



*Araştırma Makalesi / Research Article*

## SÜRDÜRÜLEBİLİRLİK RAPORLAMASI VE FİRMA PERFORMANSI: BIST SÜRDÜRÜLEBİLİRLİK ENDEKSİ ÜZERİNE BİR UYGULAMA

Hakan Ayhan DAĞISTANLI<sup>1\*</sup>  
İlknur DAĞISTANLI<sup>2</sup>

### Öz

Dünyada yaşanan teknolojik gelişmelerin üretim sektöründeki yansımaları sonucunda doğaya verilen zarar kaynaklı küresel bilinç yıllar içinde artış göstermiştir. Firmalar, ekonomik rapor hazırlamak dışında, sosyal ve çevresel raporları içeren sürdürülebilirlik raporu hazırlamaya başlamıştır. Gelineen noktada paydaşlar firmaların sadece finansal verilerini değil sürdürülebilirlik faaliyetlerini de bu raporlar aracılığıyla takip etmek istemektedir. Yapılan araştırmalar, sürdürülebilirliğe önem veren firmaların yatırımcılar tarafından değerli görüldüğünü göstermektedir. Bu durum sürdürülebilirlik raporlaması ile firma performansı arasındaki ilişkiye etki eden araştırmaları artırmıştır. Bu çalışmanın amacı, firmaların finansal performans göstergelerinin sürdürülebilirlik raporu yayınlamada etkisinin olup olmadığını ampirik olarak incelemektir. Finansal performans göstergesi olarak Aktif Karlılık Oranı, Özkaynak Karlılık Oranı, Net Kar Marjı, Büyüklük ve Finansal Kaldıraç değişkenleri kullanılmıştır. Çalışmada BIST Sürdürülebilirlik Endeksi'nde yer alan 44 firmanın 2014-2021 yılları arasındaki 351 firma/yıl verisi kullanılmıştır. Finansal performans göstergelerinin sürdürülebilirlik raporu yayınlamada etkisi bağımlı değişkenin kategorik olduğu durumlarda başvuru lojistik regresyon yöntemi ile analiz edilmiştir. Elde edilen sonuçlar, finansal performans göstergelerinden büyüklük dışındaki değişkenlerin anlamlı etkisinin olmadığını ancak firmaların finansal büyüklüğü arttıkça sürdürülebilirlik raporu yayınlama eğiliminde olduklarını göstermektedir.

**Anahtar Kelimeler:** Sürdürülebilirlik raporlaması, finansal performans, Borsa İstanbul (BİST), lojistik regresyon.

**JEL Kodları:** M14, M40, M41

## SUSTAINABILITY REPORTING AND FIRM PERFORMANCE: AN IMPLEMENTATION ON BIST SUSTAINABILITY INDEX

### Abstract

Global awareness of damage to nature has increased over the years as a result of the reflections of the technological developments in the production sector. Firms have started to prepare sustainability reports that include social and environmental issues apart from economic reports. Stakeholders follow not only the financial data of companies but also their sustainability activities. Studies indicate that companies that attach importance to sustainability are seen as valuable by investors. This has increased the research that affects the relationship between sustainability reporting and firm performance. The purpose of this study is to empirically examine whether the financial performance indicators of companies have an effect on publishing sustainability reports. The variables of Return on Assets, Return on Equity, Net Profit Margin, Size and Financial Leverage were used as the financial performance indicator. 351 firm/year data between the years 2014-2021 of 44 firms included in the BIST Sustainability Index was used. The effect of the variables in publishing sustainability report was analyzed with logistic regression method, which is used when the dependent variable is categorical. The results indicate that variables other than size do not have a significant effect, but companies tend to publish sustainability reports as their financial size increases.

**Keywords:** Sustainability reporting, financial performance, Borsa İstanbul (BIST), logistics regression.

**JEL Codes:** M14, M40, M41

<sup>1</sup> Öğr. Gör., Milli Savunma Üniversitesi, Kara Harp Okulu Dekanlığı, Endüstri ve Sistem Mühendisliği Bölümü, ORCID: 0000-0003-2205-183X

\* **Sorumlu Yazar** (Corresponding Author): rdagistanli@kho.edu.tr.

<sup>2</sup> Muhasebe Uzmanı, ORCID: 0000-0001-9644-1131

**Başvuru Tarihi** (Received): 03.08.2022 **Kabul Tarihi** (Accepted): 24.04.2023

## Giriş

Sürdürülebilirlik, yakın dönemde çok farklı sektörler için üzerine tartışmalar yapılan bir kavramdır (Demir ve Sezgin, 2014:714). Sürdürülebilirlik kavramı, günümüzdeki önemli konumuna gelene kadar çeşitli aşamalardan geçmiştir. 1950'li yıllardan sonra küresel anlamda çok hızlı şekilde gerçekleşen teknolojik gelişmeler yaşanmıştır. Bu gelişmelerin üretim sektöründeki yansımaları ile çevre kirliliği, enerji kaynaklarının azalması başta olmak üzere bazı konular toplumsal anlamda dikkat çekici hale gelmiştir. Bu kapsamda 1972 yılında İsviçre'de BM İnsani Çevre Konferansı'nda kabul edilen bildirge ile uluslararası bazda bir sürdürülebilirlik bilincinden bahsetmek mümkündür. Kavram, 1987 yılında Dünya Çevre ve Kalkınma Komisyonu tarafından ele alınan "Ortak Geleceğimiz" başlıklı rapor ile ekonomi alanı başta olmak üzere çok geniş çevreler tarafından kabul görmüştür (Bruntland, 1987). Raporda, kaynakları gelecek kuşakları düşünerek bugünün ihtiyaçlarından ödün vermeden kullanma temeline dayanan tanım sürdürülebilir kalkınmanın en yaygın tanımı olmuştur (Sultanoğlu, 2021:21). Rapor sonrası, 1989'da Coalition for Environmentally Responsible Economies (CERES) ilkeleri, 1992'de Yeryüzü Zirvesi, 1997'de Birleşmiş Milletler İklim Değişikliği çerçevesinde imzalanan Kyoto Protokolü, 2000'de Organisation for Economic Co-operation and Development (OECD) Uluslararası Yatırımlar ve Çok Uluslu İşletmeler Bildirgesi, 2001'de Sürdürülebilir Gelişme Dünya İş Konseyi, 2002'de OECD Çevre Parlamento Komisyonu ve 2012'de Birleşmiş Milletler Sürdürülebilir Kalkınma Konferansı'nda ele alınan konular ve ortak görüşler küresel anlamda sürdürülebilirliğin ele alınmasında başlıca faaliyetler olarak ön plana çıkmaktadır (Tokgöz ve Önce, 2009:259).

Sürdürülebilirliğe ülkesel anlamda verilen küresel önem beraberinde firmalarında kavramı yönetim süreçlerine dâhil etmesini getirmiştir. Bu noktadan hareketle kurumsal sürdürülebilirlik kavramı ortaya çıkmıştır. Firmaların sistemi, ekonomik sürdürülebilirliği devam ettirmeye yöneliktir. Ancak, sürdürülebilirliğin yönetsel entegrasyonunun sağlanması, tek başına ekonomik hedefler ile değil çevresel ve sosyal olgulara dair konuları da dikkate alarak mümkün olacaktır (Engin ve Akgöz, 2013:88). Entegrasyonun sağlanması ile kurumsal sürdürülebilirlik sadece yönetsel strateji olmaktan çıkacak, firmanın kurumsal kültürü haline dönüşecektir (Signitzer ve Prexl, 2008:2). Kurumsal sürdürülebilirliği içselleştiren yönetim anlayışı kavram ile ilgili yapılan çalışmalarda paydaş teorisi, kurumsal sosyal sorumluluk, kurumsal hesap verebilirlik teorisi ve sürdürülebilir kalkınma konseptleriyle ele alınmıştır (Wilson, 2003:2). Kurumsal sürdürülebilirliğin temeli paydaş teorisi ile meşruiyet teorisine dayandırılarak ifade edilmektedir. İlk teoriye ismini veren paydaşlardan kasıt, firma sahipleri, işçiler-sindikalar, tüketiciler, tedarikçiler, rakipler ve toplumdur (Kağnıcıoğlu, 2007:112). Paydaş teorisi, firma sahiplerinin ve hissedarlarının beklentilerini karşılamanın yanında diğer paydaşlara da yeterli şeffaflıkta yaklaşmak anlamına gelmektedir (Niyit Chiong, 2010:40). Meşruiyet teorisi ise, firma faaliyetlerinin toplumun tümünü ilgilendirmesi ve benimsenmesi gerektiği ancak bu sayede meşruluğunun kabul edilebileceğini ifade etmektedir (Welter, 2011:53).

