuçlar bulunmaktadır. Bu bulguları daha detaylı araştırmak için firma performansı üç ana performans ölçüsüne bölünmüştür. Bu ana performans ölçüleri; operasyonel performans, finansal performans ve piyasa performansından oluşmaktadır. Sonraki bölümler, sürdürülebilirlik raporlaması ile bu farklı performans ölçütleri arasındaki ilişkiyi tartışmaktadır.

2.5. Sürdürülebilirlik Raporlaması ile Farklı Performans Ölçütleri Arasındaki İlişki

Firma performansını ölçerken, akademisyenler genellikle üç seçenekle karşı karşıya kalmaktadır. Bu seçenekler: muhasebeye dayalı ölçütleri kullanmak, pazara dayalı ölçütleri veya her ikisinin bir kombinasyonu olan ölçütleri kullanmaktır. Birçok akademisyen, bir firmanın varlık getirisi (ROA) ve öz sermaye getirisi (ROE) olan muhasebe tabanlı performans ölçütlerini kullanmayı tercih etmiştir. Bununla birlikte, diğer bilim adamları ise piyasa temelli ölçütleri kullanarak çalışmalar yapmayı tercih etmiştir (yani, Tobin's Q) (Wagner, 2010).

Muhasebe temelli ölçütler, bir firmada gerçekte ne olduğunu yansıttıkları için daha az karmaşıktır (López ve diğerleri, 2007). Bu nedenle muhasebe temelli ölçütler sürdürülebilirlik performansını tahmin etmede daha iyidirler (McGuire ve diğerleri, 1988). Piyasa temelli ölçütler ise, yöneticiler ve hissedarlar arasındaki bilgi asimetrisinden muzdariptir (Cordeiro ve Sarkis, 1997) ve hissedarların ana paydaş grubu olduğunu varsayarlar (Orlitzky ve diğerleri, 2003). Muhasebe temelli ölçütlere yönelik eleştiriler göz önüne alındığında, bazı çalışmalar muhasebe ve piyasa temelli ölçümlerin bir kombinasyonunu kullanmıştır (örn., Callan ve Thomas, 2009).

2.5.1. Sürdürülebilirlik raporlaması ile operasyonel performans arasındaki ilişki

Literatürde yer alan birçok ampirik çalışma; ESG açıklamaları ile operasyonel performans arasındaki ilişkiyi firmanın varlık getirisi oranını (ROA) kullanarak araştırmaya çalışmıştır (Nishitani ve Kokubu, 2012; Jayachandran ve diğerleri, 2013). Bazıları ESG açıklamalarının firmanın varlık getirisi (ROA) ile pozitif yönlü ilişkili olduğunu bulmuştur (Fatemi ve diğerleri, 2015; Malik ve diğerleri, 2015). Bununla birlikte, diğer çalışmalar ise çevresel, sosyal ve yönetim açıklamaları ile operasyonel performans arasında negatif bir ilişki tespit etmiştir (Lyon ve diğerleri, 2013). Bir dizi çalışma, ESG açıklamaları ile firmanın varlık getirisi (ROA) arasında anlamlı olmayan bir ilişki saptamıştır (Renneboog ve diğerleri, 2008).

2.5.2 Sürdürülebilirlik raporlaması ile finansal performans arasındaki ilişki

Sürdürülebilirlik raporlaması ile firmaların finansal performansı arasındaki ilişkinin ne olduğu sorusu tartışma konusu olmuştur (Fatemi vd., 2017). Neoklasik teoriye göre, ESG açıklamaları ile finansal performans arasındaki ilişkiyi araştıran ilk çalışmalar iki değişken arasında ters bir ilişki bulmuştur (örneğin; Wright & Ferris, 1997). Kim ve Lyon (2014), ESG açıklamaları ile finansal performans arasındaki olumsuz ilişkinin varlığını sürdürdüğünü gözlemlemiştir (Jacobs ve diğerleri, 2010; Lyon ve diğerleri, 2013). Bu tür kanıtlar, hissedarların ESG açıklamalarını firmalar için maliyetli bir yatırım olarak algıladığını göstermektedir. Öte yandan, son zamanlarda yapılan araştırmalar, ESG açıklamalarının finansal performansla olumlu bir şekilde ilişkili olduğunu tespit etmiştir (Fatemi ve diğerleri, 2015; Malik, 2015). Bu olumlu ilişki, sürdürülebilirlik bilgilerinin açıklanmasının diğer paydaşların

(örneğin borçlular, çalışanlar, müşteriler ve düzenleyiciler) ihtiyaçlarını daha iyi karşıladığını savunan paydaş teorisi (Freeman, 1999) tarafından desteklenmektedir. Bir dizi çalışma, ESG açıklamaları ile finansal performans arasında anlamlı olmayan bir ilişki bulmuştur (ör. Horvathova, 2010).

2.5.3 Sürdürülebilirlik raporlaması ile pazar performansı arasındaki ilişki

Bir firmanın hisse senedi fiyatı veya piyasa değeri, bir firmayı derecelendirmenin en objektif yolu olarak görülmektedir. Firma değerlemesine geçtiğimizde, ESG açıklamalarını firma değerlemedeki farklılıklarla ilişkilendiren çalışmalar bulunmaktadır (Tobin's Q ile ölçüldüğü gibi). Örneğin, Buallay (2019), ESG açıklamalarının piyasa performansı üzerinde olumsuz bir etkisi olduğunu belgelemesine rağmen; Marsat ve Williams (2011) ESG açıklamalarının piyasa performansı üzerinde olumlu bir etkisi olduğunu tespit etmiştir. Sürdürülebilirlik açıklamaları ile piyasa değeri arasında negatif bir ilişki olduğu bulgusu daha sonra Baboukardos ve Rimmel (2016) tarafından desteklenmiştir.

Yukarıda detaylandırıldığı gibi, sürdürülebilirlik raporlaması ile firma performansı (operasyonel, finansal ve piyasa performansı) arasındaki ilişkiye ilişkin çalışmalar karmaşık sonuçlar vermiştir. Benzer şekilde, bu konudaki en son çalışmalar da olumlu, olumsuz ve tarafsız sonuçlar göstermiştir (Tablo 5). Çelişkili sonuçların büyük çemberini daraltmak için; sonraki bölümler, farklı sürdürülebilirlik açıklama ölçütleri ile firma performansı arasındaki ilişkiyi tartışmaktadır.

2.6. Sürdürülebilirlik Açıklama Ölçütleri ile Firma Performansı Arasındaki İlişki

Çevresel, sosyal ve yönetim bileşenleri, sürdürülebilirlik açıklamalarında raporlanan üç faktördür. Çevresel, sosyal ve yönetim açıklamaları ile ilgili literatür, firmalarda rekabet avantajı sağlayabileceğini göstermektedir (Rettab ve diğerleri, 2009; Perrini ve diğerleri, 2009; Samy ve diğerleri, 2010; Uwuigbe ve Egbide, 2012). Ancak, bu sürdürülebilirlik açıklama ölçütlerinin her biri, firma performansı üzerinde farklı bir etkiye sahip olabilmektedir.

2.6.1. Çevresel açıklamalar ve firma performansı arasındaki ilişki

Kurumsal çevresel sürdürülebilirlik, bir firmanın doğal kaynakların korunması ve çevreyi koruma çabaları ile ilgili faaliyetlerini ifade etmektedir (Hart, 1995).

Firmalar, ekosisteme zarar vermeden maliyetleri düşürmeye, faydaları artırmaya ve paydaşlarının ihtiyaçlarını karşılarken kaynaklarını geliştirmeye çalışmaktadır. Paydaşlarını, faaliyetlerinin çevresel etkileri ve çevre dostu, geri dönüştürülebilir ve ikame malzemeler gibi çevre sorunlarıyla ilgili problemleri nasıl çözecekleri konusunda bilgilendirmeleri gerekmektedir. (Doğada çözünebilir ambalaj; yeniden imalat; yaşam döngülerinin sonunda ürünleri geri dönüştürmek gibi)

Carter ve ark. (2000) ve Jo ve Harjoto (2011), çevresel uygulamalar hakkında bilgi açıklamanın finansal performansı iyileştirdiğini belirtmişlerdir. Buna karşılık, Smith ve ark. (2007), çevresel açıklama ile firma performansı arasında ters bir ilişki tespit etmiştir.

2.6.2. Sosyal açıklamalar ile firma performansı arasındaki ilişki

Sosyal sürdürülebilirlik, toplumun refahını etkileyen uzun vadeli bir çabayı ifade etmektedir (Elkington, 1997). Bu çabalar, hayırsever faaliyetlerde bulunmayı içerir ancak yalnızca bunlarla sınırlı değildir (Chow ve Chen, 2012). Sosyal eşitsizliği azaltmak (Alhaddi, 2015); insan haklarının korunması (Reichert, 2011); çalışan sağlığı, iş uygulamaları, çalışan eğitimi ve beceri geliştirme gibi alanlarda çalışan bakımı ile ilgilenmek; işyerinde yaralanma ve hastalık oranlarını azaltmak ve işyeri ayrımcılığının önlenmesi (Chow ve Chen, 2012) gibi konular sosyal sürdürülebilirlik çalışmalarının arasında yer almaktadır. Paydaşların ihtiyaçlarını karşılamak için firmaların faaliyetlerinin sosyal etkisi ve bu faaliyetlerin insanlar ve toplum için ne kadar olumlu bir sosyal değere sahip olduğu hakkında paydaşlarına rapor vermeleri gerekmektedir (Dempsey ve diğerleri, 2011).

Margolis ve Walsh (2003), sosyal sürdürülebilirlik faaliyetlerinin açıklanmasının firmaların finansal performansını artırdığını tespit etmiştir. Ancak Balabanis ve ark. (1998), sosyal açıklamalar ile firma performansı arasında negatif bir ilişki saptamışlardır.

2.6.3. Yönetişim açıklamaları ile firma performansı arasındaki ilişki

Yönetişim; paydaşlara kontrollerin izlenmesinde, çıkar çatışmalarının çözülmesinde ve şeffaflığın uygulanmasında yardımcı olacak ilkelerin uygulanması anlamına gelmektedir (Buallay ve diğerleri, 2017). İyi yönetim, özellikle ekonomik, çevresel ve sosyal konularla ilgili kurallar, düzenlemeler ve kanunların takip edilmesini ve firmanın uzun vadeli sürdürülebilirliğini artırmak için düzeltici eylemlerin uygulanmasını sağlamaktadır.

Firmalar, firmanın itibarını geliştirmek ve toplumun güvenini oluşturmak veya oluşan güveni sürdürmek için yönetim sorunları hakkında rapor vermektedir. Ayrıca, yolsuzlukla mücadele, şantajla mücadele ve rüşvetle mücadele girişimlerinin uygulanması gibi yönetimle ilgili sorunları öngörür ve sürdürülebilirliği yönetim kararlarına entegre ederek çözer ve itibarını korurlar.

Gompers ve arkadaşları (2003; 2010), yönetim açıklamalarının bir firmanın finansal performansını iyileştirdiğini tespit ederken, Rose (2016) yönetim açıklamalarının ROA ve ROE üzerinde olumsuz bir etkisi olduğunu saptamıştır. Hassan Che Haat et al. (2008), yönetim açıklamalarının piyasa performansı (TQ) için önemli olmadığını tespit etmiştir.

2.7. Sürdürülebilirlik Raporlaması ve Firma Performansı Arasındaki İlişkiye İlişkin Son Çalışmalar

Lins ve diğerleri (2017) yaptıkları çalışmada, ABD’de faaliyet gösteren firmaların 2007-2013 yılları arasındaki ESG puanları ile finansal performansları (ROA) arasındaki ilişkiyi incelemiş ve yüksek ESG puanına sahip firmaların operasyonel performanslarında aşırı yükseliş gözlemlemişlerdir.

Velte (2017), 2010-2014 yılları arasında Almanya’da faaliyet gösteren firmaların ESG puanları ile operasyonel ve piyasa performanslarını incelediği çalışmada, ESG açıklamalarının firmaların operasyonel performansları (ROA) üzerinde olumlu bir etkisi olduğunu, ancak piyasa performansını (TQ) etkilemediğini ortaya koymuştur.

Fatemi ve diğeri (2017) yaptıkları çalışmada, ABD’de faaliyet gösteren firmaların 2006 ile 2011 yılları arasındaki ESG puanları ile piyasa performansı (TQ) arasındaki ilişkiyi incelemiş ve ESG açıklamalarının firma değerini önemli ölçüde artırdığını ortaya koymuşlardır.

Aouadi ve Marsat (2018), firmaların operasyonel (ROA), finansal (ROE) ve piyasa (TQ) performansları ile ESG puanları arasındaki ilişkiyi inceledikleri çalışmalarında ESG açıklamaları ile operasyonel ve finansal performans arasında olumlu ve oldukça önemli bir ilişki olduğunu, ESG açıklamalarının daha büyük firma değeri ile ilişkili olduğunu ortaya koymuştur.

Atan ve diğeri (2018), 2010-2013 yılları arasında Malezya’da faaliyet gösteren firmaların finansal ve piyasa performansları ile ESG açıklamaları arasındaki ilişkiyi incelediği çalışmada, ESG açıklamalarının firmaların operasyonel ve piyasa performanslarını etkilemede istatistiksel olarak önemsiz olduğunu bulmuştur.

Zhao et al. (2018), Çin’de faaliyet gösteren firmaların 2008-2012 yılları arasındaki ESG açıklamaları ile operasyonel (ROA) ve finansal (ROE) performansları arasındaki ilişkiyi incelemiş ve sonuçlar iyi bir ESG puanının operasyonel ve finansal performansı iyileştirebileceğini göstermiştir.

Duque-Grisales ve Aguilera-Caracue (2019), Brezilya, Şili, Kolombiya, Meksika ve Peru’da faaliyet gösteren firmaların 2011–2015 yılları arasındaki ESG puanları ile operasyonel performansları arasındaki ilişkiyi inceledikleri çalışmada ESG puanları ile operasyonel performans arasında istatistiksel olarak anlamlı derecede negatif bir ilişki olduğunu ortaya koymuşlardır.

Deng ve Cheng (2019), Çin’de faaliyet gösteren firmaların 2011-2019 yılları arasındaki ESG endeksleri ile operasyonel performansları arasındaki ilişkiyi inceledikleri çalışmada, bir işletmenin ESG endeksleri ile finansal performansı arasında pozitif bir ilişki olduğunu tespit etmişlerdir.

Garcia et al. (2019), Brezilya, Rusya, Hindistan, Çin ve Güney Afrika’da faaliyet gösteren işletmelerin ESG puanları ve piyasa performansları arasındaki ilişki üzerine yaptıkları çalışmada, 2010-2012 yıllarına ait verileri incelemiş ve piyasa değerinin ESG performansının ana göstergesi olduğu sonucuna ulaşmışlardır.

Aybars et al. (2019), işletmelerin 2010 ile 2016 yılları arasındaki ESG puanları ile piyasa performansını temsil eden Tobin’s Q arasındaki ilişkiyi inceledikleri çalışmada, Tobin's Q (TQ) oranının ESG puanını etkilediği sonucuna ulaşmışlardır.

Nekhili et al. (2019), Fransa’da faaliyet gösteren firmalar üzerine yaptıkları çalışmada, firmaların 2010-2017 yılları arasındaki piyasa performansları ile ESG puanlarını incelemiş ve yatırımcıların ESG puanlamasına olumlu tepki verdiğini ortaya koymuşlardır.

Balasubramanian (2019) Hindistan üzerinde yaptığı çalışmada, firmaların 2014-2018 yılları arasındaki ESG puanları ile piyasa performansları arasındaki ilişkiyi incelemiş ve çalışmada ESG puanının firmanın performansı üzerinde anlamlı bir etkisi olduğu bulunmuştur.

Landi ve Sciarelli (2019), İtalya'da faaliyet gösteren firmaların 2007-2015 yılları arasındaki ESG puanları ile piyasa performansları arasındaki ilişkiyi inceledikleri çalışmada piyasa performansını temsil eden Tobin's Q oranını kullanmış ve analiz sonucunda ESG puanının firmanın performansı üzerinde anlamlı bir etkisi olduğunu bulmuştur.

Miralles-Quirós et al. (2019), 2010-2015 yılları arasında 31 ülkede faaliyet gösteren bankaları incelemiştir. Yapılan analiz sonucunda Tobin's Q ile bankaların çevresel ve yönetim performansları arasında pozitif ve anlamlı bir ilişki olduğunu ortaya koymuşlardır. Öte yandan, bankaların sosyal performansı ile Tobin's Q arasında negatif ve anlamlı bir ilişki tespit etmişlerdir.

Tablo 5: Sürdürülebilirlik Raporlaması ve Performans Arasındaki İlişkiye İlişkin Son Çalışmalar

ÇALIŞMA	ARAŞTIRMA YAPILAN ÜLKE	ANALİZ EDİLEN YILLAR	PERFORMANS			SONUÇ
			OPERASYONEL (ROA)	FİNANSAL (ROE)	PİYASA (TQ)	
Lins et al. (2017)	Amerika Birleşik Devletleri	2007-2013	X			Yüksek ESG'li firmalar için bazı aşırı işletme performansları gözlemlenmektedir.
Velte (2017)	Almanya	2010-2014	X			ESG'nin ROA üzerinde olumlu bir etkisi vardır.
Velte (2017)	Almanya	2010-2014			X	ESG'nin Tobin's Q üzerinde hiçbir etkisi yoktur.
Fatemi et all. (2017)	Amerika Birleşik Devletleri	2006-2011			X	Sonuçlar, ESG güçlerinin firma değerini önemli ölçüde artırdığını göstermektedir (Tobin's Q).
Aouadi & Marsat (2018)	Dünya Çapında	2002-2011			X	ESG, daha büyük firma değeri ile ilişkilidir.
Atan et al. (2018)	Malezya	2010-2013			X	ESG, Tobin's Q'yu etkilemede istatistiksel olarak önemsizdir.
Aouadi & Marsat (2018)	Dünya Çapında	2002-2011	X			ESG ve ROA arasındaki etkileşim olumludur ve oldukça önemlidir.
Zhao et al. (2018)	Çin	2008-2012	X			Sonuçlar, iyi bir ESG'nin operasyonel performansı (ROA) gerçekten iyileştirebileceğini göstermektedir.
Atan et al. (2018)	Malezya	2010-2013		X		ESG, ROE'yi etkilemede istatistiksel olarak önemsizdir.
Zhao et al. (2018)	Çin	2008-2012		X		Sonuçlar, iyi bir ESG'nin finansal performansı gerçekten iyileştirebileceğini göstermektedir.
Aouadi & Marsat (2018)	Dünya Çapında	2002-2011		X		ESG ve ROE arasındaki etkileşim olumludur ve oldukça önemlidir.
Duque-Grisales & Aguilera-Caracue (2019)	Brezilya, Şili, Kolombiya, Meksika ve Peru	2011-2015	X			Sonuçlar, ESG puanı ile ROA arasında, istatistiksel olarak anlamlı derecede negatif bir ilişki olduğunu göstermektedir.

