Kurumsal Sürdürülebilirlik Faaliyetlerinin Firma Değeri Üzerine Etkisi: Bist 100 Örneği (The Impact of Corporate Sustainability Activities on Firm Value: The Case of BIST 100)

Şükran GÜNGÖR TANÇ ^a

^a Nevşehir Hacı Bektaş Veli Üniversitesi, İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi, Nevşehir, Türkiye. sgungor@nevsehir.edu.tr

MAKALE BİLGİSİ	ÖZET
Anahtar Kelimeler: Sürdürülebilirlik Firma Değeri BIST 100 Endeksi Gönderilme Tarihi 2 Temmuz 2019 Revizyon Tarihi 10 Eylül 2019 Kabul Tarihi 15 Eylül 2019 Makale Kategorisi: Araştırma Makalesi	Amaç – Günümüzde önemi giderek artan sürdürülebilirlik kavramı, özel sektörde ve kamu sektöründe faaliyet gösteren işletmeleri yakından ilgilendiren bir kavram olarak karşımıza çıkmaktadır. Kurumsal sürdürülebilirlik, işletmelerin ve paydaşların amaçlarına ulaşmasının yanı sıra işletmelerin gelecekte ihtiyaç duyacağı doğal kaynakların korunmasını ve geliştirilmesini sağlayan işletme stratejileridir. Sürdürülebilirlik kavramının önem kazanması ve gelişmesiyle birlikte artık yatırım kararı verecek olan yatırımcılar, sadece finansal raporlardaki veriler ile değil aynı zamanda işletmelerin sosyal sorumluluk ve çevresel faktörlerini de dikkate alarak yatırım kararı vermektedir. Bu bağlamda çalışmanın amacı; işletmelerin sürdürülebilirlik faaliyetleri ile firma değeri arasındaki ilişkinin ortaya konulmasıdır. Yöntem – İşletmelerin sürdürülebilirlik faaliyetleri ile firma değeri arasındaki ilişkinin ortaya konulmasında Regresyon Analizi kullanılmıştır. Çalışmanın veri setini Borsa İstanbul (BIST)'da faaliyet gösteren 100 işletmenin 2018 yılı verileri oluşturmaktadır. Bulgular – Regresyon analizi sonucu işletmelerin sürdürülebilirlik faaliyetleri ile firma değeri arasında anlamlı bir ilişki bulunamamıştır. Tartışma – Analiz sonucunda anlamlı bir ilişki bulunamamasının nedeni olarak; Türkiye'de toplumun, yatırımcıların ve işletme paydaşlarının kurumsal sürdürülebilirlik yaklaşımına gerektiği kadar önem vermediği yorumu yapılabilir.
ARTICLE INFO	ABSTRACT
Keywords: Sustainability Firm Value BIST 100 Index Received 2 July 2019 Revised 10 September 2019 Accepted 15 September 2019 Article Classification: Research Article	Purpose – The concept of sustainability, which is of increasing importance nowadays, appears as a concept that closely concerns the enterprises operating in the private and public sectors. Corporate sustainability is the business strategy that ensures the protection and development of the natural resources that enterprises and stakeholders need in the future, as well as achieving their goals. With the development and sustainability of the concept of sustainability, investors will now make an investment decision, taking into account not only the data in the financial reports but also the social responsibility and environmental factors of the enterprises. The aim of this study is to reveal the relationship between sustainability activities of enterprises and firm value. Design/Methodology/Approach – Regression Analysis was used to reveal the relationship between sustainability activities and firm value. The data set of the study consists of 2018 data of 100 enterprises operating in Borsa İstanbul (BIST). Findings – As a result of the regression analysis, no significant relationship was found between sustainability activities and firm value. Discussion – The reason for not finding a significant relationship out of the analysis can be explained by that the society, investors and enterprise stakeholders in Turkey do not pay enough attention to corporate sustainability approach.

Önerilen Atıf/Suggested Citation:

Güngör Tanç, Ş. (2019). Kurumsal Sürdürülebilirlik Faaliyetlerinin Firma Değeri Üzerine Etkisi: Bist 100 Örneği, *İşletme Araştırmaları Dergisi*, 11 (3), 2076-2083.