Kurumsal sürdürülebilirliğin yönetim süreçleriyle bütünleşmesi, paydaşlar ile bilgi akışının manipülasyon yapılmadan gerçekleştirilmesi ile birlikte sürdürülebilirliğin performans açısından değerlendirilmesi problemi ortaya çıkmıştır. Bu değerlendirmenin yapılabilmesi için Elkington (1997) tarafından literatüre "Sürdürülebilirliğin Üç Ayağı" olarak bilinen Triple Bottom Line (TBL) kavramı kazandırılmıştır. TBL; ekonomik, sosyal ve çevresel performansların bir bütün şekilde ele alındığı yaklaşıma verilen isimdir. (Elkington, 2004). Bu üç boyutlu performansı bütüncül ve etkileşimli şekilde ele alan ve uygulamaya koyan firmalar, sürdürülebilirlik hedefine ulaşmış olacaktır.

2000'li yıllara doğru firmaların, çevresel ve sosyal performanslar hakkında bilgi içeren kurumsal sosyal sorumluluk raporları tuttuğu görülmektedir (Ranganathan, 1998:5). Sürdürülebilirlik hedefleri için bu iki performansa üçüncüsü de eklenmiştir. TBL boyutlarındaki performans

ölçümlerinin kayıt altına alınarak analiz edilmesi ve paydaşlara bilgi verilmesi için sürdürülebilirlik raporlaması (SR) tutulmaktadır. Firmalar, SR aracılığı ile faaliyetlerinin sürdürülebilirlikle olan ilişkilerini paydaşların bilgisine sunarak onlarla kuracağı iletişimi güçlü tutmaya çalışmaktadır (Herzig ve Schaltegger, 2006:301; Albertini, 2013: 432-433; Haffar ve Searcy, 2017:498). Her geçen gün genişleyen paydaş kitlesi ve bu kitlenin artan beklentileri firmaları SR tutma anlamında baskı altına aldığı gibi yönetsel anlamda şeffaflığın sağlanacak olması da isteklilik yaratmaktadır (Gao, 2011:265). SR hazırlayan firmaların yaptığı çalışmalar, paydaşlara şeffaf olmanın yanında, finansal performans (FP) anlamında da başarıyı yakalayabilmek beklentisi üzerine kuruludur.

Firmaların sürdürülebilirlik ile ilgili yaptığı çalışmalar zaman içerisinde etkisini ülke borsalarında da göstermiştir. İlk örnekleri 1990'lı yıllarda gelişmiş ülkelerde görülen sürdürülebilirlik endeksi firmaların sürdürülebilirliğinin paydaşlar tarafından değerlendirmeye alındığı sistemlerdendir (Sansar, 2016:38). Türkiye'de de 4 Kasım 2014 tarihinde Borsa İstanbul (BIST) endeksleri arasına sürdürülebilirlik endeksi dâhil edilmiştir. Türkiye'de ilk BIST Sürdürülebilirlik Endeksi (XUSRD)'nde 15 firma bulunurken, 2021 yılına gelindiğinde bu rakam 65 firmaya çıkmıştır. Endeks sayesinde firmalar ulusal ve uluslararası alanda sürdürülebilirlik performanslarını analiz etme imkânına sahip olmaktadır.

Bu çalışmada, SR ile FP arasındaki ilişki analiz edilerek, FP'nin SR üzerine etkisi araştırılmaktadır. Çalışmanın örneklem grubu XUSRD'de yer alan firmalardır. XUSRD'de yer alan finans firmaları (holding, banka, sigorta, gyo) yapısı gereği örneklem grubunun dışında tutulmuştur (Burhan ve Rahmanti, 2012:265). XUSRD'de yer alan şirketler, SR hazırlama ve hazırlamama durumlarına göre iki gruba ayrılmıştır. FP göstergeleri olarak ele alınan Aktif Karlılık Oranı (Return on Assets-ROA), Özkaynak Karlılık Oranı (Return on Equity-ROE), Net Kar Marjı (Return on Sales-ROS), Büyüklük ve Finansal Kaldıraç (FKal) değerleri kurulacak regresyon modelinin bağımsız değişkenlerini oluşturmaktadır. SR ise modelin bağımlı değişkeni olacaktır. Çalışmanın temeli, FP göstergelerine bakılarak firmaların SR'ye verdiği önemi ve yayınlama durumuna olan etkisini incelemektir. Literatürde bu ilişkinin incelenmesine dair pek çok farklı çalışma olmasına karşılık bu çalışmanın literatüre birkaç farklı açıdan katkısı bulunmaktadır. İlk olarak ele alınan FP göstergeleri piyasa temelli olmayıp manipülasyondan uzaktır. Diğer bir farklılık ise literatürde yer alan çalışmalar XUSRD'nin ilk yıllarına ait olması sebebiyle küçük veri seti ile yapılmışken, bu çalışma daha büyük ve en güncel veri seti ile gerçekleştirilmiştir. Bu kapsamda 2014-2021 yılları arasında örneklem grubunda bulunan 44 şirkete dair analizler SPSS 26 programı kullanılarak yapılmıştır. 2022 yılı verileri henüz yayınlanmaması sebebiyle analize dâhil edilmemiştir.

Çalışmanın ikinci bölümünde SR-FP etkisini inceleyen çalışmalar ile ilgili detaylı literatür araştırması yapılmıştır. Üçüncü bölümde, rapor hazırlama ve hazırlamama gruplarına ayrılan firmalar ile ilgili ikili lojistik regresyon yöntemi kullanılarak çalışmanın uygulama aşaması gerçekleştirilmiştir. Dördüncü ve son bölümde analiz ile elde edilen sonuçlar ve yorumlara yer verilmiştir.

## **1. Literatür Taraması**

Literatür taraması gerçekleştirilirken yapılan araştırmalarda sosyal sorumluluk raporu, kurumsal sosyal sorumluluk raporu ve SR kavramlarının iç içe geçtiği, çoğu çalışmada birbirinin yerine kullanıldığı görülmektedir (Yanık ve Türker, 2012:298). SR ve FP arasındaki ilişki çeşitli ülke, sektör ve yıllarda incelenerek yapılan çalışmalar literatüre farklı bakış açıları kazandırması amacıyla sunulmuştur. İkili arasındaki ilişkiyi pozitif, negatif ve nötr yada ilişki yok şeklinde etki bazlı inceleyen araştırmalar olduğu gözlemlenmiştir. Bu araştırmalarda aynı zamanda FP'nin göstergelerini istatistiksel olarak anlamlı veya anlamsız olduğu yönünde değerlendiren çalışmalar da mevcuttur. Yapılan araştırma sonucunda etki bazlı değerlendirmelere dair literatür özeti Tablo

1'de verilmiştir. Tablo incelendiğinde SR-FP arasındaki ilişkinin pozitif yönde olduğu çalışmalardaki baskınlık göze çarpmaktadır.