Deng & Cheng (2019)	Çin	2011-2019	X			Bir işletmenin ESG endeksleri ile finansal performansı arasında pozitif bir ilişki vardır.
Garcia et al. (2019)	Brezilya, Rusya, Hindistan, Çin ve Güney Afrika	2010-2012			X	Piyasa değeri, ESG performansının ana göstergesidir.
Aybars et al. (2019)		2006-2016			X	Tobin's Q (TQ) oranı ESG puanını etkiliyor gibi görünmektedir.
Nekhili et al. (2019)	Fransa	2007-2017			X	Yatırımcılar ESG performansına olumlu tepki vermektedir.
Balasubramanian (2019)	Hindistan	2014-2018			X	Çalışma, ESG puanının firmanın performansı üzerinde bir etkisi olduğunu bulmuştur.
Landi & Sciarelli (2019)	İtalya	2007-2015			X	Çalışma, ESG puanının firmanın performansı üzerinde bir etkisi olduğunu bulmuştur.
Miralles-Quirós et al. (2019)	31 Ülke	2010-2015			X	Tobin's Q ile bankaların çevresel ve yönetim performansları arasında pozitif ve anlamlı bir ilişki bulunmaktadır. Öte yandan, bankaların sosyal performansı ile Tobin's Q arasında negatif ve anlamlı bir ilişki bulunmaktadır.

BÖLÜM 3: METODOLOJİ VE YÖNTEM

3.1. Araştırma Felsefesi

Pozitivist bir araştırma felsefesi “nicel verileri kullanan tümdengelimli bir yaklaşımdır” (Blumberg ve diğerleri, 2011).

Trochim (2006), bir bilim adamı genel bir noktadan belirli bir noktaya doğru hareket ettiğinde – örneğin, bir bilim adamı hipotezlerin geliştirilmesine ve test edilmesine yol açan bir konuyla ilgili bir teori ile başladığında – pozitivist bir araştırma felsefesinin kullanılması gerektiğini belirtmiştir. Bilgin daha sonra hipotezleri test etmek için veri toplayabilir.

Pozitivist felsefe genellikle büyük örneklemeler kullanıldığında uygulanır (Zikmund ve diğerleri, 2010). Bu nedenle, ikincil nicel verileri toplamamıza ve analiz etmemize ve araştırma hipotezlerini test etmemize izin verdiği için bu çalışma için pozitivist bir araştırma felsefesi benimsenmiştir.

3.2. Araştırma Yaklaşımı

Araştırma felsefesini seçtikten sonraki adım, tümdengelim mi yoksa tümevarımcı yaklaşımın mı kullanılması gerektiğini belirlemektir. Tümdengelim yaklaşımı, genelden özele doğru akma eğilimindedir. Tümdengelimli akıl yürütmeyi kullanan herhangi bir araştırmacı, teori ile başlayacak ve daha sonra veri toplama yoluyla test edilen araştırma sorusu veya hipotezine geçecektir. Sonunda, toplanan verilerden elde edilen bulgular, araştırma sorusunu veya hipotezini doğrulayacak veya reddedecektir.

3.3. Araştırma Stratejisi

Bir sonraki adım, araştırma stratejisini seçmektir. Bu tez için “Arşiv Stratejisi” seçilmiştir. Bu strateji, mevcut verilerden bilgi türetir ve “ikincil veriler” belgelerini arşivler.

İkincil veriler zaten mevcuttur ve bir veri tabanından veya başka bir kaynaktan toplanabilir. İkincil araştırmalarda, veriler başlangıçta araştırmacının çalışması amacıyla toplanmamıştır (Struwig & Stead, 2007).

İkincil verileri kullanırken bir takım avantajlar ve dezavantajlar mevcuttur. Bir avantaj, verilerin mevcudiyetidir: zaten bir araya getirilmiş olduğundan hızlı bir şekilde toplanabilir. Ayrıca, katılımcılarla teması içermediği için birincil verilerden daha kolay elde edilebilmektedir (Bryman & Bell, 2007). Diğer avantajlar, kullanımdan önce verileri değerlendirme yeteneğini; karşılaştırmalı analiz için daha büyük potansiyel; ve elde edilecek yeni anlayışların yanı sıra verilerin üçgenleştirilmesi potansiyelini içerir (Hair ve diğerleri, 2007).

Bununla birlikte, ikincil verilerin kullanılmasının bir dezavantajı da vardır; bu, verilerin araştırmacının belirli hedeflerini karşılayacak şekilde tasarlanmamış ve toplanmamış olmasıdır. Bu, verilerin güvenilirliği, geçerliliği ve kullanışlılığı dūřünüldüėünde sorun yaratabilmektedir. Bu sorunların dōrt nedeni vardır: veriler eski olabilir, kavramların tanımları değişebilir, ölçüm birimleri farklı olabilir ve araştırmacının verilerin doğruluğunu doğrulaması için yeterli bilgi olmayabilir (Zikmund ve Babin, 2010).).

3.4. Araştırma Yönteminin Seçimi

Nicel araştırma, “nümerik ölçümler ve analizlerle gözlemleri ampirik olarak değerlendirerek araştırma hedeflerine katılmayı amaçlayan araştırma” olarak tanımlanmaktadır (Cooper ve Schindler, 2011, s163). Nicel araştırmalarda, istatistiksel olarak test edilebilen ve hipotezlerin temeli olabilecek sayısal veriler kullanılır. Bu tezde nicel veriler kullanılmaktadır.

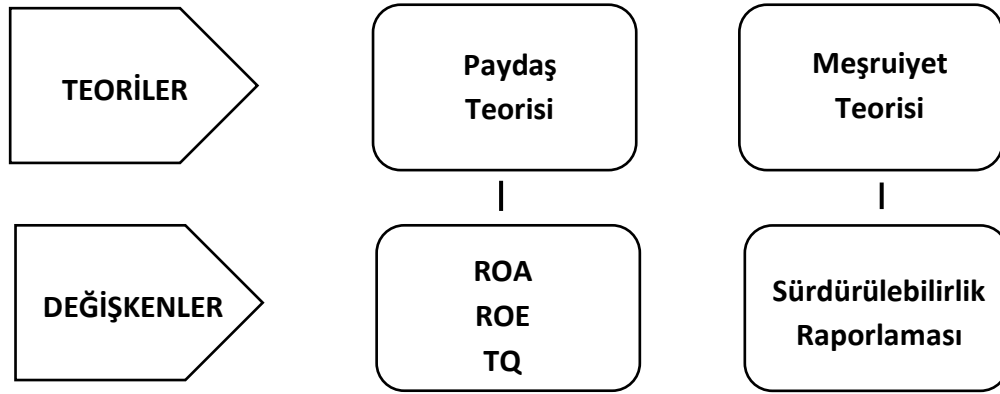
3.5. Örnekleme Seçimi

Daha önce de belirtildiği gibi, araştırmada ikincil veriler kullanılmıştır. Bu tezde, ESG verileri, Compustat veri tabanından alınmıştır.

Bu tezde kullanılan veriler Compustat veri tabanından toplanmıştır. Örneklem, 1 Ocak 2009 ile 31 Aralık 2019 yılları arasında, Amerika ve Kanada olmak üzere 2 ülkeden 1.052 listelenmiş firmadan elde edilen 52.560 gözlemden oluşmaktadır.

3.6. Değişkenlerin Atanması

Bu aşamada, ilgili teorilerin sürdürülebilirlik raporlaması ile firma performansı arasındaki ilişkinin daha iyi anlaşılmasına nasıl yol açabileceğini açıklamak için teorilere uygun değişkenler atanmaktadır (Şekil 4).



Şekil 4: Değişkenlerin Atanması

İlk olarak, paydaş teorisi Freeman (2010) tarafından; “Bir organizasyonun hedeflerine ulaşmasını etkileyebilen veya bundan etkilenen herhangi bir grup veya birey” olarak tanımlanmaktadır (Freeman ve Medoff, 1984: 46). Keynes'e (1936) göre, paydaşlar: dış paydaşlar, iç paydaşlar ve hissedarlar olmak üzere üç ana gruba ayrılır. Sürdürülebilirlik raporlamasının firma performansı üzerindeki etkisini ölçmek için, farklı paydaş gruplarının beklentilerini ölçmek için aşağıdaki gibi farklı ölçüler kullanılmıştır:

1- İç paydaşlar: Operasyonel performans, varlık getirisini (ROA) kullanarak çalışan memnuniyetinin etkisini ölçer.

2- Dış paydaşlar: Finansal performans, öz sermaye getirisini (ROE) kullanarak müşteri memnuniyetinin etkisini ölçer.

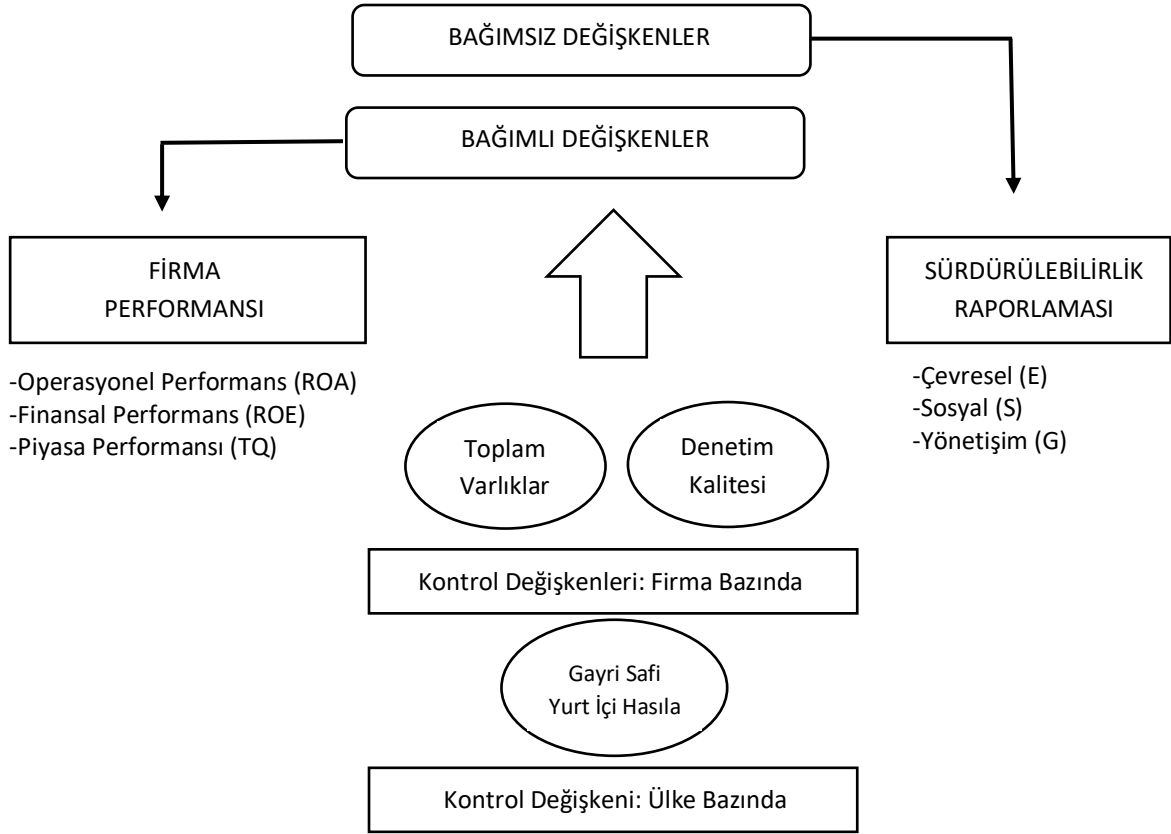
3- Hissedarlar veya yatırımcılar: Piyasa performansı, Tobin's Q (TQ) kullanarak hissedar memnuniyetinin etkisini ölçer.

Bu nedenle, farklı performans değişkenlerini açıklamak için paydaş teorisi kullanılmaktadır.

Meşruiyet teorisinde, bir firma toplumla olan sosyal sözleşmeyi yerine getirmek için sürdürülebilirlik bilgilerini açıklamayı seçer (Fernando & Lawrence, 2014; Hahn & Lülf, 2014). Böylece bir firma, toplumsal normlara ve beklentilere tatmin edici bir şekilde hitap eden faaliyetler göstererek meşruiyetini sürdürmeye veya artırmaya çalışır (Hahn ve Lülf, 2014). Meşruiyet elde etmek için, farklı açıklama türlerinin, daha iyi finansal sonuçlara sahip olacak farklı paydaş beklentilerinin oluşturulmasına ve sürdürülmesine yardımcı olabildiği düşünülmektedir.

Bu nedenle, farklı sürdürülebilirlik boyutlarını açıklamak için; çevresel, sosyal ve yönetim açıklamaları kullanılarak meşruiyet teorisinden faydalanılmaktadır.

Şekil 5'te gösterildiği gibi, kavramsal çerçeve bağımsız, bağımlı ve kontrol değişkenlerinden oluşmaktadır.



Şekil 5: Geliştirilen Kavramsal Çerçeve

3.6.1. Bağımlı değişkenler

Firma performansının ölçülmesi, firma hedefleri ve bu hedeflere ne kadar iyi ulaşıldığı hakkında bilgi sunduğu için önemlidir (Shad ve diğerleri, 2019). Firma performansı çeşitli ölçütler kullanılarak ölçülebilir (Richard ve diğerleri, 2009). Bu tezde operasyonel, finansal ve piyasa performansı ölçülmektedir.

3.6.1.1. Operasyonel performans

Varlık getirisi (ROA), operasyonel performansın en geniş ölçülerinden biridir (Derwall, 2007). Varlık getirisi, net gelirin toplam varlıklara oranı olarak tanımlanır. ROA, bir firmanın varlıklarını verimli bir şekilde kullanıp kullanmadığına odaklanır (Lee ve Faff, 2009). ROA, kâr elde etmek için kullanılan varlıklarla ilgilidir. Yakın tarihte yapılan birçok çalışmada, sürdürülebilirlik raporlaması ile operasyonel performans arasındaki bağlantıyı test etmek için ROA oranını kullanılmıştır (Duque-Grissales & Aguilera-Caracue, 2019; Deng & Cheng, 2019; Aouadi & Marsat, 2018).

3.6.1.2. Finansal performans

Özkaynak kârlılığı (ROE), finansal performansın en geniş ölçütlerinden biridir (Buallay, 2019). ROE, net gelirin toplam öz sermayeye oranı olarak tanımlanır ve bir firmanın özkaynaklarından nasıl daha fazla gelir elde ettiğine odaklanır. Son zamanlarda yapılan birçok çalışma, sürdürülebilirlik raporlaması ile finansal performans arasındaki bağlantıyı test etmek için özkaynak kârlılığı (ROE) oranını kullanmıştır (Aouadi ve Marsat, 2018; Zhao ve diğerleri, 2018; Atan ve diğerleri, 2018).

3.6.1.3. Piyasa performansı

Tobin's Q (TQ) oranı, piyasa performansının en ünlü ölçümlerinden biridir (Cahan ve diğerleri, 2016). Bir firmanın piyasa değerinin varlık yenileme maliyetine bölümü ile hesaplanır. TQ, bir firmanın varlıklarının piyasa değerini nasıl artırabileceğine odaklanmaktadır. Son zamanlarda yapılan birçok çalışma, sürdürülebilirlik raporlaması ile piyasa performansı arasındaki bağlantıyı test etmek için TQ oranını kullanmıştır (Garcia ve diğerleri, 2019; Aybars ve diğerleri, 2019; Aouadi ve Marsat, 2018; Atan ve diğerleri, 2018; Fatemi ve diğerleri, 2017; Velte, 2017).

3.6.2. Bağımsız değişkenler

Sürdürülebilirlik raporlaması, çevresel, sosyal ve yönetim birleşik puanı (ESG) ile temsil edilir. ESG'nin bileşenleri aşağıdaki gibi tanımlanır:

3.6.2.1. Çevresel Puan (E)

Bu, bir firmanın ekosisteme katkılarını içerir. Bir firmanın faaliyetlerinin genel doğal sistem üzerinde yarattığı etkisinin bir ölçüsüdür. Çevresel boyut bir firmanın hava, toprak, su ve tüm ekosistem dâhil canlı ve canlı olmayan tüm doğal sistemlere etkisini ele almaktadır (GRI 307: Environmental Compliance 2016). Çevresel etkileri azaltmak, ekosistemin uğratıldığı zararı minimize etmek, doğal kaynakları ve ekosistemi tehlikeye atmaktan kaçınmak için en iyi uygulamaların uygulanma derecesini yansıtır.

3.6.2.2. Sosyal Puan (S)

Bir firmanın tüm paydaşlarla olan ilişkisini güven oluşturacak şekilde yönetme becerisini içerir. Sosyal boyut temel olarak bir firmanın işgücüne, müşterilerine ve topluma karşı sorumluluklarını yerine getirme durumlarını içermektedir. Sosyal boyut firma itibarı ve sürekliliği açısından önemli olup uzun vadede firmaya oldukça fazla katkı sağlamaktadır. Sosyal boyutu dikkate alarak faaliyetlerini geliştiren firmalar işgücü, müşteriler ve toplum tarafından güven duyulan bir konumdadır.

3.6.2.3. Yönetişim Puanı (G)

ESG’de yönetim puanı, hissedarlarının çıkarlarını en iyi şekilde garanti eden firmanın organizasyon sistemini ifade etmektedir. Birçok paydaşın çıkarlarını dengelemek için uygulanan yönergeler ve prosedürlerden oluşmaktadır. Firmanın sistem ve süreçlerinde kurumsal yönetim ilkelerine uygun bir şekilde hareket etmesi, yönetimin hissedarlar ve diğer paydaşların haklarını koruyacak şekilde kararlar alması, uzun vadeli hissedarların çıkarlarının korunması ve yönetim kurulu yapısıyla ilgili faktörler gibi iyi yönetimle ilgili faktörleri ifade etmektedir.

3.6.3. Kontrol değişkenleri

Bu tezde iki tür kontrol değişkeni kullanılmıştır: firmaya bazında ve ülkeye bazında. Firma bazında iki kontrol değişkeni vardır: toplam varlıklar (TV) ve denetim kalitesi (DK). Ülke bazında kullanılan kontrol değişkeni ise gayri safi yurtiçi hasıladır (GSYİH).