1. GİRİŞ

Sürdürülebilirlik temel olarak, ekoloji ve ekolojik sistemlerin işlevlerini, süreçlerini ve üretkenliğini gelecekte devam ettirebilme özelliğidir (Chapin vd., 1996). Küreselleşme ile birlikte işletmeler sorumluluk alma konusunda farklı boyutlar kazanmış ve işletmelerin ekonomik değer yaratmasına ek olarak işletme faaliyetlerinin neden olduğu sosyal ve çevresel sorunları en aza indirerek etkin bir şekilde faaliyet göstermeleri bir gereklilik haline gelmiştir (Hahn ve Scheermesser, 2006). Sürdürülebilirlik kavramı, üretim sürecinde yenilenebilir kaynaklara yönelmek ve üretim faaliyetlerinin çevreye etkilerinden sorumlu olmak olarak tanımlanmaktadır (Davis, 2008).

Sürdürülebilirlik kavramı, sosyal kalkınmayı ve çevrenin korunmasını kapsayarak günümüzde en çok üzerinde durulan ve konuşulan kavramlardan birisi olarak karşımıza çıkmaktadır. Günümüzde yaşanan teknolojik gelişmeler ve işletmelerin küresel rekabet ortamında varlıklarını gelecekte de sürdürmeleri konusundaki endişeleri, sürdürülebilirlik kavramının ortaya çıkmasına neden olmuştur. Bununla birlikte, işletmelerin devamlılıklarını sağlamalarında, ekonomik performanslarının yanında sosyal ve çevresel performanslarının da önemli hale gelmesi sonucu Kurumsal Sürdürülebilirlik kavramı ortaya çıkmıştır.

Kurumsal sürdürülebilirlik, hem işletme ve paydaşlarının ihtiyaçlarının karşılanmasına hem de işletmenin gelecekte ihtiyaç duyacağı beşeri ve doğal kaynakların korunmasını ve geliştirilmesini sağlayacak işletme stratejilerinin benimsenmesi olarak tanımlanabilir (Roca ve Searcy, 2012). Kurumsal sürdürülebilirlik yeni bir yönetim kavramıdır. Bu kavram işletmelerin faaliyetlerini gerçekleştirirken sebep oldukları çevresel ve sosyal sorunlara, stratejik ve kar odaklı cevap verme şeklidir (Tokgöz ve Önce, 2009).

Günümüzde yasal baskılardan kurtulmak ve rekabet avantajı sağlamak için işletmelerin sürdürülebilirlik kavramına önem vermesiyle birlikte, ekonomik, sosyal ve çevresel faaliyetlerin tüm paydaşlar ile paylaşılması sorumluluğu ortaya çıkmıştır. Bu gereksinim doğrultusunda sürdürülebilirlik raporlaması kapsamında çeşitli raporlama çerçeveleri düzenlenmiştir. İşletmelerin sosyal, ekonomik ya da çevresel sorumluluklarını yerine getirip getirmediğine yönelik olarak ortaya çıkan bilgiyi paylaşma ihtiyacından dolayı, faaliyetlere ilişkin finansal bilgilerin yanında çevresel ve sosyal bilgiler de raporlanmalıdır. İşletmelerin, hem ekonomik, hem sosyal hem de çevresel durumlarını olumlu ve olumsuz yönleriyle birlikte, doğrudan ya da dolaylı olarak ilişkide olduğu tüm kişilerle paylaştığı bir iletişim ya da bildirim aracı olarak tanımlanabilen sürdürülebilirlik raporlaması, literatürde “kurumsal sorumluluk raporlaması” olarak da adlandırılmaktadır (Önce vd., 2015). Bu raporlar, işletme yönetimi ile paydaşlar arasındaki hesap verilebilirliğin aracıdır ve paydaşlara işletmenin yönetim yaklaşımı, stratejileri ve vaatleri hakkında bilgi edinme ve değerlendirme yapma fırsatı verir (Çil Koçyiğit ve Gök, 2019).