Özcan ve Çakır (2022) çalışmalarında kurumsal sürdürülebilirlik çalışmalarının FP'ye olan etkisine dair 2016 yılı sonrasını içeren çalışmalara dair sistematik bir çalışma yapmışlardır. Ulusal ve uluslararası yazından 47 çalışma, FP göstergeleri, kurumsal sürdürülebilirlik ölçümü, analiz yöntemi ve etki sonucuna dair incelenmiştir. İnceleme sonucunda literatürdeki araştırmaların ikili arasındaki ilişkinin etki bazlı analizine yoğunlaştığı ve hala net bir karara varılmadığı vurgulanmıştır.

Etki bazlı araştırmaların yanında Comincioli, Poddi ve Vergalli (2012) çalışmalarında, 3 farklı sürdürülebilirlik endeksinden en az 2'sine giren 317 firmalık örneklem ve bu endekslere girmeyen 100 firmadan oluşan kontrol grubu için kurumsal sosyal sorumluluk ve FP ilişkisini araştırmışlardır. XUSRD'de yer alan firmaların, yer almayan firmalara göre piyasa katma değerlerinin daha yüksek olduğu sonucuna ulaşılmıştır.

**Tablo 1: Literatür Özeti**

Pozitif İlişki	Negatif İlişki	Nötr İlişki
Anderson ve Frankle(1980)	Friedman(1970)	Bowman ve Haire (1975)
Freedman ve Jaggi (1982)	Vance (1975)	Alexander ve Buchholz (1978)
Cochran ve Wood (1984)	Lopez ve diğerleri (2007)	Aupperle ve diğerleri (1985)
McGuire ve diğerleri (1988)	Burhan ve Rahmanti (2012)	McWilliams ve Siegel (2001)
Pava ve Krauzs (1996)	Başar (2014)	Makni ve diğerleri (2009)
Preston ve Q'Bannon (1997)	Dam ve Petkova (2014)	Lee ve diğerleri (2009)
Waddock ve Graves (1997)		Aras, Aybars ve Kutlu (2010)
Jones ve diğerleri (2007)		Nyit Chiong (2010)
Peters ve Mullen (2009)		Özçelik ve diğerleri (2014)
Belu (2009)		Garcia-Castro ve diğerleri (2010)
Ntoi (2010)		Jacobs ve diğerleri (2010)
Arsoy ve diğerleri (2012)		Bush ve Hoffman (2011)
Mohd Taib ve diğerleri (2012)		Ortas ve Moneva (2011)
Ameer ve Othman (2012)		
Burhan ve Rahmanti (2012)		
Aggarwal (2013)		
Alpaslan ve Aygün (2013)		
Bachoo ve diğerleri (2013)		
Fettahoğlu (2013)		
Sakarya ve diğerleri (2014)		
Özçelik ve diğerleri (2014)		
Yu ve Zhao (2015)		
Kasbuna ve diğerleri (2016)		
Motwani ve Pandya (2016)		
Laskar ve Maji (2017)		
Düzer ve Önce (2017)		
Özkan ve diğerleri (2018)		

Literatürde yapılan çalışmalar da SR incelemelerinin firma ilgili yıla dair yayınladığı rapor var ise 1, aksi durumda 0 şeklinde analizlere dâhil edilebildiğini göstermektedir (Çelik ve diğerleri, 2016; Kuzey ve Uyar, 2017; Kim ve Kim, 2018; Tanç, 2019). Yıldırım, Kocamış ve Kuzu (2018) çalışmalarında SR-FP ilişkisi üzerine BIST100'de yer alan 91 firmanın 2004-2016 yılları arasındaki verilerini kullanarak FP'si yüksek firmalar için SR açıklama durumunu tahmin etmeye

çalışmışlardır. Firma ilgili yıl rapor açıklanmışsa 1, açıklanmamışsa 0 şeklinde gözlem değeri olarak girilen verilerin tahminlenmesi lojistik regresyon yöntemi kullanılarak analiz edilmiştir. Acar, Durmaz ve Coşgunaras (2021) ise 2011-2018 yılları arasında BIST100'de 56 firma verilerini kullanarak yaptıkları çalışmada firmaların XUSRD'de işlem görme durumlarını finansal ve finansal olmayan göstergeleri kullanarak tahmin etmeye çalışmışlardır. Firma ilgili yıl XUSRD'de yer alıyorsa 1, almıyorsa 0 şeklinde gözlem değeri olarak girilen verilerin tahminlenmesi lojistik regresyon yöntemi kullanılarak analiz edilmiştir.

Literatür araştırması ile çalışmanın odak noktası olan, SR-FP ilişkisi üzerine yapılmış yazın incelenmiştir. Çalışmalarda artan trendin çeşitli kontrol değişkenleri ile bu ilişkinin etki bazlı analiz edilmesi üzerine olduğu görülmüştür. Literatüre benzer şekilde çalışmanın örneklem grubunda yer alan firmalar için Türkiye'de XUSRD'nin başladığı yıldan günümüze kadar ilgili yıl SR yayınlamışsa 1, yayınlamamışsa 0 şeklinde gözlem değerleri lojistik regresyon yöntemi kullanılarak analiz edilecektir. FP göstergeleri ve örneklem grubu ile ilgili detaylar analiz bölümünde ele alınacaktır.

## 2. Sürdürülebilirlik Raporlaması Firma Performansı Etki Analizi

Firmalar sürdürülebilirlik konusunda yaptıkları tüm faaliyetleri için detaylı bilgilere SR'de yer vermektedir. Faaliyetlerin küresel bazda önem kazanması ile birlikte Türkiye'de de yıllar içerisinde bu konuda bilinç artmış ve BIST tarafından XUSRD oluşturulmuştur. Bu çalışmada, 2014-2021 yılları arasında XUSRD'de yer alan finans (holding, banka, sigorta, gyo) sektöründe faaliyet gösteren firmalar haricindeki tüm firmalar için SR ile FP arasındaki ilişkinin ortaya konulabilmesi amaçlanmıştır. Kapsam dâhilinde 44 firmaya ait 351 firma/yıl verisi, firmalar ve Kamu Aydınlatma Platformu internet sayfaları aracılığıyla toplanmıştır. "ŞOK MARKETLER TİCARET A.Ş." firmasına ait 2014 yılı finansal tablosu kamuoyu ile paylaşılması sebebiyle firmanın o yıl verisi analize dâhil edilmemiştir.

Çalışmada SR-FP ilişkisi etki bazlı incelenmeye çalışılacaktır. Bu kapsama uygun şekilde oluşturulan hipotez aşağıda sunulmuştur:

H1: FP, firmanın sürdürülebilirliğe verdiği önem ve SR yayınlamasında etkilidir.

Oluşturulan hipotez doğrultusunda çalışmanın bağımlı değişkeni firmanın SR tutup tutmama durumudur. Eğer firma, ilgili yıl SR tutuyorsa 1, aksi halde 0 şeklinde matematiksel değer almaktadır. Analiz için bağımlı değişkenin 0-1 ikili veya daha fazla kesikli şekilde ifade edildiği incelemelerde kullanılan lojistik regresyon yöntemi kullanılmıştır. Lojistik regresyon, bağımlı değişkenin değerine dair tahminleme yapmaya çalışan bir yöntemdir. Bu yöntem ile tahminlemeye ait sınıflandırma başarısı ölçülebildiği gibi bağımlı ve bağımsız değişkenler arasındaki ilişki de incelenebilmektedir (Mertler, Vannatta ve LaVenia, 2021:275). Yöntemin en büyük avantajı bağımsız değişkenlerin verilerine dair diğer regresyon yöntemleri gibi normal dağılıma uygunluk şartı aramamasıdır (Gürbüz ve Şahin, 2018: 301).