3.6.3.1. Firma Bazında Kontrol Değişkenleri

3.6.3.1.1. Toplam Varlıklar

Önceki literatür, toplam varlıklarla ölçülen firma büyüklüğünün hem sürdürülebilirlik raporlamasını hem de firma performansını etkileyen bir faktör olduğunu ortaya koymuştur. Hillman ve Keim (2001), büyük firmaların daha iyi kârlılığa sahip olabileceğini ve bunun sosyal açıdan sorumlu faaliyetlere ilişkin paydaş beklentilerinin ve endişelerinin boyutuyla ilgili olabileceğini belirtmişlerdir (Hillman ve Keim, 2001). Burke et al. (1986), daha küçük firmaların sosyal faaliyetleri açıklayamayacağını, oysa büyük firmaların paydaşlardan daha fazla dikkat çekmesinin beklendiğini, bu nedenle daha fazla sürdürülebilirlik bilgisi açıklamaları için daha fazla baskı altında olduklarını savunmuştur (Burke ve diğerleri, 1986).

3.6.3.1.2. Denetim Kalitesi

Denetim kalitesi, denetim firmasının büyüklüğü dikkate alınarak incelenmektedir (DeAngelo, 1981; Abdullah vd., 2008; Adeyemi & Fagbemi, 2010; Soliman & Elsalam, 2012; Beisland vd., 2012). Denetim kalitesiyle ilgili ilk çalışma, Linda Elizabeth DeAngelo'nun 1981 yılında yayınlanan "Auditor Size and Audit Quality" isimli çalışmasıdır. Bu çalışmada, diğer faktörler sabit kalmak şartıyla, büyük denetim firmalarının daha kaliteli bağımsız denetim hizmeti sundukları teorik olarak açıklanmıştır. Yatırımcılar, işletmenin denetlenmiş finansal tablolarına güven duyduklarında, işletmeye fon akışı sağlamakta ve bunun sonucu olarak da şirketlerin finansal performansını artmaktadır.

3.6.3.2. Ülke Bazında Kontrol Değişkenleri

3.6.3.2.1. Gayri safi yurt içi hasıla

Ülkenin içinden geçtiği politik ve ekonomik anı kontrol etmek için, bir firmanın bulunduğu ülkenin GSYİH'si, ülkenin firma üzerindeki ekonomik etkisini kontrol etmek için kullanılmaktadır (Miralles-Quirós ve diğerleri, 2019; Hu & Scholtens, 2014). Bir firmanın bulunduğu ülkenin kamu yönetimi, ülkenin firma üzerindeki politik etkisini kontrol etmek için kullanılmaktadır (Buallay, 2019). Ülkenin kamu yönetimi altı göstere içerir (yolsuzluğun kontrolü, hükümetin etkinliği, siyasi istikrar ve ihlal olmaması, hukukun üstünlüğü, düzenleyici kalite ve hesap verebilirlik).

Tablo 6'da analizde kullanılacak olan değişkenlerin ölçüm yöntemleri ve kısaltmaları özetlenmiştir.

Tablo 6: Değişkenlerin Ölçümü

DEĞİŞKENLER	KISALTMA	ÖLÇÜM
BAĞIMLI DEĞİŞKENLER		
Operasyonel Performans	ROA	Net gelirin toplam varlıklara bölümü
Finansal Performans	ROE	Net gelirin öz sermayeye bölümü
Piyasa Performansı	TQ	Firmanın pazar değerinin varlıklarının yerine koyma maliyetine bölümü
BAĞIMSIZ DEĞİŞKENLER		
Çevresel Açıklamalar	E	
Sosyal Açıklamalar	S	
Yönetişim Açıklamaları	G	
FİRMA BAZINDA KONTROL DEĞİŞKENLERİ		
Toplam Varlıklar	TV	Firmanın yıllık toplam varlıklarının logaritması
Denetim Kalitesi	DK	Firmanın denetim kalitesi puanı
ÜLKE BAZINDA KONTROL DEĞİŞKELERİ		
Gayri Safi Yurt İçi Hasıla	GSYİH	Ülkenin GSYİH'sinin logaritması

3.7. Hipotez Gelişimi

Bu çalışmada firmaların ESG puanları ile finansal performansları arasındaki ilişkiyi incelemek amaçlanmıştır. Bu amaç doğrultusunda, firmaların ESG puanları ve farklı performans ölçütleri arasındaki ilişkiye dayalı olarak hipotezler geliştirilmiştir.

Şekil 8’de gösterildiği gibi, farklı performans ölçütlerine ve farklı sürdürülebilirlik açıklamalarına dayalı olarak hipotezler geliştirilmiştir:

Operasyonel Performansa İlişkin Hipotezler:

- H₁ : Çevresel açıklama, bir firmanın operasyonel performansını etkiler.
- H₂ : Sosyal açıklama, bir firmanın operasyonel performansını etkiler.
- H₃ : Yönetişim açıklaması, bir firmanın operasyonel performansını etkiler.

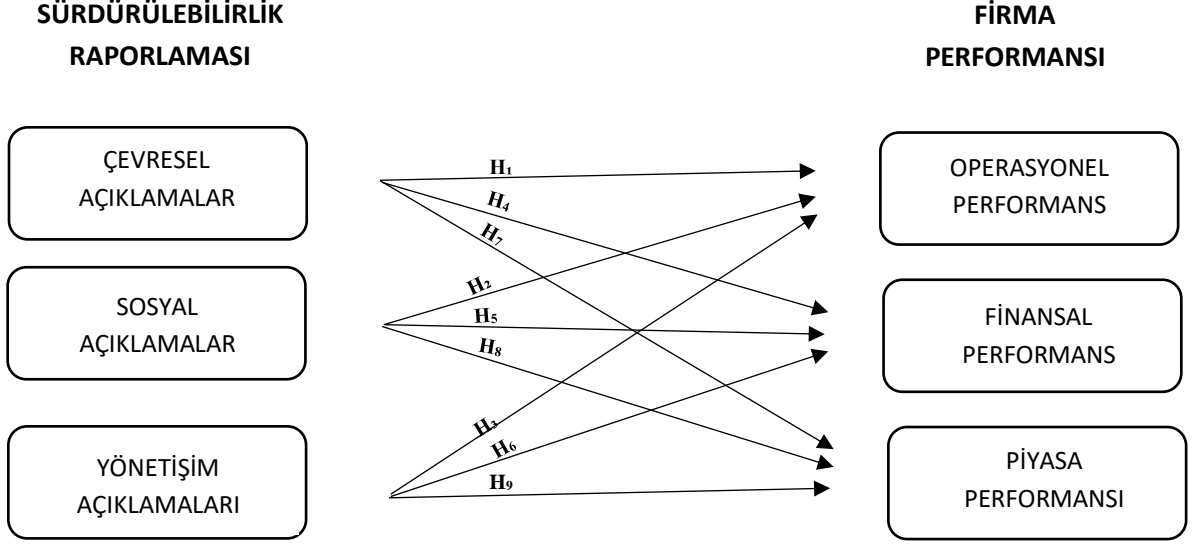
Finansal Performansa İlişkin Hipotezler:

- H₄ : Çevresel açıklama, bir firmanın finansal performansını etkiler.
- H₅ : Sosyal açıklama, bir firmanın finansal performansını etkiler.
- H₆ : Yönetişim açıklaması, bir firmanın finansal performansını etkiler.

Piyasa Performansına İlişkin Hipotezler:

- H₇ : Çevresel açıklama, bir firmanın piyasa performansını etkiler.
- H₈ : Sosyal açıklama, bir firmanın piyasa performansını etkiler.
- H₉ : Yönetişim açıklaması, bir firmanın piyasa performansını etkiler.

Şekil 8’de değişkenler arasında kurulan ilişkiler ile hipotezler gösterilmiştir.



Şekil 8: Hipotezler

3.8. Model

Bu tez, sürdürülebilirlik açıklama düzeyi (çevresel, sosyal ve yönetim) ile firma performansı arasındaki ilişkiyi araştırmaktadır. Daha önceki çalışmaların çoğunun firmaların sürdürülebilirliğini etkilediğini öne sürdüğü iki ek değişken, toplam varlıklar ve denetim kalitesidir. Politik-ekonomi teorisine dayalı olarak, ekonomik ve politik değişkenlerin de (GSYİH) ülkeler arasındaki değişkenliği kontrol ettiği düşünülmüştür.

Çalışmanın modelinde bağımlı değişken firma performansıdır. Firma performansı finansal, operasyonel ve piyasa performansı olmak üzere üç boyuttan oluşmaktadır. Ayrıca bazı faktörler, modeli kontrol etmek için kontrol değişkenleri olarak kabul edilmiştir.

Sürdürülebilirlik raporlaması ile firma performansı arasındaki ilişkiyi belirlemek için aşağıdaki regresyon denklemi oluşturulmuştur.

Model, sürdürülebilirlik açıklamalarının firma performansı üzerindeki etkilerini araştırmak için şu şekilde oluşturulmuştur:

$$Perf_{itg} = \beta_0 + \beta_1 ESG_{itg} + \beta_2 TV_{itg} + \beta_3 DK_{itg} + \beta_4 GSYIH_{itg} + \epsilon_{it}$$

Bu denklem, firma performansını oluşturan operasyonel, finansal ve piyasa performanslarına dayalı olarak aşağıdaki gibi üç alt eşitliğe bölünmektedir:

$$ROA_{itg} = \beta_0 + \beta_1 ESG_{itg} + \beta_2 TV_{itg} + \beta_3 DK_{itg} + \beta_4 GSYIH_{itg} + \epsilon_{it}$$

$$ROE_{itg} = \beta_0 + \beta_1 ESG_{itg} + \beta_2 TV_{itg} + \beta_3 DK_{itg} + \beta_4 GSYIH_{itg} + \epsilon_{it}$$

$$TQ_{itg} = \beta_0 + \beta_1 ESG_{itg} + \beta_2 TV_{itg} + \beta_3 DK_{itg} + \beta_4 GSYIH_{itg} + \epsilon_{it}$$

Burada: Finansal performans sürekli bir değişkendir; bağımlı değişken, üç model (yani ROA modeli, ROE modeli ve Tobin's Q modeli) tarafından ölçülen finansal performanstır. β_0 , kontrollerin ve bağımsız değişkenlerin sabiti ve β_1 -4 eğimidir. Bağımsız değişken, üç gösterge E, S ve G tarafından ölçülen sürdürülebilirlik açıklamasıdır (ESG). Firmanın kontrol değişkenleri TV ve DK'dir ve ülkenin kontrol değişkenleri GSYİH'dir. (ϵ) rastgele bir hatadır, (i) firmaları, (t) dönemi temsil etmektedir.

Çalışmada birden fazla bağımlı değişken, bağımsız değişken ve kontrol değişkenleri kullanıldığı analizde için çoklu regresyon yöntemi kullanılmıştır.

3.9. Yöntem

Çalışmadaki hipotezlerin test edilmesi amacıyla SPSS 22 programında yer alan Çoklu Regresyon Analizi yöntemlerinden biri olan Hiyerarşik Regresyon Analizi kullanılacaktır. Öncelikle Çoklu Regresyon Analizinin açıklanacak, ardından Hiyerarşik Regresyon Analizi açıklanacaktır.

Çoklu Regresyon Analizi, bir bağımlı değişken ile birden fazla bağımsız değişken arasındaki nedensellik ilişkisini tespit etmek; bir başka deyişle bağımsız değişkenlerin bağımlı değişkeni ne ölçüde açıkladığını incelemek amacıyla kullanılmaktadır (Kavak, 2013). Standart çoklu regresyon, bir dizi bağımsız değişken ile bir bağımlı değişken arasındaki ilişkiyi, tüm bağımsız değişkenleri bir kerede analiz ederek değerlendirmek için kullanılan bir yöntemdir.

Hiyerarşik Regresyon Analizi, tahmin değişkenlerinin adım adım analize dahil edilmesini içeren sıralı bir süreçtir. Eşzamanlı regresyonda, ortak bir odak noktası, R^2 katsayısını önemli ölçüde düşürmeden tahmin edicilerin sayısını sınırlayarak "optimal" tahmin ediciler kümesini belirlemektir. Bu yöntem aynı zamanda, β katsayısı ile gösterilen model sabitinde (ortalamalarında) diğer tüm öngörücü değişkenleri tutarken, öngörücü değişkendeki her standartlaştırılmış birim değişikliği için ölçütteki standartlaştırılmış birim değişikliğinin derecesini incelemek için kullanılabilir. Hiyerarşik regresyonda odak noktası, analize daha sonra dahil edilen tahmin edici değişkenlerle ilişkili tahmin edilebilirlikteki değişime ve analizde daha önce dahil edilen tahmin edici değişkenlerin katkıda bulunduğu değişime odaklanır. R^2 (ΔR^2) istatistiklerindeki değişim, farklı adımlarda tahmin edici değişkenler analize dahil edilerek hesaplanır. Verilere, araştırmacının takdirinde tutulan, tahmin edici değişken giriş sırası için önceden belirlenmiş, teorik temelli bir plan uygulanır. Sonraki adımlarda dahil edilen yordayıcı değişkenlerle ilişkili istatistikler, önceki adımlarda dahil edilen yordayıcı değişkenlere göre hesaplanır. Böylece, ΔR^2 ve F (ΔF) ve p değerlerindeki karşılık gelen değişiklikler, hiyerarşik regresyon kullanılırken en çok ilgi duyulan istatistiklerdir (Wampold & Freund, 1987).

Hiyerarşik çoklu regresyon, bir ölçüt değişkenindeki varyans, birbiriyle ilişkili yordayıcı değişkenler tarafından açıklandığında analiz için uygun bir araçtır (Pedhazur, 1997). Hiyerarşik regresyon, diğer değişkenleri kontrol ettikten sonra bir yordayıcı değişkenin etkisini analiz etmek için kullanılan bir yöntemdir. Bu "kontrol", analizin her adımında düzeltilmiş R^2 'deki değişikliği hesaplayarak elde edilir, böylece her değişken (veya değişken grubu) regresyon modeline dahil edildikten sonra varyanstaki artışı hesaba katar (Pedhazur, 1997). Hiyerarşik regresyon, ilgili değişkenlerin, diğer tüm değişkenleri hesaba kattıktan sonra, bağımlı değişkenler üzerinde istatistiksel olarak önemli miktarda bir varyansı açıklayıp açıklamadığını göstermenin bir yoludur. Bu yöntemde, her adımda bir önceki modele yeni değişkenler eklenerek birkaç regresyon modeli oluşturulmaktadır. Modele yeni eklenen değişkenlerin R^2

'de (model tarafından bağımlı değişkenlerde açıklanan varyansın oranı) önemli bir gelişme gösterip göstermediğini belirlemektedir.

Hiyerarşik regresyon analizleri sonucunda çıkan anlamlılık düzeyinin (p değeri) 0,05'ten küçük olması, analize katılan bağımsız ve bağımlı değişken arasındaki ilişkinin %95 güvenilirlik düzeyinde anlamlı; p değerinin 0,1 ile 0,05 arasında bir değer alması durumunda ise iki değişken arasındaki ilişkinin %90 güvenilirlik düzeyinde anlamlı olduğu ifade etmektedir (Hayes, 2017).

Analiz sonucunda bağımsız değişkendeki bir birimlik standart sapma değişiminin bağımlı değişken üzerinde kaç birimlik standart sapma değişimine yol açtığını gösteren değer Standardize Beta değeri (β)'dir. Bu değer β 'nin önündeki + ya da - ifade ise bağımsız değişkenin bağımlı değişken üzerindeki etkisinin yönünü göstermektedir (Kavak, 2013).

Bu bilgiler ışığında çalışmada öne sürülen hipotezler hiyerarşik regresyon analizi ile test edilmiştir. Çalışmada ilk model (Model 1) yalnızca çalışmada kullanılan bağımsız değişkenleri (E, S, G) analize dahil etmektedir. Bir sonraki adımda (Model 2), firma performansını yordamak amacı ile firma bazında kontrol değişkenleri (DK ve TV) modele eklenmiştir. Son adımda ise (Model 3) ülke bazında kontrol değişkeni (GSYİH) analize dahil edilerek hiyerarşik regresyon analizi yapılmıştır.

Çalışmada hiyerarşik regresyon analizi kullanılarak ilk aşamada (Model 1) firma performansı üzerinde anlamlı bir etkisi olup olmadığını yordamak amacı ile bağımsız değişkenler (E, S, G) analize dâhil edilmektedir. İkinci aşamada (Model 2) ise firma bazında kontrol değişkenleri (DK ve TV) modele dahil edilerek firma performansı üzerinde anlamlı bir etkisi olup olmadığı incelenmektedir. Son aşamada (Model 3) ülke bazında kontrol değişkeni (GSYİH) modele dahil edilerek firma performansı üzerinde anlamlı bir etkisi olup olmadığı analiz edilmektedir. Her bir model firma performansının üç bileşeni olan, operasyonel (ROA), finansal (ROE) ve piyasa (TQ) performansları için ayrı ayrı kurularak analiz edilmiştir.

Tablo 7'de hiyerarşik regresyon analizinde, her bir modelde analize dahil edilen değişkenler sırasıyla gösterilmiştir.

Tablo 7. Hiyerarşik Regresyon Analizinde Sırasıyla Kullanılan Modeller ve Dahil Edilen Değişkenler

MODELLER	Bağımsız Değişkenler			Firma Bazında Kontrol Değişkenleri		Ülke Bazında Kontrol Değişkenleri
	E	S	G	DK	TV	GSYİH
MODEL 1	X	X	X			
MODEL 2	X	X	X	X	X	
MODEL 3	X	X	X	X	X	X

BÖLÜM 4: BULGULAR

4.1. Tanımlayıcı İstatistikler ve Normal Dağılıma İlişkin Analizler

Mevcut çalışmada araştırma değişkenleri arasındaki ilişkiler incelenmeden önce, veri analizinin ilerleyen aşamalarında kullanılacak istatistiksel yöntemin belirlenmesi amacı ile araştırma değişkenlerin çarpıklık ve basıklık değerleri incelenmiştir. Tüm çalışma değişkenlerinin çarpıklık ve basıklık değerlerinin -2 ile +2 arasında olduğu gözlemlenmiştir (Bknz. Tablo 7). Darren (2011)'e göre çarpıklık ve basıklık değerinin bu aralıkta olması verilerin normal dağıldığı anlamına gelmektedir. Bu nedenle veri analizinin ilerleyen aşamalarında parametrik testler ile devam edilmiştir. Ayrıca temiz bir veri seti ile çalışılması amacı ile uç değer temizliği yapılmıştır. Bu bağlamda Mahalonobis uzaklığı ve z skoruna göre 3462 veri analizine dâhil edilmeden veri setinden çıkarılmıştır.