Sürdürülebilirlik raporlaması için 1997 yılında oluşturulan Küresel Raporlama Girişimi (Global Reporting Initiative-GRI) gibi yaklaşımlarla bir standart ve format oluşturulmaya çalışılmıştır. Küresel Raporlama Girişimi’nin amacı, işletmelerin ekonomik, çevresel ve toplumsal performansları hakkındaki raporlarını doğru ve güvenilir bir biçimde oluşturmalarına yol gösterecek ve raporlama konusunda dünya çapında uyum sağlayacak bir sistem geliştirmektir (www.globalreporting.org).

İşletmelerin sürdürülebilir olmasını gerektiren durumlar vardır. Bunların bazıları işletmelerin kar elde etme amacıyla ilgiliyken bazıları kurumsal kimlik kazanabilmek için gerekli olan sosyal sorumlulukla ilgilidir. Toplumsal olarak sürdürülebilirlik konusunda bilincin artmasıyla birlikte yatırımcıların ve müşterilerin bu konudaki beklentileri de artmaktadır. Müşteriler, işletmelerin paydaşlarına olan yükümlülüklerinin toplum için yaratılan fayda katkılarıyla dengeli olmasını istemektedir (Hill, 2007).

Büyüme ve kar maksimizasyonuna dayalı geleneksel yönetim anlayışının hakim olduğu işletmelerde, faaliyetler temel olarak hissedar değerini arttırma ya da maliyet azaltma gibi ekonomik konulara odaklanmaktadır. Bu tür işletmelerde; hissedarların kar beklentilerinin karşılanması, likidite sorunlarının yaşanmaması ve muhasebenin süreklilik ilkesinin yerine getirilmesi ekonomik sürdürülebilirlik için yeterli olacaktır (Hernadi, 2012). Ancak kurumsal sürdürülebilirlik prensiplerini göz önünde bulunduran işletmeler ekonomik sürdürülebilirliklerinin yanı sıra, sosyal ve çevresel sürdürülebilirliklerini arttırmak ve genişletmek zorundadırlar (Dyllick ve Hockerts, 2002).

Firma değerinin stratejik yönetimi günümüzde gittikçe önem kazanmaktadır. Finansal kararların odak noktasını, işletmelerin piyasa değerini etkileyen karar ve faaliyetler oluşturmaktadır. İşletmelerin piyasa değerini maksimize etme amacı, rasyonel ve uzun vadeli yaklaşımı gerektiren bir amaçtır. Günümüzde işletmeler, çok sayıda değişkenin etkileşim içinde olduğu, başka bir deyişle, belirsizliğin ve karmaşıklığın yüksek olduğu bir ortamda faaliyette bulunmaktadır. Dolayısıyla, işletmelerin bu belirsiz ortamlarda doğru planlama yapabilmesi ve doğru kararlar alabilmeleri için firma değerini etkileyen faktörler ortaya konulmalıdır (Gözen, 2017).

İşletmelerin firma değerlerini ekonomik ve ekonomik olmayan birçok faktör etkilemektedir. İşletmelerin faaliyette bulunduğu sektörde sürdürülebilir olma amacı taşımaları ve bunula birlikte sosyal sorumluluk projeleriyle topluma katkı sağlamaları firma değerini etkileyebilir. Bu nedenle bu çalışmada İşletmelerin sürdürülebilirlik faaliyetlerinin firma değeri üzerinde etkisi olup olmadığı ölçülmeye çalışılmıştır.

Çalışmanın birinci bölümü olan bu bölümünde, çalışma ile ilgili temel kavramlara değinilmiştir. Çalışmanın ikinci bölümünde literatür taraması yapılmıştır. Üçüncü bölümde çalışmanın yöntemi anlatılmıştır. Dördüncü bölümde analiz sonucu elde edilen bulguların yorumlanmasına yer verilmiştir. Çalışmanın son bölümü olan beşinci bölümde ise genel bir değerlendirme yapılarak çalışma sonlandırılmıştır.