Çalışmada kullanılan bağımsız değişkenler FP göstergeleri; piyasa temelli, muhasebe temelli ve algısal ölçüler olarak 3 grupta incelenebilmektedir (Orlitzky, Schmidt ve Rynes, 2003:408). Bu göstergelerden algısal ölçüler firmaya ait anketel değerlendirmeler ile subjektif şekilde belirlenmektedir. FP göstergeleri ile ilgili literatür incelendiğinde 2002-2011 yılları arası 105 çalışmada muhasebe temelli göstergelerin objektif ve denetlenebilir olduğundan dolayı sık kullanıldığı bunu kısmi objektif olan piyasa temelli göstergeleri kullanan çalışmaların takip ettiği ve direk subjektif değerlendirmeleri için algısal çalışmaların oranının çok az olduğu görülmüştür (Lu ve diğerleri, 2014:199-200). Muhasebe temelli ölçülerin objektifliğinin yanında piyasa temelli ölçüler kullanılmasının sebebi paydaşların firma hisse senetleri için ileriye dönük beklentilerini içermesidir (Düzer ve Önce, 2017:642).

Bu çalışmada, karlılık objektifliği hakkında literatürde fikir birliği bulunan muhasebe temelli göstergelerden ROA, ROE, ROS ile Büyüklük ve FKal değerleri bağımsız değişken olarak alınmıştır. Vitezic, Vuko ve Mörec (2012) tarafından SR-FP ilişkisinin lojistik regresyon analizi ile incelendiği çalışmanın modelinden faydalanılarak kurulan model Eşitlik 1'de verilmiştir. Yazarlar, çalışmada karlılık için ROA ve ROE, bunun yanında ise büyüklük değişkenini FP göstergesi olarak kullanmıştır. Bu çalışmada yapılan analize diğer bir karlılık göstergesi olan ROS ile diğer bir FP göstergesi olan ve mali yapı oranları grubunda bulunan FKal bağımsız değişken olarak ilave edilmiştir. Değişkenlere ilişkin açıklamalar Tablo 2'de verilmiştir. Lojistik regresyon modeli, SPSS 26 programı kullanılarak analiz edilecektir.

$$\text{Prob}(\text{SR}) = \beta_0 + \beta_1 \text{Karlılık} + \beta_2 \text{Büyüklük} + \beta_3 \text{FKal} + \varepsilon \quad (1)$$

**Tablo 2: Modelde Kullanılan Değişkenler**

Sembol	Açıklama/Hesaplama
SR	Firma sürdürülebilirlik raporu yayınlıyorsa 1, diğer durumda 0
ROA	Net Kar/Toplam Varlıklar
ROE	Net Kar/Özkaynaklar
ROS	Net Kar/Toplam Satışlar
Büyüklük	Toplam Varlıkların Doğal Logaritması
FKal	Toplam Yabancı Kaynaklar/Özkaynaklar

### 3. Bulgular

Firmaların sürdürülebilirliğe verdiği önemi ve SR faaliyetlerinde (SR Raporu yayınlayıp, yayınlamadıklarında) karlılık, firma büyüklüğü ve kaldıraç oranının etkilerini incelemek amacıyla toplam 44 firmadan elde edilen 351 veri lojistik regresyon analizi ile incelenmiştir. Modelde bağımsız değişkenler olan ROA, ROE, ROS, Büyüklük ve FKal değişkenlerinin tanımlayıcı istatistiklerine Tablo 3'te, bağımsız değişkenlere ait korelasyon tablosu ise Tablo 4'te verilmiştir.

**Tablo 3: Değişkenlere İlişkin Tanımlayıcı İstatistikler**

Değişkenler	Gözlem Sayısı	Ortalama	Standart Hata	Minimum	Maximum
ROA	351	0,051	0,004	-0,273	0,239
ROE	351	0,092	0,078	-18,934	11,116
ROS	351	0,053	0,007	-0,702	0,525
Büyüklük	351	22,631	0,071	18,928	26,592
FKal	351	3,533	1,496	-213,464	458,582

Tablo 3 incelendiğinde firmaların aktif karlılık oranını gösteren ROA değişkeninin ortalama değeri 0,051'dir. Bu değişkenin almış olduğu en düşük değer -0,273 iken, en yüksek olduğu değer ise 0,239'dur. Bu değer pozitif ve yüksek olması firmaların varlıklarını doğru şekilde kullanarak faaliyetlerinden yüksek getiri sağladığını ifade etmektedir. Özkaynak karlılık oranını gösteren ROE değişkeninin ortalama değeri ise 0,092'dir. En düşük -18,934 değerini alırken en yüksek 11,116'dır. Bu değer pozitif ve yüksek olması firmalara yatırım yapanların kar sağladığını

göstermektedir. Fakat sadece ROE değişkeni FP değerlendirmeleri için yanıtıcı olabileceği için sektör ortalamasına da bakılması daha doğru çıkarımlarda bulunulmasını sağlayacaktır. Firmaların net kar marjını temsil eden ROS değişkeninin ortalama değeri ise 0,053'tür. Bu değer en düşük -0,702 iken en yüksek 0,525 değerini almıştır. Bu değer pozitif ve yüksek olması, firmanın faaliyetlerinde ne derece verimli olduğunu yorumlamaya yardımcı olmaktadır. Firmalara ait varlıkların logaritmasını ifade eden Büyüklük değişkeninin ortalaması 22,631'dir. Bu değer yüksek olması firmanın daha kolay finansal kaynak bulabileceği anlamı taşımaktadır. Yabancı kaynakların özkaynaklara olan oranını gösteren FKal değişkeninin ortalama değeri 3,533'tür. Değişkenin almış olduğu en düşük değer -213,464 iken en yüksek değer ise 458,582'dir. Bu değer pozitif ve yüksek olması firmanın yüksek finansal risk taşıdığını ifade etmektedir.

**Tablo 4:** *Korelasyon ve VIF Analizi Sonuçları*

Değişkenler	SR	ROA	ROE	ROS	Büyüklük	FKal	VIF
SR	1						
ROA	-0,053	1					3,005
ROE	0,032	0,223**	1				2,306
ROS	-0,044	0,810**	0,180**	1			2,963
Büyüklük	0,177**	0,035	0,004	0,107*	1		1,023
FKal	0,011	-0,071	-0,732**	-0,055	0,036	1	2,206

Not \*\*  $p < 0,01$  \*  $p < 0,05$

Tablo 4 incelendiğinde bağımlı değişken SR ile bağımsız değişkenler ROA, ROE, ROS ve FKal arasındaki ilişki istatistiksel olarak anlamlı değildir. Bağımsız değişken Büyüklük ise istatistiksel olarak %1 düzeyde anlamlı ve pozitif yönlü ilişki bulunmaktadır. VIF değerlerine bakıldığında ise tüm değerlerin 5'ten küçük olduğu ve çoklu doğrusal bağlantı sorunu olmadığı gözükmektedir.

Doğrusal Regresyon Analizlerinde bağımlı değişken nicel özelliğe (eşit aralıklı veya oransal ölçek) sahip iken, bağımlı değişkenin kategorik(nominal) olduğu durumlar da söz konusudur. (Başarılı/Başarısız - Doğru/Yanlış vb.) Lojistik Regresyon bağımlı değişkenin kategorik olduğu durumlarda kullanılan regresyon türüdür. Eğer bağımlı değişken iki kategoride (sigara içiyor/içmiyor gibi) ölçümlenmiş ise ikili lojistik regresyon (binary logistic regression); üç ve daha fazla kategoride (başarılı/orta/başarısız gibi) ölçümlenmiş ise çok kategorili lojistik regresyon (multinomial logistic regression) analizi uygulanır. Lojistik Regresyonu diğer regresyon türlerinden ayıran önemli özellikleri şu şekilde sıralanabilir (Gürbüz ve Şahin, 2018: 304);

Bağımsız değişkenlerin bağımlı değişken ile doğrusal olarak ilişkili olmasına gerek yoktur.