Tablo 8'de gösterildiği gibi verilerin normalliğini test etmek için çarpıklık ve basıklık değerleri hesaplanmıştır. Sonuçlar, normal tek değişkenli dağılımın kabul edilemez kanıtı olarak kabul edilen çarpıklık ve basıklık değerlerinin tamamının -2 ile +2 arasında yer aldığını ve çalışmada kullanılan verilerin normal dağıldığını göstermektedir (George, 2011). Verilerin normal dağılıma sahip olması çalışmada çoklu regresyon analizi yapılması için gerekli önkoşulu sağlamaktadır.

Tablo 8: Araştırma Değişkenlerine Ait Tanımlayıcı İstatistikler

TANIMLAYICI İSTATİSTİKLER						
DEĞİŞKENLER	Kısaltma	N	Ortalama	Standart Sapma	Çarpıklık	Basıklık
BAĞIMLI DEĞİŞKENLER	ROA	5840	.1368	0.0782	.536	.995
	ROE	5840	.3944	0.1546	.879	1.683
	TQ	5840	.3244	0.188	1.072	1.025
BAĞIMSIZ DEĞİŞKENLER	ESG	5840	55.71	8.14	.529	-426
	E	5840	64.54	8.20	-.061	-.283
	S	5840	54.42	9.93	.433	-.224
	G	5840	51.19	12.15	.536	-.373
FİRMA BAZINDA KONTROL DEĞİŞKENLERİ	TV	5840	3.849	0.4876	-.147	-.029
	DK	5840	.3810	0.1594	1.493	.229
ÜLKE BAZINDA KONTROL DEĞİŞKENLERİ	GSYİH	5840	1.720	0.6408	.341	-.689

Not: E: Çevresel Açıklamaları; S: Kurumsal Sosyal Sürdürülebilirlik Açıklamaları; G: Yönetişim Açıklamaları; ROA: Operasyonel Performans; ROE: Finansal Performans; TQ: Piyasa Performansı; DK: Denetim Kalitesi; TV: Toplam Varlıklar; GSYİH: Gayri Safi Yurt İçi Hasıla

4.2. Korelasyon Analizleri

Çalışmada yer alan değişkenler arasındaki ilişkilerin istatistiksel olarak anlamlılığını ortaya çıkarmak amacıyla korelasyon analizi yapılmıştır.

Korelasyon analizinde, iki değişken arasındaki ilişkiyi ifade eden korelasyon katsayısı -1.00 ile +1.00 arasında bir değer almaktadır. Korelasyon katsayısı, katsayı ilişkinin varlığını, yönünü ve gücünü göstermekte fakat hangi değişkenin hangisini etkilediğini açıklamamaktadır (Field, 2009; Kavak, 2013). Değişkenler arasındaki korelasyon katsayısı 0,50 ve daha büyükse korelasyon değeri güçlü ilişkiyi; 0,30-0,49 arasındaysa orta derecede ilişkiyi; 0,10-0,29

arasındaysa zayıf ilişkiyi; 0,10'dan küçükse anlamlı olmayan ilişkiyi göstermektedir (Cohen, 1988).

Tablo 9: Değişkenlere Ait Korelasyon Matrisi

Değişken	<i>n</i>	<i>Ort.</i>	<i>SS</i>	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
1.ESG	5840	55.71	8.14	1									
2.E	5840	64.54	8.20	.59**	1								
3.S	5840	54.42	9.93	.83**	.33**	1							
4.G	5840	51.19	12.15	.86**	.35**	.52**	1						
5.TQ	5840	.3244	0.188	-.03*	-.06**	.13**	-.15**	1					
6.DK	5840	.3810	0.1594	-.005	-.03*	-.04**	.05**	-.02	1				
7.ROA	5840	.1368	0.0782	.08**	.10**	-.009	.12**	-.58**	-.04**	1			
8.ROE	5840	.3944	0.1546	.06**	.01	-.02	.11**	-.39**	.58**	.58**	1		
9.TV	5840	3.849	0.4876	.27**	.01	.28**	.27**	.37**	.000	-.22**	-.08**	1	
10.GSYİH	5840	1.720	0.6408	-.07**	-.08**	-.05**	-.04**	.005	.15**	.004	.02	.02	1

Not: E: Çevresel Açıklamaları, S: Kurumsal Sosyal Sürdürülebilirlik Açıklamaları; G: Kurumsal Yönetişim Açıklamaları; TQ: Piyasa Performansı; DK: Denetim Kalitesi; ROA: Operasyonel Performans; ROE: Finansal Performans; TV: Toplam Varlıklar; GSYİH: Gayri Safi Yurt İçi Hasıla; $p < .05$; ** $p < .01$

Tablo 9'da görüldüğü üzere, E ile ROA, E ile TQ, G ile ROA, G ile ROE, G ile TQ, S ile TQ, DK ile ROA, DK ile ROE, TV ile ROA, TV ile ROE, TV ile TQ arasında anlamlı ilişkiler olduğu tespit edilmiştir.

Analiz neticesinde E ile ROA arasında anlamlı ve pozitif bir ilişki ($r=.10$, $p<.01$); E ile TQ arasında anlamlı ve negatif yönlü bir ilişki ($r=-.06$, $p<.01$); S ile TQ arasında anlamlı ve pozitif yönlü bir ilişki ($r=.13$, $p<.01$); G ile ROA arasında anlamlı ve pozitif yönlü bir ilişki ($r=0.12$, $p<.01$); G ile ROE arasında anlamlı ve pozitif yönlü bir ilişki ($r=.11$, $p<.01$); G ile TQ arasında anlamlı ve negatif yönlü bir ilişki ($r=-.15$, $p<.01$); DK ile ROE arasında anlamlı ve

pozitif yönlü bir ilişki ($r = .58, p < .01$); TV ile ROA arasında anlamlı ve negatif yönlü bir ilişki ($r = -.22, p < .01$); TV ile ROE arasında anlamlı ve pozitif yönlü bir ilişki ($r = -.08, p < .01$); TV ile TQ arasında anlamlı ve pozitif yönlü bir ilişki ($r = .37, p < .01$) bir ilişki olduğu tespit edilmiştir.

4.3. Hipotezlerin Testine Yönelik Analiz ve Bulgular

Bu bölümde araştırma modellerini oluşturan hipotezler test edilmiştir. Çalışmadaki hipotezlerin test edilmesi amacıyla SPSS 22 programında yer alan Çoklu Regresyon Analizi yöntemlerinden biri olan Hiyerarşik Regresyon Analizi kullanılacaktır.

Çoklu Regresyon Analizi, bağımsız değişkenlerin bağımlı değişkeni ne ölçüde açıkladığını incelemek amacıyla kullanılmaktadır. Aynı zamanda bir bağımlı değişken ile birden fazla bağımsız değişken arasındaki nedensellik ilişkisini tespit etmek amacıyla kullanılmaktadır (Kavak, 2013).

Hiyerarşik Regresyon Analizi, araştırmacının kararı ile bağımsız değişkenlerin sistematik bir şekilde eklenerek bağımlı değişkenin açıklanma yüzdesine olan etkilerinin incelenmesine olanak sağlar. Hiyerarşik regresyon, birden fazla bağımsız değişkenin (tahmin edici değişken) etkisini analiz etmek amacıyla sıklıkla kullanılan bir yöntemdir (Mitzi, 2007; Pedhazur, 1997). Hiyerarşik regresyon analizi, bağımsız değişkenlerin sırasıyla analize dahil edilerek bağımlı değişken üzerindeki etkilerinin incelendiği bir süreçtir.

4.3.1. Sürdürülebilirlik raporlaması (ESG) ile operasyonel performansı (ROA) arasındaki ilişkinin test edilmesi

Sürdürülebilirlik açıklamaları ile firmaların operasyonel performansı arasındaki ilişkinin incelenmesi amacıyla kurulan hipotezler test edilmektedir. Sürdürülebilirlik açıklamaları oluşturan, çevresel (E), sosyal (S) ve yönetim (G) açıklamalarının her birinin operasyonel performans (ROA) üzerinde anlamlı bir etkisi olup olmadığı incelenmiştir.

Hiyerarşik regresyon analizinde ilk olarak (Model 1) çevresel açıklamalar (E), sosyal açıklamalar (S), yönetim açıklamaları (G) bağımsız değişkenlerini kullanarak bir firmanın operasyonel performansını (ROA) yordamak amacı ile değişkenler regresyon analizine dahil edilmiştir. İkinci aşamada (Model 2) firma bazında kontrol değişkenleri olarak kabul edilen denetim kalitesi (DK) ve toplam varlıklar (TV) bağımsız değişkenleri analize eklenmiştir. Son aşamada ise (Model 3) ülke bazında kontrol değişkeni olarak kabul edilen gayri safi yurt içi hasıla (GSYİH) bağımsız değişkeni analize eklenmiştir. Analiz kapsamında yapılan hiyerarşik regresyon analizinin sonuçlarını Tablo 10'da gösterilmiştir.

Tablo 10: Operasyonel Performansa Göre Hiyerarşik Regresyon Analizi Sonuçları

Değişkenler	B	SE _B	β	t	p
Model 1					
E	.001	.000	.074	5.287	.00
S	-.001	.000	-.111	-7.210	.00
G	.001	.000	.150	9.675	.00
Model 2					
E	.000	.000	.040	2.850	.004
S	.000	.000	-.58	-3.828	.000
G	.00	.000	.206	13.464	.000
DK	-.025	.006	-.052	-4.130	.000
TV	-.041	.002	-.256	-19.257	.000
Model 3					
E	.000	.000	.041	2.970	.003
S	.000	.000	-.057	-3.782	.000
G	.001	.000	.207	13.509	.000
DK	-.027	.006	-.056	-4.403	.000
TV	-.041	.002	-.257	-19.332	.000
GSYİH	.003	.002	.028	2.181	.029

İlk aşamada analize dâhil edilen değişkenlerin (Model 1) firmanın operasyonel performansı üzerinde anlamlı bir etkisi olduğu [$F(3,5836) = 51.051, p = .000$] ve bağımlı değişkendeki varyansın %2,6'sının ($R^2 = .026$) bağımsız değişkenler tarafından açıklandığı bulunmuştur.

İkinci aşamada (Model 2) modele dâhil edilen DK [$\beta = -.052$, $t(5834)= 4.130$, $p = .000$] ve TV [$\beta = -.256$, $t(5834)= -19.257$, $p = .000$] değişkenlerinin de [$F(5,5834) = 110.10$, $\Delta R^2 = .06$ $p= .000$] operasyonel performans üzerinde anlamlı etkisi ($p<0,05$) olduğu gözlenmiştir. Son olarak (Model 3) analize dahil edilen GSYİH [$\beta = .028$, $t(5833)= 2.181$, $p = .000$] değişkeninin de [$F(6,5833) = 92.60$, $\Delta R^2 = .001$ $p= .029$] operasyonel performans üzerinde anlamlı etkisi ($p<0,05$) olduğu gözlemlenmiştir.

Analiz sonucunda R^2 değişimi incelendiğinde; Model 2’de R^2 değişiminin 0,06; Model 3’te R^2 değişiminin 0,001 olduğu bulunmuştur. Buna ek olarak Model 3’te R^2 değişiminin anlamlılığı incelendiğinde ($p=.029$), modele eklenen gayri safi yurt içi hasıla değişkeninin R^2 değişimine istatistiksel olarak anlamlı bir katkısı olduğu ($p<0,05$) tespit edilmiştir.

Model 3’te yer alan p değerleri incelenmiştir. Yapılan inceleme sonucunda; çevresel açıklamalar (E), sosyal açıklamalar (S), yönetim açıklamaları (G), toplam varlıklar (TV), denetim kalitesi (DK) ve gayri safi yurt içi hasıla (GSYİH) değişkenlerinin anlamlılık düzeyinin (p değeri) 0,05’ten küçük olması, analize katılan tüm değişkenlerin firmanın operasyonel performansı (ROA) üzerindeki etkisinin %95 güvenilirlilik düzeyinde anlamlı olduğunu göstermektedir.

Tablo 10’da sunulan hiyerarşik regresyon analizi sonuçlarına göre, çevresel açıklamanın (E) operasyonel performans (ROA) üzerinde anlamlı bir etkisi olduğu ($p= 0,003$, $p>0,05$); sosyal açıklamanın (S) p değeri ($p= 0,000$, $p<0,05$) ve yönetim açıklamalarının p değeri ($p= 0,000$, $p<0,05$) göz önüne alındığında, ilgili bağımsız değişkenlerin operasyonel performans (ROA) üzerinde anlamlı bir etkisi olduğu ($p<0,05$) görülmektedir. Analiz sonuçları göz önüne alınarak H_1 , H_2 ve H_3 hipotezleri kabul edilmiştir.

Bununla birlikte bağımsız değişkenin yordanan değişken ile ilişkisini ve yordanan değişkende değişimi açıklama derecesinin anlamlılığını test eden Anova tablosu incelendiğinde regresyon modelinin istatistiki olarak anlamlı olduğu tespit edilmiştir. [$F1(3,5836) = 51.05$, $p<.000$; $F2(5,5834) = 110.10$, $p<.000$; $F3(6,5833) = 92.60$, $p<.000$].

4.3.2. Sürdürülebilirlik raporlaması (ESG) ile finansal performansı (ROE) arasındaki ilişkinin test edilmesi

Sürdürülebilirlik açıklamaları ile firmaların finansal performansı arasındaki ilişkinin incelenmesi amacıyla kurulan hipotezler test edilmektedir. Sürdürülebilirlik açıklamaları oluşturan, çevresel (E), sosyal (S) ve yönetim (G) açıklamalarının her birinin finansal performans (ROE) üzerinde anlamlı bir etkisi olup olmadığı incelenmiştir.

Hiyerarşik regresyon analizinde ilk olarak (Model 1) çevresel açıklamalar (E), sosyal açıklamalar (S), yönetim açıklamaları (G) bağımsız değişkenlerini kullanarak bir firmanın finansal performansını (ROE) yordamak amacı ile değişkenler regresyon analizine dahil edilmiştir. İkinci aşamada (Model 2) firma bazında kontrol değişkenleri olarak kabul edilen denetim kalitesi (DK) ve toplam varlıklar (TV) bağımsız değişkenleri analize eklenmiştir. Son aşamada ise (Model 3) ülke bazında kontrol değişkeni olarak kabul edilen gayri safi yurt içi hasıla (GSYİH) bağımsız değişkeni analize eklenmiştir. Analiz kapsamında yapılan hiyerarşik regresyon analizinin sonuçlarını Tablo 11’de gösterilmiştir.

Tablo 10: Finansal Performansa Göre Hiyerarşik Regresyon Analizi Sonuçları

Değişkenler	B	SE _B	β	t	p
Model 1					
E	.000	.000	.007	.514	.607
S	-.001	.000	-.064	-4.126	.000
G	.001	.000	.100	6.409	.000
Model 2					
E	.000	.000	.000	-.013	.989
S	-.001	.000	-.051	-3.218	.001
G	.001	.000	.112	7.016	.000
DK	-.001	.009	.001	.602	.951
TV	-.014	.003	-.058	-4.224	.000
Model 3					
E	.000	.000	.001	.089	.929
S	-.001	.000	-.050	-3.179	.001
G	.001	.000	.112	7.052	.000
DK	-.002	.010	-.003	-.201	.841
TV	-.014	.003	-.059	-4.290	.000
GSYİH	.004	.002	.024	1.814	.070

İlk aşamada analize dâhil edilen değişkenlerin (Model 1) firmanın finansal performansı üzerinde anlamlı bir etkisi olduğu [$F(3,5836) = 15.238, p = .000$] ve bağımlı değişkendeki varyansın %0.8 'inin ($R^2 = .008$) bağımsız değişkenler tarafından açıklandığı bulunmuştur.

İkinci aşamada (Model 2) modele dâhil edilen DK [$\beta = .001, t(5834) = .602, p = .951$] değişkeninin anlamsız düzeyde ve TV [$\beta = -.058, t(5834) = -4.224, p = .000$] değişkeninin anlamlı düzeyde [$F(2,5834) = 12.737, \Delta R^2 = .003, p = .000$] finansal performans üzerinde etkisi olduğu gözlemlenmiştir. Son olarak analize dahil edilen GSYİH [$\beta = .024, t(5833) = 1.814, p = .070$] değişkeninin [$F(1,5833) = 28.39, \Delta R^2 = .010, p = .070$] operasyonel performans üzerinde anlamsız etkisi olduğu gözlenmiştir.

Analiz sonucunda R^2 değişimi incelendiğinde; Model 2'de R^2 değişiminin 0,003; Model 3'te R^2 değişiminin 0,010 olduğu bulunmuştur. Buna ek olarak Model 3'te R^2 değişiminin anlamlılığı incelendiğinde ($p = .070$), modele eklenen gayri safi yurt içi hasıla değişkeninin R^2 değişimine istatistiksel olarak anlamlı bir katkısı olmadığı ($p = .070, p > 0,05$) tespit edilmiştir.

Model 3'te yer alan p değerleri incelenmiştir. Yapılan inceleme sonucunda; sosyal açıklamalar (S), yönetim açıklamaları (G), toplam varlıklar (TV) değişkenlerinin anlamlılık düzeyinin (p değeri) 0,05'ten küçük olması, analize katılan bu değişkenlerin firmanın finansal performansı (ROE) üzerindeki etkisinin %95 güvenilirlilik düzeyinde anlamlı olduğunu göstermektedir.

Tablo 11'de sunulan hiyerarşik regresyon analizi sonuçlarına göre, çevresel açıklamanın (E) finansal performans (ROE) üzerinde anlamlı bir etkisi olmadığını ($p= 0,929, p<0,05$) göstermektedir. Bu sonuç göz önüne alındığında H_4 hipotezi reddedilmiştir. Sosyal açıklamaların (S) p değeri ($p=0,001, p<0,05$) göz önüne alındığında finansal performans (ROE) üzerinde anlamlı ve negatif yönlü bir etkisi olduğu görülmektedir. Yönetim açıklamalarının p değeri ($p=0,000, p<0,05$) göz önüne alındığında, yönetim açıklamaları finansal performans (ROE) anlamlı düzeyde pozitif yönde etkilediği ($p<0,05$) görülmektedir. Analiz sonuçları göz önüne alınarak H_5 ve H_6 hipotezleri kabul edilmiştir.

Son olarak (Model 3) analize dahil edilen GSYİH [$\beta = .024, t(5833)= 1.814, p = .070$] değişkenin [$F(1,5833) = 28.39, \Delta R^2 = .010 p= .070$] finansal performans üzerinde anlamsız etkisi olduğu gözlemlenmiştir (Bknz Tablo 10). Bununla birlikte bağımsız değişkenin yordanan değişken ile ilişkisini ve yordanan değişkende değişimi açıklama derecesinin anlamlılığını test eden Anova tablosu incelendiğinde regresyon modelinin istatistiki olarak anlamlı olduğu tespit edilmiştir. [$F1(3,5836) = 15.238, p<.000; F2(5,5834) = 12.737, p<.000; F3(6,5833) = 11.167, p<.000$].

4.3.3. Sürdürülebilirlik raporlaması (ESG) ile piyasa performansı (TQ) arasındaki ilişkinin test edilmesi

Sürdürülebilirlik açıklamaları ile firmaların piyasa performansı arasındaki ilişkinin incelenmesi amacıyla kurulan hipotezler test edilmektedir. Sürdürülebilirlik açıklamaları oluşturan, çevresel (E), sosyal (S) ve yönetim (G) açıklamalarının her birinin piyasa performansı (TQ) üzerinde anlamlı bir etkisi olup olmadığı incelenmiştir.

Hiyerarşik regresyon analizinde ilk olarak (Model 1) çevresel açıklamalar (E), sosyal açıklamalar (S), yönetim açıklamaları (G) bağımsız değişkenlerini kullanarak bir firmanın piyasa performansını (TQ) yordamak amacı ile değişkenler regresyon analizine dahil edilmiştir. İkinci aşamada (Model 2) firma bazında kontrol değişkenleri olarak kabul edilen denetim kalitesi (DK) ve toplam varlıklar (TV) bağımsız değişkenleri analize eklenmiştir. Son aşamada ise (Model 3) ülke bazında kontrol değişkeni olarak kabul edilen gayri safi yurt içi hasıla (GSYİH) bağımsız değişkeni analize eklenmiştir. Analiz kapsamında yapılan hiyerarşik regresyon analizinin sonuçlarını Tablo 11’de gösterilmiştir.

Tablo 12: Piyasa Performansına Göre Hiyerarşik Regresyon Analizi Sonuçları

Değişkenler	B	SE _B	β	t	p
Model 1					
E	-.001	.000	-.058	-4.252	.000
S	.006	.000	.300	20.208	.000
G	-.004	.000	-.288	-19.215	.000
Model 2					
E	-.001	.000	-.004	-.341	.703
S	-.004	.000	.209	15.043	.000
G	-.006	.000	-.371	-26.556	.000
DK	.006	.014	.005	.407	.648
TV	.161	.005	.415	34.200	.000
Model 3					
E	.000	.000	-.005	-.394	.694
S	.004	.000	.208	15.019	.000
G	-.006	.000	-.371	-26.569	.000
DK	.007	.014	.006	.539	.590
TV	.161	.005	.415	34.211	.000
GSYİH	-.003	.003	-.011	-.940	.347

İlk aşamada analize dâhil edilen değişkenlerin (Model 1) firmanın piyasa performansı üzerinde anlamlı bir etkisi olduğu [$F(3,5836) = 186.39, p = .000$] ve bağımlı değişkendeki varyansın %9’unun ($R^2 = .090$) bağımsız değişkenler tarafından açıklandığı bulunmuştur.

İkinci aşamada (Model 2) modele dâhil edilen DK [$\beta = .005$, $t(5834) = .407$, $p = .648$] değişkeninin piyasa performansı üzerinde anlamsız bir etkisi olduğu ve TV [$\beta = .415$, $t(5834) = 34.200$, $p = .000$] değişkenlerinin de [$F(2,5834) = 368.16$, $\Delta R^2 = .152$, $p = .000$] finansal performans üzerinde anlamlı etkisi olduğu gözlenmiştir.

Son olarak analize dahil edilen (Model 3) GSYİH [$\beta = -.011$, $t(5833) = -.940$, $p = .347$] değişkeninin [$F(1,5833) = 306.94$, $\Delta R^2 = .000$, $p = .347$] piyasa performansı üzerinde anlamsız etkisi olduğu gözlenmiştir (Bknz Tablo 11).

Analiz sonucunda R^2 değişimi incelendiğinde; Model 2’de R^2 değişiminin 0,152; Model 3’te R^2 değişiminin 0,000 olduğu bulunmuştur. Buna ek olarak Model 3’te R^2 değişiminin anlamlılığı incelendiğinde ($p = .347$), modele eklenen gayri safi yurt içi hasıla değişkeninin R^2 değişimine istatistiksel olarak anlamlı bir katkısı olmadığı ($p = .347$, $p > 0,05$) tespit edilmiştir.

Model 3’te yer alan p değerleri incelenmiştir. Yapılan inceleme sonucunda; sosyal açıklamalar (S), yönetim açıklamaları (G) ve toplam varlıklar (TV) değişkenlerinin anlamlılık düzeyinin (p değeri) 0,05’ten küçük olması, analize katılan bu değişkenlerin firmanın piyasa performansı (TQ) üzerindeki etkisinin %95 güvenilirlik düzeyinde anlamlı olduğunu göstermektedir.

Tablo 12’de sunulan hiyerarşik regresyon analizi sonuçlarına göre, çevresel açıklamanın (E) piyasa performansı (TQ) üzerinde anlamlı bir etkisi bulunmadığı ($\beta = -.005$, $p = 0,694$, $p > 0,05$) bulunmuştur. Bu durumda H_7 hipotezi reddedilmiştir. Sosyal açıklamanın (S) p değeri ($p = 0,000$, $p < 0,05$) göz önüne alındığında piyasa performansı (TQ) üzerinde anlamlı düzeyde pozitif yönde etkilemektedir. Yönetim açıklamalarının p değeri ($p = 0,000$, $p < 0,05$) göz önüne alındığında piyasa performansı (TQ) üzerinde anlamlı ve negatif yönlü bir etkisi olduğu görülmektedir. Bu nedenle H_8 ve H_9 hipotezleri kabul edilmiştir.

Bununla birlikte bağımsız değişkenin yordanan değişken ile ilişkisini ve yordanan değişkende değişimi açıklama derecesinin anlamlılığını test eden Anova tablosu incelendiğinde regresyon modelinin istatistiki olarak anlamlı olduğu tespit edilmiştir. [$F(3,5836) = 186.39$, $p < .000$; $F(5,5834) = 368.16$, $p < .000$; $F(6,5833) = 306.94$, $p < .000$].

Tablo 13: Sürdürülebilirlik Raporlaması ve Firma Performans Hipotez Sonuçlarının Özeti

	Hipotezler	Desteklenme Durumu
Operasyonel Performansa İlişkin Hipotezler		
H ₁	Çevresel açıklama, bir firmanın operasyonel performansını etkiler.	Kabul Edilmiştir.
H ₂	Sosyal açıklama, bir firmanın operasyonel performansını etkiler.	Kabul Edilmiştir.
H ₃	Yönetim açıklaması, bir firmanın operasyonel performansını etkiler.	Kabul Edilmiştir.
Finansal Performansa İlişkin Hipotezler		
H ₄	Çevresel açıklama, bir firmanın finansal performansını etkiler.	Reddedilmiştir. (Anlamli ilişki tespit edilmemiştir.)
H ₅	Sosyal açıklama, bir firmanın finansal performansını etkiler.	Kabul Edilmiştir.
H ₆	Yönetim açıklaması, bir firmanın finansal performansını etkiler.	Kabul Edilmiştir.
Piyasa Performansa İlişkin Hipotezler		
H ₇	Çevresel açıklama, bir firmanın piyasa performansını etkiler.	Reddedilmiştir. (Anlamli ilişki tespit edilmemiştir.)
H ₈	Sosyal açıklama, bir firmanın piyasa performansını etkiler	Kabul Edilmiştir.
H ₉	Yönetim açıklaması, bir firmanın piyasa performansını etkiler.	Kabul Edilmiştir.

Tablo 13 hipotez sonuçlarını özetlemektedir. Yapılan analizlerin sonuçları, çevresel açıklamaların firmaların operasyonel (ROA) performans üzerinde anlamlı bir etkisi varken, finansal (ROE) ve piyasa (TQ) performansları üzerinde bir etkisi olmadığı gözlemlenmiştir. Sosyal açıklamaların operasyonel (ROA), finansal (ROE) ve piyasa (TQ) performansları üzerinde anlamlı bir etkisi olduğu gözlemlenmiştir. Yönetişim açıklamalarının ise operasyonel (ROA), finansal (ROE) ve piyasa (TQ) performansları üzerinde anlamlı bir etkisi olduğu gözlemlenmiştir. Kontrol değişkeni olarak regresyon modeline dahil edilen denetim kalitesi (DK), toplam varlıklar (TV) ve gayri safi yurt içi hasıla (GSYİH) değişkenlerinin operasyonel performans (ROA) üzerinde anlamlı bir etkisinin olduğu gözlemlenmiştir.

4.4. Değerlendirme ve Tartışma

4.4.1. ESG ile operasyonel performansı arasındaki ilişkinin tartışılması

ESG açıklamalarının firmaların operasyonel performansları üzerinde anlamlı bir etkisi olup olmadığı yordamak amacıyla hiyerarşik regresyon analizi yapılmış ve ilgili hipotezler test edilmiştir. Analiz sonuçlarına göre firmaların çevresel (E), sosyal (S) ve yönetim (G) açıklamalarının, firmanın operasyonel performansı üzerinde anlamlı bir etkisi bulunduğu gözlemlenmiştir.

Çalışmada elde edilen sonuçlar, Velte (2017) tarafından yürütülen Almanya'dan 2010-2014 yılları arasında 4 yıllık verileri inceleyerek ESG açıklamaları ve firmaların operasyonel performansları arasındaki ilişkiyi inceleyen çalışma ile uyumludur. Aouadi & Marsat (2018) dünya çapında firmaların 2002-2011 yılları arasındaki 10 yıllık verileri ile ESG açıklamaları ile operasyonel performansları arasındaki ilişkiyi inceledikleri çalışmada, ESG ve ROA arasında anlamlı ve pozitif yönlü bir ilişki tespit etmişlerdir. Zhao et al. (2018) yaptıkları çalışmada, Çin'de faaliyet gösteren firmaların 2008-2012 yılları arasındaki ESG puanları ile operasyonel performansları arasındaki ilişkiyi inceledikleri çalışmada, ESG puanları ile operasyonel performansın anlamlı ve pozitif yönlü bir ilişki içinde olduklarını bulmuştur. Deng & Cheng (2019) yaptıkları çalışmada, Çin'de faaliyet gösteren firmaların 2011-2019 yılları arasındaki verilerini incelemiş ve firmaların ESG puanları ile operasyonel performansları arasında anlamlı ve pozitif bir ilişki bulmuştur. Bu çalışmada bulunan sonuçlar, çevresel (E), sosyal (S) ve yönetim açıklamalarının operasyonel performans üzerinde anlamlı bir etkisi olduğunu ortaya koymuştur ve sonuçlar literatürde yer alan ilgili çalışmalar ile uyumludur. Ancak elde edilen sonuçlar, Duque-Grisales ve Aguilera-Caracue (2019) tarafından Brezilya, Şili, Kolombiya, Meksika ve Peru'dan 2011-2015 yılları arasındaki beş yıllık verilere bakarak ve ESG puanı arasındaki ilişkiyi anlamlı ve negatif yönlü bulan yakın tarihli bir çalışmanın aksinedir. Yönetim açıklamaları (G), firmanın operasyonel performansı ile anlamlı ve pozitif yönde etkilediği görülmüştür. Bu sonuç, Gompers ve ark. (2003; 2010), yönetim açıklamalarının firma performansını iyileştirdiğini bulan çalışma ile uyumludur.

Sürdürülebilirlik raporlaması ile operasyonel performans arasında pozitif bir ilişki olduğunu doğrulayan araştırmalar, iç paydaşların (yani çalışanlar ve yönetim) ihtiyaçlarını karşılamanın, ilişkileri güçlendirerek ve çalışan motivasyonunu ve sadakatini artırarak bir firmanın operasyonel performansını yükselttiği düşüncesini desteklemektedir (Perrini ve diğerleri, 2009). Ayrıca, La Porta ve ark. (2000), sürdürülebilirlik açıklamalarının, bir firmanın varlıklarının yönetimini geliştirerek firma değerini artırabileceğini ve bunun, çalışanlar memnun olduğunda gerçekleşebileceğini bulmuştur. Ayrıca, daha fazla ESG açıklamasına sahip firmalar yetenekli çalışanları işe alıp onları elinde tutabilirse olumlu bir ilişki ortaya çıkacaktır (Greening & Turban, 2000).

4.4.2. ESG ile finansal performansı arasındaki ilişkinin tartışılması

ESG açıklamalarının firmaların finansal performansları üzerinde anlamlı bir etkisi olup olmadığı yordamak amacıyla hiyerarşik regresyon analizi yapılmış ve ilgili hipotezler test edilmiştir. Analiz sonuçlarına göre firmaların sosyal (S) operasyonel performansı üzerinde negatif yönde anlamlı bir etkisi varken, yönetim (G) açıklamalarının firmanın operasyonel performansı üzerinde pozitif yönde anlamlı bir etkisi bulunduğu gözlemlenmiştir. Ancak firmaların çevresel açıklamalarının finansal performansları üzerinde anlamlı bir etkisi olmadığı bulunmuştur.

Çalışmada elde edilen sonuçlar, Zhao et al. (2018) Çin’de faaliyet gösteren firmaların üzerinde 2008-2012 yılları arasındaki veriler ile yaptığı çalışmada elde ettiği ESG puanlarının firmaların finansal performanslarını iyileştirebileceği sonucunu ortaya koyan çalışması ile uyumludur. Bu çalışmada firmaların çevresel açıklamalarının (E) finansal performans üzerinde anlamlı bir etkisi bulunmadığı gözlemlenmiştir. Bu sonuç Horváthová'nın (2010) yaptığı 37 çalışmanın meta-analizi ile uyumludur. Çalışmada elde edilen sosyal açıklamaların (S) finansal performansı anlamlı ve negatif yönlü etkilediği sonucu, sosyal açıklamaların ROE'yi iyileştirmede yardımcı olmadığını göstermektedir. Firmalar kaynaklarını kar amacı gütmeyen sosyal faaliyetler için kullandıklarında, uzun vadede pozitif net bugünkü değer projelerine yatırım yapmak için daha az kaynağa sahip olurlar ve bu da firmayı dezavantajlı duruma sokar (Balabanis ve diğerleri, 1998). Çalışmada bulunan yönetim açıklamalarının firmaların finansal performansını anlamlı ve olumlu yönde etkilediği sonucu, Gompers ve ark. (2003;

2010), kurumsal yönetim açıklamalarının finansal performansı iyileştirdiğini bulduğu çalışmasının sonuçları ile uyumludur.

Ancak bu çalışmada elde edilen sonuçlar Atan et al. (2018) Malezya’da faaliyet gösteren firmaların 2010-2013 yılları arasındaki verilerini kullanarak ESG açıklamaları ile finansal performans arasındaki ilişkiyi incelediği çalışmasında, ESG’nin firmaların finansal performansı istatistiksel olarak önemsiz etkilediğini bulan çalışmanın sonuçlarının aksinedir.

4.4.3. ESG ile piyasa performansı arasındaki ilişkinin tartışılması

ESG açıklamalarının firmaların piyasa performansları üzerinde anlamlı bir etkisi olup olmadığı yordamak amacıyla hiyerarşik regresyon analizi yapılmış ve ilgili hipotezler test edilmiştir. Analiz sonuçlarına göre firmaların sosyal (S) açıklamalarının firmanın piyasa performansı (TQ) üzerinde pozitif yönlü anlamlı ve yönetim (G) açıklamalarının firmanın piyasa performansı (TQ) üzerinde negatif yönlü anlamlı bir etkisi bulunduğu gözlemlenmiştir. Ancak firmaların çevresel açıklamalarının (E) piyasa performansları üzerinde anlamlı bir etkisi olmadığı bulunmuştur.

Çalışmada elde edilen sonuçlara göre çevresel açıklamaların firmaların piyasa performansı üzerinde anlamlı bir etkisi olmadığı gözlemlenmiştir. Ancak bu sonuç Carter ve ark. (2000) ve Jo ve Harjoto (2011), çevresel uygulamalar hakkında bilgi açıklamanın piyasa performansını iyileştirdiğini buldukları çalışmanın aksinedir. Firmalar eko sisteme zarar vermeden maliyetleri düşürmeye ve faydaları artırmaya çalışırlar. Kaynaklarını geliştirmek ve aynı zamanda paydaşların ihtiyaçlarını karşılamak için, faaliyetlerinin çevresel etkileri ve çevre dostu, geri dönüştürülebilir ve ikame malzemeler gibi çevre sorunlarıyla ilgili sorunları nasıl çözdükleri hakkında paydaşları bilgilendirmek için çevre sorunları hakkında rapor vermelidirler. Çalışmada elde edilen sonuçlar sosyal açıklamaların (S) firmaların finansal performansı üzerinde anlamlı ve pozitif yönlü bir etkisi olduğu göstermektedir. Elde edilen sonuç, Margolis ve Walsh (2003)’ın firmalar hakkında sosyal açıklamaların artmasının bir firmanın piyasa performansını artırdığını bulduğu çalışması ile uyumludur. Çalışmada elde edilen sonuçlar firmaların yönetim açıklamalarının piyasa performansı üzerinde anlamlı ve negatif yönlü etkisinin bulunduğunu göstermektedir. Bu sonucun aksine Che Haat ve ark.

(2008), yönetim açıklamalarının piyasa performansını önemli ölçüde etkilemediğini bulmuştur.

Çeşitli çalışmalar, sürdürülebilirlik raporlaması ile bir firmanın piyasa performansı arasındaki olumsuz ilişki için açıklamalar sağlamıştır. Marsat ve Williams (2014), ESG'ye yatırım yapmanın maliyetleri artırdığını ve ekonomik sonuçları olduğunu ve bunun da daha düşük piyasa değerlerine yol açtığını savunmuştur. Bir firmanın hisse senedi fiyatı veya piyasa değeri, bir firmayı derecelendirmenin en objektif yolu olarak görülmektedir ve herhangi bir finansal olmayan amaç firmayı daha az etkin hale getirecektir (Friedman, 1962). ESG'nin piyasa getirisi üzerindeki olumsuz etkisi, bir dereceye kadar ESG harcamalarının ödüllendirici olmadığını göstermektedir. Sürdürülebilirlik raporlaması ile piyasa performansı arasında pozitif bir ilişki olduğunu gösteren araştırmalar, paydaşların ihtiyaçlarını karşılamanın, paydaşlarla ilişkileri güçlendirerek, firmanın itibarını artırarak, meşruiyeti artırarak ve işlem maliyetlerini azaltarak firma performansını yükselttiği düşüncesini açıkça desteklemektedir (Barnett, 2007; Perrini ve diğerleri, 2006).