Bağımlı değişkenin normal dağılım özelliğine sahip olması gerekmez.

Varyansların eşit veya homojen olması şartına gerek yoktur.

Lojistik regresyon, veri seti içerisinde doğrusal olmayan ilişkilerin olduğu durumlarda kullanılabilir.

Lojistik regresyon analizinde ilk olarak tahminlenen bir başlangıç modeli bulunur. Girilen veriler ilk sınıflandırmaya tabi tutularak bağımsız değişkenlerin etkisi incelenmeden önce ilk sınıflandırma oranı (SO) ve toplam doğru SO % olarak başarısına bakılır. Tablo 5'te ele alınan probleme ait ilk durum verilmiştir.

**Tablo 5: Model İlk Sınıflandırma Tablosu**

Durumlar	Gözlenen Durum	Beklenen Durum		SO (%)	
		SR			
		0	1		
Başlangıç Modeli (Model 0)	SR	0	0	150	0
		1	0	201	100
	Toplam Doğru SO (%)				57,3

Başlangıç modeli, analiz içerisine hiçbir bağımsız değişkenin dâhil edilmediği durumu göstermektedir. Lojistik regresyon analizinin adımları sonunda elde edilen Toplam Doğru SO ile başlangıç modelinin SO'su karşılaştırılacaktır. Başlangıç modeline ait sınıflandırma tablosundan sonra eşitlikte yer alan değişkenlere ait istatistiklerin incelenmesi gerekmektedir. İlgili değerlerde Wald istatistiği 0,007 olarak raporlanmıştır. Bu değer anlamlılık ( $p$ )<0,01 olduğundan dolayı istatistiki olarak anlamlıdır. Odds oranı değeri ise 1,34 olarak hesaplanmıştır. Bu oran, analize dâhil edilen firmaların SR yayınlama olasılığının, yayınlamayana göre 1,34 kat daha fazla olduğu anlamına gelmektedir. Lojistik regresyon analizinde bağımsız değişkenler modele dâhil edildikten sonra ilk bakılması gereken değer modelin uyum iyiliğinin test edilmesidir. Tablo 6'da modelin genel olarak uygunluğunu test eden omnibus testine ait sonuçlar raporlanmıştır.

**Tablo 6: Omnibus Test Sonuçları**

		Ki Kare	df	p
Kurulan Model (Model 1)	Adım	180,700	6	0,000
	Blok	180,700	6	0,000
	Model	180,700	6	0,000

Tablo 6'da yer alan Ki Kare değeri yalnız sabit terimin ( $\beta_0$ ) yer aldığı Model 0 ile Model 1 arasındaki farkı göstermektedir. Tablo incelendiğinde model satırı değişkeninin ki kare değerine ait p değerinin anlamlı olduğu görülmektedir. Bu durum modele dâhil edilen bağımsız değişkenler ile bağımlı değişken arasında ilişkinin varlığını ifade etmektedir. Bu aşamadan sonra kurulan lojistik regresyon modelinin veri ile uyumunu gösteren model özet bilgileri Tablo 7'de paylaşılmıştır.

**Tablo 7: Model Özet Bilgileri**

	-2Loglikelihood	Cox & Snell R <sup>2</sup>	Nagelkerke R <sup>2</sup>
Model 1	298,453	0,402	0,540

Tablo 7'de verilen değerlerden -2Loglikelihood ile gösterilen değer model uyumunu ifade eder ve 0'a yaklaştıkça bağımsız değişkenler ile kurulan modelin %100 uyumlu olduğu anlamına gelir. Cox & Snell R<sup>2</sup> ve Nagelkerke R<sup>2</sup> değerleri modelin bağımlı değişkeni açıklama varyanslarının iki farklı şekilde hesaplanması ile edilir ve Nagelkerke R<sup>2</sup> değeri diğerine göre matematiksel olarak daha büyük bir değer alır. Modelin yorumlanmasında da bu değer kullanıldığı için SR'ye ait varyansın %54'ü bağımsız değişkenler tarafından açıklanabildiği yorumu yapılabilir. Bir sonraki adımda Model 0 ve Model 1 tarafından tahminlemesi gerçekleşen olasılık değerlerine dair uyum incelemesi Hosmer and Lemeshow testi ile yapılır. Test sonuçları Tablo 8'de verilmiştir.



**Tablo 8:** Hosmer and Lemeshow Test Sonuçları

	Ki Kare	df	p
Model 1	7,063	8	0,530

Tablo 8'de verilen testteki p değerinin istatistiksel olarak anlamlı olmaması istenmektedir. Tablo incelendiğinde Model 0 ile Model 1 tarafından tahminlemesi yapılan değerler arasında anlamlı bir fark olmadığı diğer bir değişle doğru tahmin edebilme yeteneği olduğu söylenebilir. Son olarak Model 1 sonucunda elde edilen son sınıflandırma rakamları ve toplam SO'yu gösteren sonuçlar Tablo 9'da gösterilmektedir. Tablo 9'a dair hesaplama yapılırken kesme değeri 0,5 olarak alınmıştır. Elde edilen sonuçların Tablo 5'te verilen toplam SO rakamından daha iyi bir sınıflandırma yapabilmesi beklenmektedir. Bu sayede kurulan modelin ve yapılan analiz çalışmasının başarısı değerlendirilebilir.

**Tablo 9:** Sınıflandırma Sonuçları

Durumlar	Gözlenen Durum	Beklenen Durum		SO (%)	
		SR			
		0	1		
Kurulan Model (Model 1)	SR	0	127	23	84,7
		1	32	169	84,1
Toplam Doğru SO (%)				84,3	

Son sınıflandırma tablosunun gerçekleştirilebilmesi için beklenen durum değerleri 8 yıllık XUSRD boyunca firma 4 ve daha az yılda SR yayınlamışsa 0, daha fazla yılda SR yayınlamışsa 1 olarak kategorize edilmiştir. Elde edilen tabloya göre SR yayınlamayan toplam 150 firmadan 127'si doğru 23'ü ise yanlış tahmin edilmiş olup, SO %84,7'dir. Bu durum SR yayınlayan toplam 201 firma için 169'u doğru 32'si yanlış tahminlenmiş ve SO %84,1'dir. Lojistik regresyon analizinin son adımı olarak bağımsız değişkenlere ait katsayı sonuçları Tablo 10'da gösterilmektedir.

**Tablo 10:** Lojistik Regresyon Sonuçları

	Değişken	$\beta_0$	Standart Hata ( $\epsilon$ )	Wald	p	Exp $\beta$
Model 1	ROA	-5,491	3,376	2,646	0,104	0,004
	ROE	0,289	0,315	0,842	0,359	1,335
	ROS	1,146	2,028	0,320	0,572	3,147
	Büyüklik	0,279	0,085	10,824	0,001	1,322
	FKal	0,007	0,012	0,312	0,576	1,007
	Sabit	-5,950	1,919	9,615	0,002	0,003

Tablo 10'da modeldeki bağımsız değişkenlerden sabit terim ve büyüklik değişkeni dışındaki değişkenlerin p değerine bakılarak istatistiksel olarak %1 düzeyinde anlamlı olmadığı görülmüştür.