SONUÇ

Bu çalışmanın amacı, sürdürülebilirlik raporlama düzeyi ile firma performansı arasındaki ilişkiyi araştırmayı amaçlamıştır. Çalışmada analize dahil edilen bağımlı değişken firma performansı, bağımsız değişkenler ise sürdürülebilirlik raporlaması boyutlarıdır. Bu kapsamda firma bazında toplam varlıklar ve denetim kalitesi ile ülke bazında gaysri safi yurt içi hasıla değişkenleri kontrol değişkenleri olarak analize dahil edilmiştir. Bu çalışmada, sürdürülebilirlik raporlaması literatürüne yer verilmiş; sürdürülebilirliğin boyutlarından, sürdürülebilirlik raporlamasını açıklamanın faydaları ve maliyetlerinden bahsedilmiş, sürdürülebilirlik raporlaması ile firma performansı arasındaki ilişkiye değinilmiş ve sürdürülebilirlik raporlaması ile firma performansı arasındaki ilişki analiz edilmiştir.

Çalışmada kullanılan veri, Compustat veri tabanından sağlanmıştır. Örneklem, ABD ve Kanada'da faaliyet gösteren ve 2010-2019 yılları arasında ESG puanları yayınlanan 1.052 firmadan alınan verilerden oluşmaktadır. Temiz bir veri seti ile çalışılması amacı ile uç değer temizliği yapılmıştır. Bu bağlamda Mahalonobis uzaklığı ve z skoruna göre 3462 veri analizine dâhil edilmeden veri setinden çıkarılmıştır. Elde edilen verinin analize uygunluğunun belirlenmesi amacıyla normal dağılım testi yapılmış, değişkenlerin korelasyonları hesaplanmıştır. Ön analizler sonucunda verilerin analize uygun olduğuna karar verildikten sonra hipotezler test edilmiştir.

Çalışmadaki hipotezlerin test edilmesi için Hiyerarşik Regresyon Analizi kullanılmıştır. Firmaların sürdürülebilirlik raporları ile operasyonel performansları (ROA) arasındaki ilişki analiz edildiğinde, firmaların çevresel açıklamalarının (E) operasyonel performansları (ROA) üzerinde anlamlı bir etkisi bulunurken; sosyal (S) ve yönetim (G) açıklamalarının operasyonel performans üzerinde anlamlı bir etkisi bulunmadığı bulunmuştur. Firmaların sürdürülebilirlik raporları ile finansal performansları (ROE) arasındaki ilişki incelendiğinde ise; çevresel (E) açıklamaların finansal performans üzerinde anlamlı bir etkisi bulunmazken, sosyal (S) ve yönetim (G) açıklamalarının finansal performans (ROE) üzerinde anlamlı bir etkisi olduğu gözlemlenmiştir. Firmaların sürdürülebilirlik raporları ile piyasa performansları (TQ) arasındaki ilişki analiz edildiğinde; çevresel açıklamaların (E) piyasa performansı üzerinde anlamlı bir etkisi bulunmadığı, sosyal (S) ve yönetim (G) açıklamalarının ise piyasa performansı üzerinde anlamlı bir etkisi olduğu bulunmuştur. Hiyerarşik regresyon analizinin

ikinci aşamasında modele firma bazında kontrol değişkeni olarak dahil edilen denetim kalitesi (DK) ve toplam varlıklar (TV) değişkenlerinin, operasyonel (ROA, finansal (ROE) ve Piyasa (TQ) performansları üzerinde anlamlı bir etkisi olduğu gözlemlenmiştir. Hiyerarşik regresyon analizinin son aşamasında modele ülke bazında kontrol değişkeni olarak dahil edilen gayri safi yurt içi hasıla (GSYİH) değişkeninin ise operasyonel performans üzerinde anlamlı bir etkisi bulunurken, finansal ve piyasa performansı üzerinde anlamlı bir etkisi bulunamamıştır.

Bu çalışmanın bazı kısıtları bulunmaktadır. Çalışmanın ilk kısıtı, içerik analizinde ESG açıklamalarının kalitesinden ziyade sadece niceliğinin ele alınmasıdır. Bu çalışmanın sonuçları, firmaların ESG faaliyetlerini açıklamaları için yeterli bir motivasyon vermeyebilir. Bu nedenle, ESG açıklamalarının kalitesi, sürdürülebilirlik uygulamalarının arkasında yatabilecek motivasyonları anlamak için firma yöneticileriyle yapılan görüşmeler gibi birincil kaynaklardan toplanabilir. Diğer bir kısıtlama ise, örneklem yalnızca bilgileri Compustat veri tabanında bulunan firmalarla sınırlıdır. ESG'yi açıklayan ancak bu veri tabanında listelenmeyen birçok küçük ve orta ölçekli işletme bulunmaktadır. Bu nedenle, örneklem boyutunun diğer küçük ve orta boyutlu işletmeleri kapsayacak şekilde büyütülmesi daha anlamlı sonuçlar elde edilmesine olanak sağlayabilecektir.

Gelecekte yapılacak araştırmalar, karma araştırma yöntemlerini (nicel ve nitel) kullanabilir. İkincil verilerin analizinin, firma yöneticileriyle yapılan görüşmeler gibi bazı birincil kaynaklarla desteklenmesi, sürdürülebilirlik uygulamalarının arkasındaki motivasyonların daha iyi anlaşılmasına olanak sağlayabilir.

KAYNAKLAR

- Aguilera, R. V., & Jackson, G. (2003). The cross-national diversity of corporate governance: Dimensions and determinants. *Academy of Management Review*, 28(3), 447-465.
- Aguilera, R. V., & Jackson, G. (2010). Comparative and international corporate governance. *Academy of Management Annals*, 4(1), 485-556.
- Aksoy, Ç. (2013). Sürdürülebilirlik Performansının Değerlendirilmesine Yönelik Ölçek Önerisi ve Türkiye'deki İşletmelerde Uygulaması. (Published Doctoral Dissertation). Marmara University, Istanbul.
- Alexander, G. J., & Buchholz, R. A. (1978). Corporate social responsibility and stock market performance. *Academy of Management Journal*, 21(3), 479-486.
- Alhaddi, H. (2015). Triple bottom line and sustainability: A literature review. *Business and Management Studies*, 1(2), 6-10.
- Angay, B. (2007). Sosyal Raporlama ve Türkiye'deki Halka Açık Şirketlerin Sosyal Raporlama Yaklaşımları. *Muhasebe ve Bilim Dünyası Dergisi*, 9.
- Aouadi, A., & Marsat, S. (2018). Do ESG controversies matter for firm value? Evidence from international data. *Journal of Business Ethics*, 151(4), 1027-1047.
- Aquilani, B., Silvestri, C., Ioppolo, G., & Ruggieri, A. (2018). The challenging transition to bio-economies: Towards a new framework integrating corporate sustainability and value co-creation. *Journal of Cleaner Production*, 172, 4001-4009.
- Aras, G. (2015). The effect of corporate governance practices on financial structure in emerging markets: Evidence from BRICK countries and lessons for Turkey. *Emerging Markets Finance and Trade*, 51(sup2), 5-24.
- Aras, G., & Crowther, D. (2008). Governance and sustainability: An investigation into the relationship between corporate governance and corporate sustainability. *Management Decision*, 46(3), 433-448.
- Asian Sustainability Rating (2011), Research Methodology, Asian Sustainability Rating Ltd, Berkhamsted, available at: www.asiansr.com/Methodology.html
- Aslanertik, B. E. (2007). Kurumsal sosyal sorumluluk ve finansal performans. Izmir, Ayan Matbaacılık.

- Atan, R., Alam, M. M., Said, J., & Zamri, M. (2018). The impacts of environmental, social, and governance factors on firm performance: panel study of Malaysian companies. *Management of Environmental Quality: An International Journal*, 29(2), 182-194.
- Atkins, J., & Maroun, W. (2015). Integrated reporting in South Africa in 2012: Perspectives from South African institutional investors. *Meditari Accountancy Research*, 23(2), 197-221.
- Aybars, A., Ataüinal, L., & Gürbüz, A. O. (2019). ESG and Financial Performance: Impact of Environmental, Social, and Governance Issues on Corporate Performance. In *Handbook of Research on Managerial Thinking in Global Business Economics* (pp. 520-536). IGI Global.
- Baboukardos, D., & Rimmel, G. (2016). Value relevance of accounting information under an integrated reporting approach: A research note. *Journal of Accounting and Public Policy*, 35(4), 437-452.
- Balabanis, G., Phillips, H. C., & Lyall, J. (1998). Corporate social responsibility and economic performance in the top British companies: are they linked?. *European business review*, 98(1), 25-44.
- Balasubramanian, A. M. D. P. (2019). A STUDY ON RELATIONSHIP BETWEEN CORPORATE FINANCIAL PERFORMANCE AND ENVIRONMENTAL SOCIAL & GOVERNANCE SCORE (ESG SCORE). FIFI-2019.
- Bansal, P. (2005). Evolving sustainably: A longitudinal study of corporate sustainable development. *Strategic management journal*, 26(3), 197-218.
- Bansal, P., & DesJardine, M. R. (2014). Business sustainability: It is about time. *Strategic Organization*, 12(1), 70-78.
- Barnett, M. L. (2007). Stakeholder influence capacity and the variability of financial returns to corporate social responsibility. *Academy of management review*, 32(3), 794-816.
- Başar, A. B. ve M. Başar. 2006. "Sosyal Sorumluluk Raporlaması ve Türkiye'deki Durumu", *Sosyal Bilimler Dergisi*, 2, 213-230.
- Basiago, A. D. (1998). Economic, social, and environmental sustainability in development theory and urban planning practice. *Environmentalist*, 19(2), 145-161.
- Bauhr, M., & Grimes, M. (2014). Indignation or resignation: The implications of transparency for societal accountability. *Governance*, 27(2), 291-320.
- Baumgartner, R. J., & Ebner, D. (2010). Corporate sustainability strategies: sustainability profiles and maturity levels. *Sustainable Development*, 18(2), 76-89.

- Baumgartner, R. J., & Rauter, R. (2017). Strategic perspectives of corporate sustainability management to develop a sustainable organization. *Journal of Cleaner Production*, 140, 81-92.
- Bhinge, R., Moser, R., Moser, E., Lanza, G., & Dornfeld, D. (2015). Sustainability optimization for global supply chain decision-making. *Procedia CIRP*, 26, 323-328.
- Biart, M. (2002). Social sustainability as part of the social agenda of the European community. *Soziale Nachhaltigkeit: Von der Umweltpolitik zur Nachhaltigkeit*, 149, 5-10.
- Boulding, K. E. (1966). The economics of knowledge and the knowledge of economics. *The American Economic Review*, 56(1/2), 1-13.
- Bragdon, J. H., & Marlin, J. (1972). Is pollution profitable. *Risk management*, 19(4), 9-18.
- Brammer, S., Jackson, G., & Matten, D. (2012). Corporate social responsibility and institutional theory: New perspectives on private governance. *Socio-economic Review*, 10(1), 3-28.
- Bramwell, B., & Lane, B. (2011). Critical research on the governance of tourism and sustainability. *Journal of Sustainable Tourism*, 19(4-5), 411-421.
- Branco, M. C., & Rodrigues, L. L. (2007). Positioning stakeholder theory within the debate on corporate social responsibility. *Electronic Journal of Business Ethics and Organization Studies*, 12(1), 5-15.
- Brown, H. S., de Jong, M., & Levy, D. L. (2009). Building institutions based on information disclosure: Lessons from GRI's sustainability reporting. *Journal of Cleaner Production*, 17(6), 571-580.
- Brown, N., & Deegan, C. (1998). The public disclosure of environmental performance information—a dual test of media agenda setting theory and legitimacy theory. *Accounting and business research*, 29(1), 21-41.
- Brown, L. D., & Caylor, M. L. (2006). Corporate governance and firm valuation. *Journal of accounting and public policy*, 25(4), 409-434.
- Brundtland, G., Khalid, M., Agnelli, S., Al-Athel, S., Chidzero, B., Fadika, L., ... & Singh, M. Our Common Future ('Brundtland report'). 1987: Oxford University Press.
- Borsa Istanbul. (BIST, 2016). BIST ground rules. Retrieved from <http://www.borsaistanbul.com/docs/default-source/endeksler/bist-sustainability-index-ground-rules.pdf?sfvrsn=6>

- Buallay, A., Hamdan, A., & Zureigat, Q. (2017). Corporate governance and firm performance: evidence from Saudi Arabia. *Australasian Accounting, Business and Finance Journal*, 11(1), 78-98.
- Buallay, A. (2019). Between cost and value: Investigating the effects of sustainability reporting on a firm's performance. *Journal of Applied Accounting Research*.
- Buallay, A. (2019). Is sustainability reporting (ESG) associated with performance? Evidence from the European banking sector. *Management of Environmental Quality: An International Journal*, 30(1), 98-115.
- Buhr, N. (1998). Environmental performance, legislation and annual report disclosure: the case of acid rain and Falconbridge. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 11(2), 163-190.
- Buhr, N. (2002). A structuration view on the initiation of environmental reports. *Critical Perspectives on Accounting*, 13(1), 17-38.
- Buys, P., Oberholzer, M., & Andrikopoulos, P. (2011). An investigation of the economic performance of sustainability reporting companies versus non-reporting companies: A South African perspective. *Journal of Social Sciences*, 29(2), 151-158.
- Bolton, L. E., & Mattila, A. S. (2015). How does corporate social responsibility affect consumer response to service failure in buyer–seller relationships?. *Journal of Retailing*, 91(1), 140-153.
- Callan, S. J., & Thomas, J. M. (2009). Corporate financial performance and corporate social performance: an update and reinvestigation. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 16(2), 61-78.
- Campbell, R. (1996). Specificity operators in SpecDP. *Studia Linguistica*, 50(2), 161-188.
- Campbell, J. L. (2007). Why would corporations behave in socially responsible ways? An institutional theory of corporate social responsibility. *Academy of Management Review*, 32(3), 946-967.
- Carroll, A. B. (1979). A three-dimensional conceptual model of corporate performance. *Academy of Management Review*, 4(4), 497-505.
- Carroll, A. B. (1991). The pyramid of corporate social responsibility: Toward the moral management of organizational stakeholders. *Business Horizons*, 34(4), 39-48.
- Carson, R. Silent spring (1962). In *The Future of Nature* (pp. 195-204). Yale University Press.

- Castaldo, S., Perrini, F., Misani, N., & Tencati, A. (2009). The missing link between corporate social responsibility and consumer trust: The case of fair trade products. *Journal of business ethics*, 84(1), 1-15.
- Carter, C. R., Kale, R., & Grimm, C. M. (2000). Environmental purchasing and firm performance: an empirical investigation. *Transportation Research Part E: Logistics and Transportation Review*, 36(3), 219-228.
- Castaldo, S., Perrini, F., Misani, N., & Tencati, A. (2009). The missing link between corporate social responsibility and consumer trust: The case of fair trade products. *Journal of business ethics*, 84(1), 1-15.
- Chow, W. S., & Chen, Y. (2012). Corporate sustainable development: Testing a new scale based on the mainland Chinese context. *Journal of business ethics*, 105(4), 519-533.
- Claessens, S., & Yurtoglu, B. (2012). *Corporate Governance and Development—An Update* (Global Corporate Governance Forum Focus 10). Washington DC: The International Finance Corporation.
- Cochran, P. L., & Wood, R. A. (1984). Corporate social responsibility and financial performance. *Academy of management Journal*, 27(1), 42-56.
- Cohen, J. (1988). *Statistical power analysis for the behavioral sciences*. Routledge.
- Cordeiro, J. J., & Sarkis, J. (1997). Environmental proactivism and firm performance: evidence from security analyst earnings forecasts. *Business strategy and the environment*, 6(2), 104-114.
- Cottrill, M. T. (1990). Corporate social responsibility and the marketplace. *Journal of Business Ethics*, 9(9), 723-729.
- Cullas, G. (2018, July). Gelişmekte olan ülkelerde önemi gittikçe artan bir kavram: ESG. *Geniş Açı*. Retrieved from <https://www.tuyid.org/files/makaleler/Sayi-90-GC.pdf>
- Çalışkan, A. Ö. (2012). İşletmelerde Sürdürülebilirlik Ve Muhasebe Mesleği İlişkisi. *Mali Çözüm Dergisi*, 112.
- Daub, C. H. (2007). Assessing the quality of sustainability reporting: an alternative methodological approach. *Journal of Cleaner Production*, 15(1), 75-85.
- Darren, G. (2010). *SPSS for windows step by step: A simple study guide and reference*, 17.0 update, 10/e. Pearson Education India
- Deegan, C. (2000). *Financial Accounting Theory* 'Australia: The McGraw-Hill Companies, Inc.

- Deegan, C. (2002). Introduction: The legitimising effect of social and environmental disclosures - a theoretical foundation. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 15(3), 282-311.
- Deegan, C. (2006). Legitimacy theory. Methodological issues in accounting research: theories and methods, 161-182.
- Deegan, C. (2014). An overview of legitimacy theory as applied within the social and environmental accounting literature. *Sustainability accounting and accountability*, 2, 248-272.
- Deegan, C., & Gordon, B. (1996). A study of the environmental disclosure practices of Australian corporations. *Accounting and business research*, 26(3), 187-199.
- Deegan, C., & Rankin, M. (1996). Do Australian companies report environmental news objectively? An analysis of environmental disclosures by firms prosecuted successfully by the Environmental Protection Authority. *Accounting, auditing & accountability journal*, 9(2), 50-67.
- Deloitte, S. T., & Van Staden, C. (2011, December). Motivations for corporate social and environmental reporting: New Zealand evidence. In Centre for Social and Environmental Accounting Research Conference (CSEAR), Tasmania, Australia (pp. 4-7)
- Dempsey, N., Bramley, G., Power, S., & Brown, C. (2011). The social dimension of sustainable development: Defining urban social sustainability. *Sustainable development*, 19(5), 289-300.
- Deng, X., & Cheng, X. (2019). Can ESG Indices Improve the Enterprises' Stock Market Performance?—An Empirical Study from China. *Sustainability*, 11(17), 4765.
- Derwall, J. J. (2007). The economic virtues of SRI and CSR (No. 101).
- Diebecker, J., & Sommer, F. (2017). The impact of corporate sustainability performance on information asymmetry: the role of institutional differences. *Review of Managerial Science*, 11(2), 471-517.
- Dincer, I., & Acar, C. (2015). Review and evaluation of hydrogen production methods for better sustainability. *International journal of hydrogen energy*, 40(34), 11094-11111.
- DJSI (2011), available at: www.sustainability-indices.com/images/110908-djsi-review-2011.pdf
- Dresner, S. (2008). *The principles of sustainability*. Earthscan.
- Drexhage, J. R., & Murphy, D. (2010). *Climate change and foreign policy in Canada: Intersection and influence*. Canadian International Council.

- Dyllick, T., & Hockerts, K. (2002). Beyond the business case for corporate sustainability. *Business Strategy and the Environment*, 11(2), 130-141.
- Downs, A. (1957). An economic theory of democracy.
- Duque-Grisales, E., & Aguilera-Caracuel, J. (2019). Environmental, Social and Governance (ESG) Scores and Financial Performance of Multilatinas: Moderating Effects of Geographic International Diversification and Financial Slack. *Journal of Business Ethics*, 1-20.
- Eccles, R.G., Ioannou, I. and Serafeim, G. (2012), "The impact of a corporate culture of sustainability on corporate behavior and performance".
- EIRIS (2011), "EIRIS organisation, EIRIS foundation and ethical investment research services", London, available at: www.eiris.org/about_us.html
- Elkington, J. (1994). Towards the sustainable corporation: Win-win-win business strategies for sustainable development. *California management review*, 36(2), 90-100.
- Elkington, J. B. (1997). *Cannibal with forks: The triple bottom line of twentieth century business*. London: Capstone Publishing.
- Elkington, J., Rowlands, I. H. (1999). Cannibals with forks: the triple bottom line of 21st century business. *Alternatives Journal*, 25(4), 42.
- Elkington, J. (2006). Governance for sustainability. *Corporate Governance: An International Review*, 14(6), 522-529.
- Engin, E., & Akgöz, B. (2013). Sürdürülebilir Kalkınma Ve Kurumsal Sürdürülebilirlik Çerçevesinde Kurumsal Sosyal Sorumluluk Kavramının Değerlendirilmesi. *Selçuk İletişim*, 8(1), 85-94.
- Epstein, M. J. (2018). Making sustainability work: Best practices in managing and measuring corporate social, environmental and economic impacts. Routledge.
- Epstein, M., Flamholtz, E., McDonough, J.J. (1976). Corporate social accounting in the United States of America: state of the art and future prospects. *Accounting, Organizations and Society*, 1(1), 23-42.
- Epstein, M. J., & Birchard, B. (1999). *Counting what counts: Turning corporate accountability to competitive advantage*. Basic Books.
- Faisal, F., Tower, G., & Rusmin, R. (2012). Legitimising corporate sustainability reporting throughout the world. *Australasian Accounting, Business and Finance Journal*, 6(2), 19-34.
- Farinha, J. (2003). Corporate governance: a survey of the literature. *Universidade do Porto Economia Discussion Paper*, (2003-06).

- Fatemi, A., Fooladi, I., & Tehranian, H. (2015). Valuation effects of corporate social responsibility. *Journal of Banking & Finance*, 59, 182-192.
- Fatemi, A., Glaum, M., & Kaiser, S. (2017). ESG performance and firm value: The moderating role of disclosure. *Global Finance Journal*.
- Fernando, S., & Lawrence, S. (2014). A theoretical framework for CSR practices: integrating legitimacy theory, stakeholder theory and institutional theory. *Journal of Theoretical Accounting Research*, 10(1), 149-178.
- Field, A. (2009). *Discovering statistics using SPSS*. Sage publications
- Figge, F., Hahn, T., Schaltegger, S., & Wagner, M. (2002). The sustainability balanced scorecard—linking sustainability management to business strategy. *Business strategy and the Environment*, 11(5), 269-284.
- Financial Times Stock Exchange (2011), “Good index series inclusion criteria”, FTSE the Index Company, London, available at: [F4G_Criteria.pdf](http://www.ftse.com/Indices/FTSE4Good_Index_Series/Downloads/F4G_Criteria.pdf)
www.ftse.com/Indices/FTSE4Good_Index_Series/Downloads/
- Freeman, R. B., & Medoff, J. L. (1984). What do unions do. *Indus. & Lab. Rel. Rev.*, 38, 244.
- Freeman, R. E. (1999). Divergent stakeholder theory. *Academy of management review*, 24(2), 233-236.
- Freeman, R. E. (2010). *Strategic management: A stakeholder approach*. Cambridge university press.
- Friedman, H. L. (1962). *Ionic Solution Theory: based on Cluster expansion methods (Vol. 3)*. Interscience Publishers.
- Fombrun, C. J., Gardberg, N. A., & Barnett, M. L. (2000). Opportunity platforms and safety nets: Corporate citizenship and reputational risk. *Business and society review*, 105(1).
- Garcia, A. S., Mendes-Da-Silva, W., & Orsato, R. J. (2019). Corporate Sustainability, Capital Markets, and ESG Performance. In *Individual Behaviors and Technologies for Financial Innovations* (pp. 287-309). Springer, Cham.
- Gibson, R. B. (2001). Specification of sustainability-based environmental assessment decision criteria and implications for determining "significance" in environmental assessment. Ottawa: Canadian Environmental Assessment Agency.
- Gibson, K., & O'Donovan, G. (2007). Corporate governance and environmental reporting: An Australian study. *Corporate Governance: An International Review*, 15(5), 944-956.
- Gillet-Monjarret, C. (2015). Assurance of sustainability information: A study of media pressure. *Accounting in Europe*, 12(1), 87-105.

- Granovetter, M. (1985). Economic action and social structure: The problem of embeddedness. *American Journal of Sociology*, 91(3), 481-510.
- Gladwin, T. N., Krause, T. S., & Kennelly, J. J. (1995). Beyond eco-efficiency: Towards socially sustainable business. *Sustainable Development*, 3(1), 35-43.
- Gökten, P. O., Marşap, B., & Gökten, S. (2018). Sera Gazi Emisyon Raporlamasi Bir Tercih Mi Yoksa Zorunluluk Mu? Kuramsal Bir Değerlendirme. *Muhasebe Bilim Dünyası Dergisi*, 20, 911-922.
- Gokten, S., Ozerhan, Y., & Okan Gokten, P. (2020). The historical development of sustainability reporting: a periodic approach. *Zeszyty Teoretyczne Rachunkowości*, (107 (163)), 99-117.
- Goldsmith, E. B., & Goldsmith, R. E. (2011). Social influence and sustainability in households. *International journal of consumer studies*, 35(2), 117-121.
- Gompers, P., Ishii, J., & Metrick, A. (2003). Corporate governance and equity prices. *The quarterly journal of economics*, 118(1), 107-156.
- Gompers, P., Kovner, A., Lerner, J., & Scharfstein, D. (2010). Performance persistence in entrepreneurship. *Journal of Financial Economics*, 96(1), 18-32.
- Günerhan, S. A., & Günerhan, H. (2016). Türkiye için sürdürülebilir üniversite modeli. *Mühendis ve Makina*, 57(682), 54-62.
- Gurluk, S. (2017). Adaptation economics to climate change: key vulnerabilities of small-holder farms. *Scientific Papers Series Management, Economic Engineering in Agriculture and Rural Development*, 17(2), 165-171.
- Guthrie, J., & Parker, L. D. (1989). Corporate social reporting: a rebuttal of legitimacy theory. *Accounting and business research*, 19(76), 343-352.
- Guthrie, J., & Parker, L. D. (1990). Corporate social disclosure practice: A comparative international analysis. *Advances in Public Interest Accounting*, 3, 159-176
- Gray, R. (2007). Taking a long view on what we now know about social and environmental accountability and reporting. *Issues in Social and Environmental Accounting*, 1(2), 169-198.
- Gray, R., Owen, D., & Adams, C. (1996). *Accounting & accountability: changes and challenges in corporate social and environmental reporting*. Prentice Hall.
- Griffin, D., Guedhami, O., Kwok, C. C., Li, K., & Shao, L. (2014). National culture, corporate governance practices, and firm performance. *SRN Electronic Journal*.
- GRI, G. R. I. (2006). *Equator principles*.

- Hahn, R., & Lülfs, R. (2014). Legitimizing negative aspects in GRI-oriented sustainability reporting: A qualitative analysis of corporate disclosure strategies. *Journal of business ethics*, 123(3), 401-420.
- Hahn, T., Preuss, L., Pinkse, J., & Figge, F. (2014). Cognitive frames in corporate sustainability: Managerial sensemaking with paradoxical and business case frames. *Academy of Management Review*, 39(4), 463-487.
- Haider, M. B., & Kokubu, K. (2015). Assurance and third-party comment in sustainability reporting in Japan: a descriptive study. *International Journal of Environment and Sustainable Development*, 14(3), 207-230.
- Hart, S. L. (1995). A natural-resource-based view of the firm. *Academy of management review*, 20(4), 986-1014.
- Hasnas, J. (1998). The normative theories of business ethics: A guide for the perplexed. *Business Ethics Quarterly*, 8(1), 19-42.
- Hassan Che Haat, M., Abdul Rahman, R., & Mahenthiran, S. (2008). Corporate governance, transparency and performance of Malaysian companies. *Managerial Auditing Journal*, 23(8), 744-778.
- Hayes, A. F. (2017). *Introduction to mediation, moderation, and conditional process analysis: A regression-based approach*. Guilford publications.
- Henion, K. E., & Kinnear, T. C. (1976). Measuring the effect of ecological information and social class on selected product choice criteria importance ratings. *Ecological Marketing*, Chicago: American Marketing Association, pp145-156.
- Herzig, C., & Schaltegger, S. (2006). Corporate sustainability reporting. An overview. In S. Schaltegger, M. Bennett, & R. Burritt (Eds.), *Sustainability accounting and reporting* (pp. 301-24). Dordrecht, Netherlands: Springer.
- Hicks, J. R. (1946). *Value and Capital*, 2e éd.
- Hillman, A. J., & Keim, G. D. (2001). Shareholder value, stakeholder management, and social issues: what's the bottom line?. *Strategic management journal*, 22(2), 125-139.
- Hiss, S. (2009). From implicit to explicit corporate social responsibility: Institutional change as a fight for myths. *Business Ethics Quarterly*, 19(3), 433-451.
- Holder-Webb, L., Cohen, J. R., Nath, L., & Wood, D. (2009). The supply of corporate social responsibility disclosures among US firms. *Journal of business ethics*, 84(4), 497-527.
- Hohnen, P. (2012). *The future of sustainability reporting*. EEDP Programme Paper. Chatham House, London.

- Hörisch, J., Freeman, R. E., & Schaltegger, S. (2014). Applying stakeholder theory in sustainability management: Links, similarities, dissimilarities, and a conceptual framework. *Organization & Environment*, 27(4), 328-346.
- Hörisch, J., Kollat, J., & Brieger, S. A. (2017). What influences environmental entrepreneurship? A multilevel analysis of the determinants of entrepreneurs' environmental orientation. *Small Business Economics*, 48(1), 47-69.
- Horváthová, E. (2010). Does environmental performance affect financial performance? A meta-analysis. *Ecological economics*, 70(1), 52-59.
- Hopwood, A.G., Unerman, J. and Fries, J. (2010), *Accounting for Sustainability. Practical Insights*, Earthscan, London.
- Imoniana, J. O., Soares, R. R., & Domingos, L. C. (2018). A review of sustainability accounting for emission reduction credit and compliance with emission rules in Brazil: A discourse analysis. *Journal of cleaner production*, 172, 2045-2057.
- International Integrated Reporting Council (IIRC) (2013a), *Business and Investors Explore the Sustainability Perspective of Integrated Reporting: IIRC Pilot Programme Yearbook 2013*, International Integrated Reporting Committee (IIRC), London. 160
- International Integrated Reporting Council (IIRC) (2013b), "consultation draft of the international Integrated reporting framework", International Integrated Reporting Committee (IIRC), London.
- International Integrated Reporting Council (IIRC) (2013c), "The international integrated reporting framework", International Integrated Reporting Committee (IIRC), London.
- International Integrated Reporting Council (IIRC) (2013d), "Basis for conclusions", International Integrated Reporting Committee (IIRC), London.
- International Integrated Reporting Council (IIRC) (2013e), "Summary of significant issues", International Integrated Reporting Committee (IIRC), London.
- International Integrated Reporting Council (IIRC) (2013f), "Business leaders: what you need to know: integrated reporting", International Integrated Reporting Committee (IIRC), London.
- International Integrated Reporting Committee. IIRC (2019). Retrieved from: <https://integratedreporting.org/>
- Jackson, T. (2005). Live better by consuming less?: is there a "double dividend" in sustainable consumption?. *Journal of Industrial Ecology*, 9(1-2), 19-36.

- Jacobs, B. W., Singhal, V. R., & Subramanian, R. (2010). An empirical investigation of environmental performance and the market value of the firm. *Journal of Operations Management*, 28(5), 430-441.
- Jamali, D. 2006. Insights Into Triple Bottom Line Integration From A Learning Organization Perspective. *Business Process Management Journal*. 12(6): 809-821.
- Jamali, D., Safieddine, A. M., & Rabbath, M. (2008). Corporate governance and corporate social responsibility synergies and interrelationships. *Corporate Governance: An International Review*, 16(5), 443-459.
- Japan Credit Rating Agency. 2019. Retrieved from: <https://www.jcr.co.jp/en/greenfinance/esg/about/>
- Jayachandran, S., Kalaiganam, K., & Eilert, M. (2013). Product and environmental social performance: Varying effect on firm performance. *Strategic Management Journal*, 34(10), 1255-1264.
- Jo, H., & Harjoto, M. A. (2011). Corporate governance and firm value: The impact of corporate social responsibility. *Journal of business ethics*, 103(3), 351-383.
- Kardash, W. J. (1974). Corporate responsibility and the quality of life: developing the ecologically concerned consumer. *Ecological Marketing*, American Marketing Association, Chicago, IL, 5-10
- Kaspereit, T. and Lopatta, K. (2016), "The value relevance of SAM's corporate sustainability ranking and GRI sustainability reporting in the European stock markets", *Business Ethics: A European Review*, Vol. 25, No. 1, pp. 1-24.
- Kavak, B. (2013). Pazarlama ve pazar araştırmaları: Tasarım ve analiz. Detay Yayıncılık.
- Kaymak, T., & Bektas, E. (2008). East meets west? Board characteristics in an emerging market: Evidence from Turkish banks. *Corporate Governance: An International Review*, 16(6), 550-561.
- Keynes, J. M. (1936). *The General Theory of Employment, Interest and Money* (London, 1936). Keynes *The General Theory of Employment, Interest and Money* 1936.
- Kidd, C. V. (1992). The evolution of sustainability. *Journal of Agricultural and Environmental Ethics*, 5(1), 1-26.
- Kim, E. H., & Lyon, T. P. (2014). Greenwash vs. brownwash: Exaggeration and undue modesty in corporate sustainability disclosure. *Organization Science*, 26(3), 705-723.
- Kolk, A. (1999). Evaluating corporate environmental reporting. *Business Strategy and the Environment*, 8(4), 225-237.

- Kolk, A. (2003). Trends in sustainability reporting by the Fortune Global 250. *Business strategy and the environment*, 12(5), 279-291.
- Kolk, A. (2004). More than words? An analysis of sustainability reporting. *New Academy Review*, 3(3), 59-75.
- Kolk, A. (2005). Sustainability reporting. *VBA journal*, 21(3), 34-42.
- Kolk, A. (2008). Sustainability, accountability and corporate governance: exploring multinationals' reporting practices. *Business strategy and the environment*, 17(1), 1-15.
- Kolk, A., Walhain, S., Van de Wateringen, S. (2001). Environmental reporting by the Fortune Global 250: exploring the influence of nationality and sector. *Business Strategy and the Environment*, 10(1), 15-28.
- Kolk, A., & Van Tulder, R. (2010). International business, corporate social responsibility and sustainable development. *International business review*, 19(2), 119-125.
- Khan, H. U. Z. (2010). The effect of corporate governance elements on corporate social responsibility (CSR) reporting: Empirical evidence from private commercial banks of Bangladesh. *International Journal of Law and Management*, 52(2), 82-109.
- Krasner, S. D., & Risse, T. (2014). External actors, state-building, and service provision in areas of limited statehood: Introduction. *Governance*, 27(4), 545-567.
- KPMG International. (2013). *The KPMG Survey of Corporate Responsibility Reporting*. Retrieved from <https://www.kpmg.com/Global/en/IssuesAndInsights/ArticlesPublications/corporate-responsibility/Documents/corporate-responsibility-reporting-survey-2013-exec-summary.pdf>
- Kuruppu, S., & Milne, M. J. (2011). Managing reputation and maintaining legitimacy: understanding a company's responses to sustainability issues. CSEAR Tasmania, University of Canterbury, available at: www.utas.edu.au/data/assets/pdf_file/0009/188406/Kuruppu_Milne.pdf (accessed 3 February 2015).
- Laird, S. A. (2010). Coalition for Environmentally Responsible Economies (CERES). In *Biodiversity and Traditional Knowledge*(pp. 318-318). Routledge.
- Lee, D. D., & Faff, R. W. (2009). Corporate sustainability performance and idiosyncratic risk: A global perspective. *Financial Review*, 44(2), 213-237.
- Lee, E. M., Park, S. Y., & Lee, H. J. (2013). Employee perception of CSR activities: Its antecedents and consequences. *Journal of business research*, 66(10), 1716-1724.
- Lee, K. H., & Schaltegger, S. (Eds.). (2018). *Accounting for Sustainability: Asia Pacific Perspectives* (Vol. 33). Springer.

- Levy, D. L. (1995). The environmental practices and performance of transnational corporations. *Transnational corporations*, 4(1), 44-67.
- Lindgreen, A., Antiocho, M., Harness, D., & van der Sloot, R. (2009). Purchasing and marketing of social and environmental sustainability for high-tech medical equipment. *Journal of Business Ethics*, 85(2), 445-462.
- López, M. V., Garcia, A., & Rodriguez, L. (2007). Sustainable development and corporate performance: A study based on the Dow Jones sustainability index. *Journal of Business Ethics*, 75(3), 285-300.
- Lozano, R., Huisingh, D. (2011). Inter-linking issues and dimensions in sustainability reporting. *Journal of Cleaner Production*, 19(2), 99-107.
- Lyon, T., Lu, Y., Shi, X., & Yin, Q. (2013). How Do Shareholders Respond to Sustainability Awards?: Evidence from China. *Ecological Economics*, 94(1), 1-8.
- Mackey, A., Mackey, T. B., & Barney, J. B. (2007). Corporate social responsibility and firm performance: Investor preferences and corporate strategies. *Academy of management review*, 32(3), 817-835.
- Malik, M. S., Ali, H., & Ishfaq, A. (2015). Corporate social responsibility and organizational performance: Empirical evidence from banking sector. *Pakistan Journal of Commerce and Social Sciences (PJCSS)*, 9(1), 241-247.
- Manetti, G. (2011). The quality of stakeholder engagement in sustainability reporting: empirical evidence and critical points. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 18(2), 110-122.
- Manetti, G., & Bellucci, M. (2016). The use of social media for engaging stakeholders in sustainability reporting. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 29(6), 985-1011.
- Margolis, J. D., & Walsh, J. P. (2003). Misery loves companies: Rethinking social initiatives by business. *Administrative science quarterly*, 48(2), 268-305.
- Marshall, A., & Marshall, M. P. (1920). *The economics of industry*. Macmillan and Company.
- Marsat, S., & Williams, B. (2014). Does the market value social pillar?. Available at SSRN 2419387.
- McGuire, J. B., Sundgren, A., & Schneeweis, T. (1988). Corporate social responsibility and firm financial performance. *Academy of management Journal*, 31(4), 854-872.
- McWilliams, A., Siegel, D. S., & Wright, P. M. (2006). Corporate social responsibility: Strategic implications. *Journal of management studies*, 43(1), 1-18.
- Meadows, D. H. et al. (1972). *The limits to growth: a report to the club of Rome*

(1972). *Google Scholar*.