Büyüklik değişkenine ait katkı için Model Olabilirlik Oranı (Exp  $\beta$ ) incelendiğinde büyüklüğe dair 1 birim artış, SR yayınlama olasılığında, SR yayınlamamaya oranla 1,322 kez artışa yol açmaktadır. Bu durumda  $H_0$  reddedilerek  $H_1$  olarak kurulan FP, firmanın sürdürülebilirliğe verdiği önem ve SR yayınlamasında etkili olduğu ifadesi kabul edilir. Diğer bir ifade ile firma büyüklüğü arttıkça firmanın sürdürülebilirliğe verdiği önem artmakta ve SR yayınlama eğiliminde olması beklenmektedir. Lojistik regresyon sonuçları değerlendirildiğinde başlangıç modelinde XUSRD'de yer alma durumu yani Model 0'a ait SO %57,3 olarak bulunmuştur. Bağımsız değişkenlerin modele eklenmesi ile Model 1 kurulmuş ve toplam doğru SO değeri %84,3 olarak bulunmuş olup ilk SO'ya göre yüksek bir başarıdan söz etmek mümkündür. Bu başarıyı yakalamada FP göstergesi olan Büyüklük değişkeninin katkısı olduğu söylenebilir.

#### 4. Sonuç

Firmalar paydaşlarıyla bilgi akışını gerçekleştirmek amacıyla ağırlığı ekonomik verilerden oluşan raporlar yayınlamaktadır. Dünyada yaşanan gelişmeler yalnız ekonomik raporlama ile akışın devamlılığının sağlanamayacağını göstermiştir. Firmalar, sürdürülebilirlik faaliyetlerine katılma duyarlılığını sosyal ve çevresel konulara yönelik olumlu politikaları ile ilgili raporlar hazırlayarak paydaşlarına olan hesap verilebilirlik ve şeffaflığı da yansıtmaya başlamışlardır. SR adı verilen bu raporlar Türkiye'de herhangi bir yasal düzenleme ile zorunluluk haline getirilmemiştir. Bu sebeple, firmaların rapor yayınlayıp, yayınlamama durumuna etki eden faktörler araştırmacılar açısından ilgi odağı haline gelmiştir. Gelişmiş ülkelerin sermaye piyasaları ile başlayan, firmaların sürdürülebilirliğe ait ayrı bir kategoride yer aldığı borsa endeksleri de oluşturulmuştur. Ülkemizde de XUSRD bu amaçla 2014 yılından bu yana değerlendirmeler yapmaktadır. Firmaların bu endekslerde yer almaya çalışmasının itibar kazanma, imaj iyileştirme, gelir artırma, kar marjı artırma, maliyet tasarrufu yapabilme, çalışan motivasyonu sağlama vb. pek çok sebebi olabileceği değerlendirilmektedir. Son yıllarda araştırmalar, SR ile FP arasındaki ilişki üzerine yoğunlaşmıştır. Bu çerçevede yapılan çalışmada, XUSRD'de bulunan firmaların SR yayınlamasına etki eden faktörler, FP üzerinden analiz edilmeye çalışılmıştır. Bağımsız değişken grubunu oluşturan FP göstergeleri firma karlılığı için objektifliği kabul görmüş muhasebe temelli oranlar arasından ROA, ROE, ROS ile Büyüklük ve FKal olarak belirlenmiştir.

2014-2021 yılları arasında incelenen toplam 351 firma/yıl verisi lojistik regresyon yöntemi yardımıyla analiz edilmiştir. Elde edilen sonuçlar incelendiğinde ilk sınıflandırmada %57,3 olan toplam doğru SO'nun kurulan ve anlamlılığı test edilen lojistik regresyon modeli sonucunda %87,3'e çıktığı görülmektedir. Model bağımsız değişkenleri ile birlikte değerlendirildiğinde ise firma karlılığı değişkenleri ve FKal değişkeninin anlamlı bir etkisi olmadığı görülmüştür. Bu durum, Türkiye'de firmaların karlılıklarına ait finansal veriler incelendiğinde aynı firmaya ait yıllar içerisindeki aşırı artış azalışlar, negatif özkaynağa sahip olma vb. teknik detaylar ile açıklanabilir. Diğer bir deyiş ile karlılık rakamlarının doğrudan nicel analizlerde yorumlanabilmesinin güçleştiği altında yatan durumların incelenmesinin gerekliliğinden bahsedilebilir. Firma büyüklüğünün istatistiksel olarak anlamlı etkisi ise çoğunlukla büyük şirketlerin, sosyal ve çevresel iş faaliyetleri ile stratejilerini SR aracılığıyla açıklama konusunda daha istekli olduğunu göstermektedir. Uluslararası arenada rekabet edebilme ve yabancı yatırımcı çekme gibi firmalar için önemli konular dikkate alındığında firma büyüklüğüne ait bulguların yönetim stratejilerini desteklediği söylenebilir.

Literatüre bakıldığında bu çalışmada kurulan modele de öncülük eden Vitezic, Vuko ve Mörec (2012) tarafından SR-FP ilişkisinin lojistik regresyon analizi ile incelendiği çalışma dikkat çekmektedir. İlgili çalışma 2002-2010 yılları arasındaki veriler ile Hırvatistan'da yapılmıştır. FP göstergesi olarak sadece ROA, ROE ve büyüklük değişkeni kullanılmıştır. Hırvatistan firmalarının verilerine göre her üç değişkende SR yayınlamada etkiliyken SO %80 olarak raporlanmıştır. Bu çalışmada ise Türkiye'de XUSRD'de yer alan firmaların en güncel verileri ile analiz yapılmıştır.

Bağımsız değişken olarak diğer çalışmada yer alan karlılık değişkenleri ROA ve ROE'nin yanına ROS değişkeni de ilave edilmiş ayrıca yine diğer bir FP göstergesi FKal değişkeni de analize dâhil edilmiştir. Sonuçlar analiz edildiğinde farklılık olarak Hırvatistan firmalarının karlılık göstergeleri SR yayınlamada anlamlı bir etki göstermişken Türkiye'de bu durum aynı değildir. Ancak büyüklük değişkenine bakılarak her iki çalışmada da FP göstergelerinin SR yayınlamaya pozitif yönde etki ettiği söylenebilir. Ayrıca bu çalışmada elde edilen SO %87 ile daha yüksek bir başarıya sahiptir. Türkiye'de Acar, Durmaz ve Coşgunaras (2021) tarafından yapılan çalışmada ise 2011-2018 verileri kullanılmış ve firmaların XUSRD'de yer almayı amaçlama durumu incelenmiştir. Yapılan çalışmada farklı olarak finansal olmayan değişkenler de analize dâhil edilmiştir. XUSRD'de yer almayı amaçlama durumu için analizde kullanılan bağımsız değişkenlerin SO ise %74,5'tir. FP göstergesi olarak FKal ve ROA değişkeni kullanılmıştır. Çalışmamıza benzer şekilde karlılık değişkeni olan ROA'nın XUSRD'de yer almayı amaçlama durumuna anlamlı etkisi görülmemişken FKal değişkeni anlamlı olarak raporlanmıştır. Bu sonuçlara göre FP göstergelerinden karlılığa ait değerlerin gerek SR yayınlamada gerekse XUSRD'de yer almada anlamlı etkiler yaratmadığı sonucu çıkarılabilir. Ancak FKal, Büyüklük gibi diğer FP göstergelerine ait anlamlı etkilere bakıldığında SR ile FP arasındaki pozitif ilişkinin göz ardı edilmemesi gerekmektedir.

Bu çalışmadaki analiz birkaç yönden sınırlıdır ve gelecekte konunun diğer yönlerine dair araştırmalar yapılabilir. Çalışmada XUSRD'de yer alan firmalara ait karlılık verileri, muhasebe temelli oranlar ile analiz edilmiştir. Literatürdeki bazı araştırmalarda görüldüğü gibi kısmen objektif olarak değerlendirilen piyasa temelli oranlarda bağımsız değişkenlere ilave edilebilir. Bunun yanında SR yayınlamaya dair tutum için yine literatürde bazı araştırmalarda görülen kurumsal yönetim yapısına dair (denetim ve yönetim kurulu sayıları, kurulların erkek ve kadın oranları vb.) değişkenler araştırma kapsamına dâhil edilebilir. Türkiye'de karlılık değişkenlerinde görülen aşırı değişiklikler ve bazı teknik detayların daha iyi analiz edilebilmesi için, farklı ülkelerin XUSRD'de yer alan firmalar ile karlılık değişkenleri, karşılaştırmalı analizler yapılarak SR yayınlamada etkisi değerlendirilebilir.