Melé, D. (2008). Corporate social responsibility theories. In *The Oxford handbook of corporate social responsibility*.

Milne, M. J., & Gray, R. (2007). Future prospects for corporate sustainability reporting. *Sustainability accounting and accountability*, 1, 184-207.

Milne, M. J., & Gray, R. (2013). W (h)ither ecology? The triple bottom line, the global reporting initiative, and corporate sustainability reporting. *Journal of business ethics*, 118(1), 13-29.

Mitzi, L. (2007). Stepwise versus hierarchical regression: Pros and cons. Annual Meeting of the Southwest Educational Research Association, 1–30.

Moir, L. (2001). What do we mean by corporate social responsibility? *Corporate Governance: The International Journal of Business in Society*, 1(2), 16-22.

Montiel, I. (2008). Corporate social responsibility and corporate sustainability: Separate pasts, common futures. *Organization & Environment*, 21(3), 245-269.

Morelli, J. (2011). Environmental sustainability: A definition for environmental professionals. *Journal of environmental sustainability*, 1(1), 2.

Mori, K., & Christodoulou, A. (2012). Review of sustainability indices and indicators: Towards a new City Sustainability Index (CSI). *Environmental impact assessment review*, 32(1), 94-106.

Moskowitz, M. (1972). Choosing socially responsible stocks. *Business and Society Review*, 1(1), 71-75.

MSCI (2011), “ESG research methodology”, MSCI Inc., New York, NY, available at: www.msci.com/products/indices/thematic/esg/esg_research_methodology.html

Mulder, C. H. (2006). Population and housing: a two-sided relationship. *Demographic Research*, 15, 401-412.

Mulder, K. (Ed.). (2017). *Sustainable development for engineers: A handbook and resource guide*. Routledge.

Narayanan, V. K. et. al. (2000). The influence of voluntarily disclosed qualitative information. *Strategic Management Journal* 21, 707–722.

Neu, D., Warsame, H., & Pedwell, K. (1998). Managing public impressions: Environmental disclosures in annual reports. *Accounting, Organizations and Society*, 23(3), 265-282.

Newman, G. E., Gorlin, M., & Dhar, R. (2014). When going green backfires: How firm intentions shape the evaluation of socially beneficial product enhancements. *Journal of Consumer Research*, 41(3), 823-839.

- Ngwakwe, C. C. (2008). Environmental Accounting and Cost Allocation: A Differential Analysis in Selected Manufacturing Firms in Nigeria. In fifth International Conference on Environmental, Cultural, Economic and Social Sustainability, University of Technology, Mauritius. Retrieved May (Vol. 12, p. 2008).
- Nikolaeva, R., & Bicho, M. (2011). The role of institutional and reputational factors in the voluntary adoption of corporate social responsibility reporting standards. *Journal of the Academy of Marketing Science*, 39(1), 136-157.
- Nishitani, K., & Kokubu, K. (2012). Why does the reduction of greenhouse gas emissions enhance firm value? The case of Japanese manufacturing firms. *Business Strategy and the Environment*, 21(8), 517-529.
- Orlitzky, M., Schmidt, F. L., & Rynes, S. L. (2003). Corporate social and financial performance: A meta-analysis. *Organization studies*, 24(3), 403-441.
- Özmehmet, D. E. 2008. Dünyada ve Türkiye Sürdürülebilir Kalkınma Yaklaşımları. *Journal of Yaşar University*. 3(12): 1853-1876.
- Palazzo, G., & Scherer, A. G. (2006). Corporate legitimacy as deliberation: A communicative framework. *Journal of Business Ethics*, 66(1), 71-88.
- Patten, D. M. (1991). Exposure, legitimacy, and social disclosure. *Journal of Accounting and public policy*, 10(4), 297-308.
- Pava, M. L., & Krausz, J. (1996). The association between corporate social-responsibility and financial performance: The paradox of social cost. *Journal of business Ethics*, 15(3), 321-357.
- Pedhazur, E. J. (1997). *Multiple regression in behavioral research (3rd ed.)*. Orlando, FL: Harcourt Brace.
- Perrini, F. (2005). Building a European portrait of corporate social responsibility reporting. *European Management Journal*, 23(6), 611-627.
- Perrini, F., Russo, A., Tencati, A., & Vurro, C. (2009). Going beyond a long-lasting debate: What is behind the relationship between corporate social and financial performance. EABIS Research Project Working paper.
- Pedersen, E. R. G., Gwozdz, W., & Hvass, K. K. (2018). Exploring the relationship between business model innovation, corporate sustainability, and organisational values within the fashion industry. *Journal of Business Ethics*, 149(2), 267-284.
- Peloza, J., White, K., & Shang, J. (2013). Good and guilt-free: The role of self-accountability in influencing preferences for products with ethical attributes. *Journal of Marketing*, 77(1), 104-119.

- Porter, M. E. (1991). Towards a dynamic theory of strategy. *Strategic management journal*, 12(S2), 95-117.
- Porter, M. E., & Kramer, M. (2011). Creating shared value: Redefining capitalism and the role of the corporation in society. *Harvard Business Review*, (Jan-Feb), 1-17.
- Pfeffer, J. (2010). Building sustainable organizations: The human factor. *Academy of management perspectives*, 24(1), 34-45.
- Preston, L. E., & O'bannon, D. P. (1997). The corporate social-financial performance relationship: A typology and analysis. *Business & Society*, 36(4), 419-429.
- Ranganathan, J. (1998). Sustainability rulers: Measuring corporate environmental and social performance. *Sustainability Enterprise Perspective*, 1-11.
- Reed, D. (2002). Corporate governance reforms in developing countries. *Journal of Business Ethics*, 37(3), 223-247.
- Reichert, E. (2011). Human rights in social work: an essential basis. *Journal of Comparative Social Welfare*, 27(3), 207-220.
- Renneboog, L., Ter Horst, J., & Zhang, C. (2008). Socially responsible investments: Institutional aspects, performance, and investor behavior. *Journal of Banking & Finance*, 32(9), 1723-1742.
- Rettab, B., Brik, A. B., & Mellahi, K. (2009). A study of management perceptions of the impact of corporate social responsibility on organisational performance in emerging economies: the case of Dubai. *Journal of Business Ethics*, 89(3), 371-390.
- Riahi-Belkaoui, A. (1992). Executive compensation, organizational effectiveness, social performance and firm performance: An empirical investigation. *Journal of Business Finance & Accounting*, 19(1), 25-38.
- Richard, P. J., Devinney, T. M., Yip, G. S., & Johnson, G. (2009). Measuring organizational performance: Towards methodological best practice. *Journal of management*, 35(3), 718-804.
- Roberts, R. W. (1992). Determinants of corporate social responsibility disclosure: An application of stakeholder theory. *Accounting, Organizations and Society*, 17(6), 595-612.
- Robbins, L. R. B. (1932). *The nature and significance of economic science*. Macmillan.
- Roca, L. C., & Searcy, C. (2012). An analysis of indicators disclosed in corporate sustainability reports. *Journal of Cleaner Production*, 20(1), 103-118.
- Rose, C. (2016). Firm performance and comply or explain disclosure in corporate governance. *European Management Journal*, 34(3), 202-222.

- Samy, M., Odemilin, G., & Bampton, R. (2010). Corporate social responsibility: a strategy for sustainable business success. An analysis of 20 selected British companies. *Corporate Governance: The international journal of business in society*, 10(2), 203-217.
- Sarkis, J., & Cordeiro, J. J. (2001). An empirical evaluation of environmental efficiencies and firm performance: pollution prevention versus end-of-pipe practice. *European Journal of Operational Research*, 135(1), 102-113.
- Sarkis, J., Gonzalez-Torre, P., & Adenso-Diaz, B. (2010). Stakeholder pressure and the adoption of environmental practices: The mediating effect of training. *Journal of Operations Management*, 28(2), 163-176.
- Savitz, A. (2013). *Talent, transformation, and the triple bottom line: How companies can leverage human resources to achieve sustainable growth*. San Francisco: Jossey Bass.
- Searcy, C. (2016). Measuring enterprise sustainability. *Business Strategy and the Environment*, 25(2), 120-133.
- Shad, M. K., Lai, F. W., Fatt, C. L., Klemeš, J. J., & Bokhari, A. (2019). Integrating sustainability reporting into enterprise risk management and its relationship with business performance: A conceptual framework. *Journal of cleaner production*, 208, 415-425.
- Sheth, J. N., Sethia, N. K., & Srinivas, S. (2011). Mindful consumption: a customer-centric approach to sustainability. *Journal of the Academy of Marketing Science*, 39(1), 21-39.
- Signitzer, B., & Prexl, A. (2007). Corporate sustainability communications: Aspects of theory and professionalization. *Journal of Public Relations Research*, 20(1), 1-19.
- Simpson, B. J., & Radford, S. K. (2012). Consumer perceptions of sustainability: A free elicitation study. *Journal of Nonprofit & Public Sector Marketing*, 24(4), 272-291.
- Simpson, W. G., & Kohers, T. (2002). The link between corporate social and financial performance: Evidence from the banking industry. *Journal of business ethics*, 35(2), 97-109.
- Smith, M., Yahya, K., & Marzuki Amiruddin, A. (2007). Environmental disclosure and performance reporting in Malaysia. *Asian Review of Accounting*, 15(2), 185-199.
- Schaltegger, S., & Wagner, M. (2006). Integrative management of sustainability performance, measurement and reporting. *International Journal of Accounting, Auditing and Performance Evaluation*, 3(1), 1-19.
- Schaltegger, S., & Burritt, R. L. (2010). Sustainability accounting for companies: Catchphrase or decision support for business leaders?. *Journal of World Business*, 45(4), 375-384.

- Sharfman, M. P., & Fernando, C. S. (2008). Environmental risk management and the cost of capital. *Strategic management journal*, 29(6), 569-592.
- Skouloudis, A., & Evangelinos, K. I. (2009). Sustainability reporting in Greece: Are we there yet? *Environmental Quality Management*, 19(1), 43-60.
- Steurer, R., Langer, M. E., Konrad, A., & Martinuzzi, A. (2005). Corporations, stakeholders and sustainable development I: A theoretical exploration of business–society relations. *Journal of Business Ethics*, 61(3), 263-281.
- Steyn, M. (2014), “Organisational benefits and implementation challenges of mandatory integrated reporting: perspectives of senior executives at South African listed companies”, *sustainability accounting*”, *Sustainability Accounting, Management and Policy Journal*, Vol. 5 No. 4, pp. 476-503.
- Sobhani, F. A., Amran, A., & Zainuddin, Y. (2012). Sustainability disclosure in annual reports and websites: A study of the banking industry in Bangladesh. *Journal of Cleaner Production*, 23(1), 75-85.
- Soubbotina, T. P. (2004). *Beyond economic growth: An introduction to sustainable development*. World Bank Publications.
- Suzuki, H., & Levy, R. (2010). ESG USA 2010: global trends and US sustainable investing. Responsible Investor, London, available at: www.responsibleinvestor.com/images/uploads/reports/ESG_USA_2010.pdf.
- Sweeney, L., & Coughlan, J. (2008). Do different industries report corporate social responsibility differently? An investigation through the lens of stakeholder theory. *Journal of Marketing Communications*, 14(2), 113-124.
- Tabachnick, B.G., and Fidell, L.S. (2007). *Using Multivariate Statistics*, Fifth Edition. Boston, MA: Pearson Education, Inc.
- Taoketao, E., Feng, T., Song, Y., & Nie, Y. (2018). Does sustainability marketing strategy achieve payback profits? A signaling theory perspective. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 25(6), 1039-1049.
- Tilling, M. V. (2004). Some thoughts on legitimacy theory in social and environmental accounting. *Social and Environmental Accountability Journal*, 24(2), 3-7.
- Toppinen, A., & Korhonen-Kurki, K. (2013). Global Reporting Initiative and social impact in managing corporate responsibility: a case study of three multinationals in the forest industry. *Business ethics: A European review*, 22(2), 202-217.

- Tuazon, D., Corder, G. D., McLellan, B. C. (2013). Sustainable development: a review of theoretical contributions. *International Journal of Sustainable Future for Human Security*, 1(1), 40-48.
- (Türkiye Sanayi ve İş Dünyası Derneği. (2015). Kurumsal raporlamada yeni dönem: Entegre raporlama. Retrieved from <https://tusiad.org/tr/yayinlar/raporlar/item/8539-kurumsal-raporlamada-yeni-donem-entegre-raporlama>
- Ullmann, A. A. (1985). Data in search of a theory: A critical examination of the relationships among social performance, social disclosure, and economic performance of US firms. *Academy of Management Review*, 10(3), 540-557.
- United Nations Environment Programme (2011), “Understanding corporate sustainability disclosure requests”, UNEP, November 2017, available at: ask_us.pdf
www.unepfi.org/fileadmin/documents/if_you_
- Uwuigbe, U., & Egbide, B. C. (2012). Corporate Sociaal Responsibility Disclosures in Nigeria: A Study of Listed Financial and Non-Financial Firms. *J. Mgmt. & Sustainability*, 2, 160.
- Van der Byl, C. A., & Slawinski, N. (2015). Embracing tensions in corporate sustainability: A review of research from win-wins and trade-offs to paradoxes and beyond. *Organization & Environment*, 28(1), 54-79.
- Van Marrewijk, M. (2003). Concepts and definitions of CSR and corporate sustainability: Between agency and communion. *Journal of Business Ethics*, 44(2-3), 95-105.
- Verbeeten, F. H., Gamerschlag, R., & Möller, K. (2016). Are CSR disclosures relevant for investors? Empirical evidence from Germany. *Management Decision*, 54(6), 1359-1382.
- Yanik, S., & Türker, İ. (2012). Sürdürülebilirlik ve sosyal sorumluluk raporlamasındaki gelişmeler (Tümleşik Raporlama). *İstanbul Üniversitesi Siyasal Bilgiler Fakültesi Dergisi*, (47).
- Waddock, S. A., & Graves, S. B. (1997). The corporate social performance–financial performance link. *Strategic management journal*, 18(4), 303-319.
- Waddock, S. (2004). Creating corporate accountability: Foundational principles to make corporate citizenship real. *Journal of Business Ethics*, 50(4), 313-327.
- Wagner, M. (2010). The role of corporate sustainability performance for economic performance: A firm-level analysis of moderation effects. *Ecological Economics*, 69(7), 1553-1560.

- Wampold, B. E., & Freund, R. D. (1987). Use of multiple regression in counseling psychology research: A flexible data-analytic strategy. *Journal of Counseling Psychology*, 34(4), 372.
- Willis, A. (2003). The role of the global reporting initiative's sustainability reporting guidelines in the social screening of investments. *Journal of Business Ethics*, 43(3), 233-237.
- Wong, R., & Millington, A. (2014). Corporate social disclosures: a user perspective on assurance. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 27(5), 863-887.
- World Business Council for Sustainable Development. (2002). *Sustainable development reporting: Striking the balance*. Geneva: Author.
- World Commission on Environment and Development. (WCED,1987). *Our common future*. Oxford: Oxford University Press.
- Wright, P., & Ferris, S. P. (1997). Agency conflict and corporate strategy: The effect of divestment on corporate value. *Strategic management journal*, 18(1), 77-83.
- Xie, C., Bagozzi, R. P., & Grønhaug, K. (2015). The role of moral emotions and individual differences in consumer responses to corporate green and non-green actions. *Journal of the Academy of Marketing Science*, 43(3), 333-356.
- Zhao, C., Guo, Y., Yuan, J., Wu, M., Li, D., Zhou, Y., & Kang, J. (2018). ESG and Corporate Financial Performance: Empirical Evidence from China's Listed Power Generation Companies. *Sustainability*, 10(8), 2607.
- Zivin, J. G., & Small, A. (2005). A Modigliani-Miller theory of altruistic corporate social responsibility. *The BE Journal of Economic Analysis & Policy*, 5(1).
- E&Y, Boston College Center for Corporate Citizenship. (2013). Value of sustainability reporting, [https://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/EY_-_Value_of_sustainability_reporting/\\$FILE/EY-Value-of-Sustainability-Reporting.pdf](https://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/EY_-_Value_of_sustainability_reporting/$FILE/EY-Value-of-Sustainability-Reporting.pdf). (Accessed 16.10.2017)
- Borsa Istanbul (2014). Sirketler Istanbul Sirketler Icin Surdurulebilirlik Rehberi. (online) <http://www.borsaistanbul.com/data/kilavuzlar/surdurulebilirlikrehberi.pdf>.
- KPMG, GRI, UNEP, Centre for Corporate Governance in Africa. (2010). Carrots and Sticks – Promoting Transparency and Sustainability; An Update on Trends in Voluntary and Mandatory Approaches to Sustainable Reporting. (online) <https://www.globalreporting.org/resourcelibrary/Carrots-And-Sticks-Promoting-Transparency-And-Sustainability.pdf> (Accessed 10.03.2018).
- KPMG, GRI, UNEP, Centre for Corporate Governance in Africa. (2013). Carrots and Sticks – Sustainability reporting policies worldwide today's best practice, tomorrow's trends.

- (online). <https://assets.kpmg.com/content/dam/kpmg/pdf/2016/03/Carrots-and-Sticks-11-12-2015.pdf> (Accessed 10.03.2018).
- WBCSD, 2002. Sustainable Development Reporting Striking the Balance, http://wbcسدservers.org/wbcسدpublications/cd_files/datas/financial_capital/reporting_investment/pdf/SustainableDevReporting-Striking-thebalance.pdf. (Accessed: 18.06.2013).
- IUCN, UNEP, and WWF (1980). World Conservation Strategy (online) <https://portals.iucn.org/library/sites/library/files/documents/WCS-004.pdf>
- UN, The Documents of the United Nations Conference on Human Environment- 1972: Declaration on the Human Environment, Declaration of Principles, Recommendations for Action
- UN, “UN Conference on Environment and Development – Agenda 21”, 1992: http://earthsummit.ca/documents/1992_UN_Conference_on_Environment_and_Development_Agenda_21.pdf
- UNGC, (2016). The Sustainable Development Goals Report. (online). <https://unstats.un.org/sdgs/report/2016/The%20Sustainable%20Development%20Goals%20Report%202016.pdf>