**Yazar Katkı Oranı** (Authorship Contributions): Yazarlar çalışmaya eşit oranda katkı sağlamıştır.

### **Kaynakça**

- Acar, Ü. M., Durmaz, Ş. ve Coşgunaras, Ş. N. (2021). Sürdürülebilirlik performansını etkileyen finansal ve finansal olmayan faktörler üzerine bir araştırma: BIST sürdürülebilirlik endeksi örneği. *Muhasebe ve Vergi Uygulamaları Dergisi (MUVU)/Journal of Accounting & Taxation Studies (JATS)*, 14(1), 129-160.
- Aggarwal, P. (2013). Impact of sustainability performance of company on its financial performance: A study of listed Indian companies. *Global Journal of Management and Business Research (C: Finance)*, 13(11), 1-11.
- Albertini, E. (2013). Does environmental management improve financial performance? A meta-analytical review. *Organization & Environment*, 26(4), 431-457.
- Alexander, G. J. ve Buchholz, R. A. (1978). Corporate social responsibility and stock market performance. *Academy of Management Journal*, 21(3), 479-486.
- Alparslan, A. ve Aygün, M. (2013). Kurumsal sosyal sorumluluk ve firma performansı. *Süleyman Demirel Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 18(1), 435-448.
- Ameer, R. ve Othman, R. (2012). Sustainability practices and corporate financial performance: A study based on the top global corporations. *Journal of Business Ethics*, 108(1), 61-79.

- Anderson, J. C. ve Frankle, A. W. (1980). Voluntary social reporting: An iso-beta portfolio analysis. *Accounting Review*, 467-479.
- Aras, G., Aybars, A. ve Kutlu, O. (2010). Managing corporate performance: Investigating the relationship between corporate social responsibility and financial performance in emerging markets. *International Journal of Productivity and Performance Management*, 229-254.
- Arsoy, A. P., Arabaci, Ö. ve Çiftçioğlu, A. (2012). Corporate social responsibility and financial performance relationship: The case of Turkey. *Journal of Accounting & Finance*, 53, 159-176.
- Aupperle, K. E., Carroll, A. B. ve Hatfield, J. D. (1985). An empirical examination of the relationship between corporate social responsibility and profitability. *Academy of Management Journal*, 28(2), 446-463.
- Bachoo, K., Tan, R. ve Wilson, M. (2013). Firm value and the quality of sustainability reporting in Australia. *Australian Accounting Review*, 23(1), 67-87.
- Başar, B. (2014). Kurumsal sosyal sorumluluk raporlaması ve finansal performans arasındaki ilişki: Borsa İstanbul'da işlem gören kimya-petrol-plastik sektörü şirketleri üzerine bir araştırma. *Yönetim ve Ekonomi Dergisi*, 21(2), 59-72.
- Belu, C. (2009). Ranking corporations based on sustainable and socially responsible practices. A data envelopment analysis (DEA) approach. *Sustainable Development*, 17(4), 257-268.
- Bowman, E. H. ve Haire, M. (1975). A strategic posture toward corporate social responsibility. *California Management Review*, 18(2), 49-58.
- Brundtland, G.H. (1987). *Our Common Future, Report Of The World Commission On Environment And Development* Erişim adresi: <http://www.un-documents.net/our-common-future.pdf>
- Burhan, A. H. N. ve Rahmanti, W. (2012). The impact of sustainability reporting on company performance. *Journal of Economics, Business, & Accountancy Ventura*, 15(2), 257-272.
- Busch, T. ve Hoffmann, V. H. (2011). How hot is your bottom line? Linking carbon and financial performance. *Business & Society*, 50(2), 233-265.
- Cochran, P. L. ve Wood, R. A. (1984). Corporate social responsibility and financial performance. *Academy of Management Journal*, 27(1), 42-56.
- Comincioli, N., Poddi, L. ve Vergalli, S. (2012). *Corporate social responsibility and firms performance: A stratigraphical analysis* Erişim adresi: [https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=2132202](https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2132202)
- Çelik, S., Zeytinoğlu, E. ve Akarım, Y. D. (2016). Kurumsal sosyal sorumluluk ve finansal performans arasındaki ilişki: Borsa İstanbul üzerine bir uygulama. *World of Accounting Science*, 18, 439-453.
- Dam, L. ve Petkova, B. N. (2014). The impact of environmental supply chain sustainability programs on shareholder wealth. *International Journal of Operations & Production Management*, 34(5), 586-609.
- Demir, Ö. ve Sezgin, E. E. (2014). Aile işletmelerinde kurumsallaşma ve sürdürülebilirlik: TRB1 bölgesinde yapılan bir araştırma. *Electronic Turkish Studies*, 9(5), 707-725.

- Düzer, M. ve Önce, S. (2017). Kurumsal sürdürülebilirlik raporlaması ve finansal performans: bist'te işlem gören şirketler için karşılaştırmalı bir analiz. *Bilecik Şeyh Edebali Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 2(2), 637-648.
- Elkington, J. (1997). *Cannibals with forks: The triple bottom line of 21st century business*, Oxford: Capstone Publishing.
- Elkington, J. (2004). *Enter the triple bottom line*. Erişim adresi:<http://www.johnelkington.com/archive/TBL-elkington-chapter.pdf>
- Engin, E. ve Akgöz, B. (2013). Sürdürülebilir kalkınma ve kurumsal sürdürülebilirlik çerçevesinde kurumsal sosyal sorumluluk kavramının değerlendirilmesi. *Selçuk İletişim*, 8(1), 85-94.
- Fettahoglu, S. (2013). İşletmelerde sosyal sorumluluk ile finansal performans arasındaki ilişki: İMKB'ye yönelik bir uygulama. *Sosyal ve Beşeri Bilimler Dergisi*, 6(1), 11-20.
- Freedman, M. ve Jaggi, B. (1982). Pollution disclosures, pollution performance and economic performance. *Omega*, 10(2), 167-176.
- Friedman, M. (1970). A Friedman doctrine: The social responsibility of business is to increase its profits. *The New York Times Magazine*, 13(1970), 32-33.
- Gao, Y. (2011). CSR in an emerging country: a content analysis of CSR reports of listed companies. *Baltic Journal of management*. 6(2), 263-291.
- Garcia-Castro, R., Arino, M. A. ve Canela, M. A. (2010). Does social performance really lead to financial performance? Accounting for endogeneity. *Journal of Business Ethics*, 92(1), 107-126.
- Gürbüz, S. ve Şahin, F. (2014). *Sosyal bilimlerde araştırma yöntemleri*. Ankara: Seçkin Yayıncılık.
- Haffar, M. ve Searcy, C. (2017). Classification of trade-offs encountered in the practice of corporate sustainability. *Journal of Business Ethics*, 140(3), 495-522.
- Herzig, C. ve Schaltegger, S. (2006). Corporate sustainability reporting. An overview. *Sustainability Accounting and Reporting*, 301-324.
- Jacobs, B. W., Singhal, V. R. ve Subramanian, R. (2010). An empirical investigation of environmental performance and the market value of the firm. *Journal of Operations Management*, 28(5), 430-441.
- Jones, S., Frost, G., Loftus, J. ve Van Der Laan, S. (2007). An empirical examination of the market returns and financial performance of entities engaged in sustainability reporting. *Australian Accounting Review*, 17(41), 78-87.
- Kağnıcıoğlu, D. (2007). *Endüstri ilişkileri boyutuyla sosyal sorumluluk*, Eskişehir:Anadolu Üniversitesi.
- Kasbun, N. F., Teh, B. H. ve San Ong, T. (2016). Sustainability reporting and financial performance of Malaysian public listed companies. *Institutions and Economies*, 78-93.
- Kim, J. ve Kim, J. (2018). Corporate sustainability management and its market benefits. *Sustainability*, 10(5), 1455.
- Kuzey, C. ve Uyar, A. (2017). Determinants of sustainability reporting and its impact on firm value: Evidence from the emerging market of Turkey. *Journal of Cleaner Production*, 143, 27-39.

- Laskar, N. ve Maji, S. G. (2016). Corporate sustainability reporting practices in India: myth or reality?. *Social Responsibility Journal*, 625-641.
- Lee, D. D., Faff, R. W. ve Langfield-Smith, K. (2009). Revisiting the vexing question: does superior corporate social performance lead to improved financial performance?. *Australian Journal of Management*, 34(1), 21-49.
- Lopez, M., Garcia, A. ve Rodriguez, L. (2007). Sustainable development and corporate performance: A study based on the Dow Jones sustainability index. *Journal of Business Ethics*, 75(3), 285-300.
- Lu, W., Chau, K. W. Wang, H., ve Pan, W. (2014). A decade's debate on the nexus between corporate social and corporate financial performance: a critical review of empirical studies 2002–2011. *Journal of Cleaner Production*, 79, 195-206.
- Makni, R., Francoeur, C. ve Bellavance, F. (2009). Causality between corporate social performance and financial performance: Evidence from Canadian firms. *Journal of Business Ethics*, 89(3), 409-422.
- McGuire, J. B., Sundgren, A. ve Schneeweis, T. (1988). Corporate social responsibility and firm financial performance. *Academy of Management Journal*, 31(4), 854-872.
- McWilliams, A. ve Siegel, D. (2001). Corporate social responsibility: A theory of the firm perspective. *Academy of Management Review*, 26(1), 117-127.
- Mertler, C. A., Vannatta, R. A. ve LaVenía, K. N. (2021). *Advanced and multivariate statistical methods: Practical application and interpretation*. New York: Routledge.
- Mohd Taib, E., & Ameer, R. (2012). Relationship between Corporate Sustainability Practices and Financial Performance: Evidence from the GRI Reporting Companies. *SSRN Electronic Journal*, 1–27. <https://doi.org/10.2139/ssrn.2152124>.
- Motwani, S. S. ve Pandya, H. B. (2016). Evaluating the impact of sustainability reporting on financial performance of selected Indian companies. *International Journal of Research in IT and Management*, 6(2), 6.
- Ntoi, H. L. (2010). *The impact of corporate social responsibility on the corporate financial performance of companies listed on the Johannesburg Securities Exchange*, [Yayımlanmamış yüksek lisans tezi], University of Pretoria, South Africa.
- Orlitzky, M., Schmidt, F. L. ve Rynes, S. L. (2003). Corporate social and financial performance: A meta-analysis. *Organization Studies*, 24(3), 403-441.
- Ortas, E. ve Moneva, J. M. (2011). Sustainability stock exchange indexes and investor expectations: Multivariate evidence from DJSI-Stoxx. *Spanish Journal of Finance and Accounting/Revista Española de Financiación y Contabilidad*, 40(151), 395-416.
- Özcan, S. ve Çakır, Ö. (2022). Kurumsal sürdürülebilirlik faaliyetlerinin finansal performansa etkisi üzerine yapılan çalışmaların sistematik incelenmesi. B.Altunok ve S.Yıldız (Ed.), *Proceedings Book of 4. International Social Sciences and Innovation Congress* içinde (ss. 175-186). Ankara: İksad Publishing House.
- Özçelik, F., Öztürk, B. A. ve Gürsakal, S. (2014). Investigating the relationship between corporate social responsibility and financial performance in Turkey. *Atatürk Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, 28(3), 189-203.

- Özkan, A., Tanç, Ş. G. ve Taşdemir, B. (2018). Sürdürülebilirlik açıklamaları kapsamında kurumsal sosyal sorumluluğun karlılık üzerine etkisi: BİST sürdürülebilirlik endeksinde bir araştırma. *Muhasebe Bilim Dünyası Dergisi*, 20(3), 560-577.
- Pava, M. L. ve 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.
- Paul, T. N. C. (2010). *Examination of corporate sustainability disclosure level and its impact on financial performance*, [Yayımlanmamış doktora tezi], University of Multimedia, Malezya.
- Peters, R. ve Mullen, M. R. (2009). Some Evidence of the Cumulative Effects of Corporate Social Responsibility on Financial Performance. *Journal of Global Business Issues*, 3(1), 1-14.
- Preston, L. E. ve 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.
- Sakarya, Ş., Yıldırım, A. ve AYTEKİN, S. (2014). Kurumsal sosyal sorumluluk açıklamalarının finansal performans üzerine etkisi: BIST-30'da bir uygulama. *Afyon Kocatepe Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 16(1), 1-16.
- Sansar, N. G. (2016). *Sermaye piyasaları ve sürdürülebilir kalkınma*, İstanbul: İstanbul Gelişim Üniversitesi Yayınları.
- Signitzer, B. ve Prexl, A. (2007). Corporate sustainability communications: Aspects of theory and professionalization. *Journal of Public Relations Research*, 20(1), 1-19.
- Sultanoğlu, B. (2021). *Finansal olmayan bilginin raporlama standartları ve çerçeveleri sürdürülebilirlik raporlamasındaki son durum*, Ankara:Gazi Kitabevi.
- Tanç, Ş. G. (2019). Kurumsal sürdürülebilirlik faaliyetlerinin firma değeri üzerine etkisi: Bist 100 Örneği. *İşletme Araştırmaları Dergisi*, 11(3), 2076-2083.
- Tokgöz, N. ve Önce, S. (2009). Şirket sürdürülebilirliği: geleneksel yönetim anlayışına alternatif. *Afyon Kocatepe Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 11(1), 249-275.
- Vance, S. C. (1975). Are socially responsible corporations good investment risks. *Management review*, 64(8), 19-24.
- Vitezić, N., Vuko, T. ve Mörec, B. (2012). Does financial performance have an impact on corporate sustainability and CSR disclosure-a case of croatin companies. *Journal of Business Management*, (5),43-45.
- Waddock, S. A. ve Graves, S. B. (1997). The corporate social performance–financial performance link. *Strategic Management Journal*, 18(4), 303-319.
- Welter, K. A. (2011). *A study of publicly-held US corporations on the effects of sustainability measures on financial performance, utilizing a modified regression discontinuity model*, [Yayımlanmamış doktora tezi], Lawrence Technological University, ABD.
- Wilson, M. (2003). Corporate sustainability: What is it and where does it come from. *Ivey Business Journal*, 67(6), 1-5.

- Yanık, S. ve Türker, İ. (2012). Sürdürülebilirlik ve sosyal sorumluluk raporlamasındaki gelişmeler (Tümleşik Raporlama). *İstanbul Üniversitesi Siyasal Bilgiler Fakültesi Dergisi*, 47, 291-308.
- Yıldırım, G., Uzun Kocamış, T. ve Kuzu, S. (2018). Finansal performansın sürdürülebilirlik raporlaması üzerine etkisi: BİST100 şirketleri üzerinde bir inceleme. [Özel Sayı] *Muhasebe ve Vergi Uygulamaları Dergisi (MUVU)/Journal of Accounting & Taxation Studies (JATS)*, 625-635.
- Yu, M. ve Zhao, R. (2015). Sustainability and firm valuation: an international investigation. *International Journal of Accounting and Information Management*. 23(3), 299-307.