2. LİTERATÜR TARAMASI

Küreselleşme işlemleri daha görünür hale getirmiş ve işletmelere farklı boyutlarda sorumluluklar yüklemiştir. Bunun sonucunda sürdürülebilirlik kavramı daha fazla önem kazanır hale gelmiş ve 1987 yılında Birleşmiş Milletler Dünya Çevre ve Kalkınma Komisyonu'nu "Brundtland Raporu"nu yayınlamıştır (Russell vd., 2007).

Bieker (2002), gerçekleştirdiği analizler sonucunda, geleneksel yönetim anlayışının yerine kurumsal sürdürülebilirlik anlayışının daha etkin olduğunu ortaya koymuştur. Kurumsal sürdürülebilirlik anlayışının, işletmelerin gelecekte maddi olmayan performanslarını yönetmelerinde önemli bir model olabileceğini savunmuştur.

Ballou ve Heitger (2005) çalışmalarında, kurumsal sürdürülebilirlik faaliyetleri raporlandığında; risk yönetimi, denetim faaliyetleri sırasındaki risk unsurunun azaltılması, paydaş taleplerinin değerlendirilmesi, performans ölçümü gibi konularda artış sağladığını ifade etmişlerdir.

Lamberton (2005) yaptığı çalışmada, sürdürülebilirlik raporlamasının kısa tarihini inceleyerek, çeşitli yaklaşımları sürdürülebilirlik muhasebesi çerçevesinde birleştirmiştir. Çalışma sürdürülebilirlik muhasebesi çerçevesinin nasıl uygulanacağıyla ilgili görüş bildirmektedir.

Perrini ve Tencati (2006) çalışmalarında, küçük ve orta ölçekli işletmelerin yönetsel gereksinimlerine uygun olarak, bir paydaş çerçevesine göre genel kurumsal performansı nitel ve nicel bir bakış açısıyla izlemeye yönelik entegre bir yöntem olan sürdürülebilirlik değerlendirme ve raporlama sistemini sunmaktadır.

Moneva ve diğerleri (2007), 52 İspanyol işletmenin sürdürülebilirlik raporlarını analiz etmiştir. İşletmelerin vizyonunu, misyonunu ve değerlerini, stratejik paydaşını veya paydaş yönünü tanımlamıştır. Çalışmada, işletmelerin sosyal performansının değerlendirilmesi sürecinde, GRI Kılavuzlarını kullanarak sürdürülebilirlik raporlamasının kalitesini dikkate alan bir ölçek oluşturulmuştur. Sonuçlar, İspanyol işletmelerinde paydaş yaklaşımının çok yüksek olmadığını, sürdürülebilirlik raporlarının yayınlanması seviyesinin yüksek olduğunu ve bu değişkenler ile finansal performans arasında pozitif ve anlamlı olmayan bir ilişki olduğunu göstermektedir.

Artiach ve diğerleri (2010) çalışmalarında, Amerika Birleşik Devletlerinde kurumsal sürdürülebilirlik çalışmalarını uygulayan işletmelerin özelliklerini incelemişlerdir. Araştırma sonuçları kurumsal sürdürülebilirlik faaliyetlerine sahip işletmelerin önemli ölçüde büyük işletmeler olduğunu, büyüme oranlarının daha yüksek olduğunu ve daha yüksek öz kaynak karlılığına sahip olduğunu göstermiştir.

Reddy ve Gordon (2010), sürdürülebilirlik raporlamasının işletmelerin finansal performansı üzerindeki etkisini araştırmayı amaçladıkları çalışmalarında, sürdürülebilirlik raporlamasının Avustralya işletmeleri için olağandışı getirileri açıklamakta istatistiksel olarak anlamlı olduğunu bulmuşlardır.

Najjar ve Anfimiadou (2011) çalışmalarında, 1999-2008 dönemi için İngiltere'de eko verimlilik, çevre politikası ve firma değeri arasındaki bağlantıyı incelemektedir. İngiltere bağlamında, sonuçlar eko-verimli işletmelerin

çevresel stratejileri olmayanlardan daha yüksek piyasa değerlerine sahip olduklarını desteklemektedir. Bu nedenle, bu politikaların benimsenmesinin firma değeri üzerinde olumlu bir etkisi olacağından, işletmelerin çevre politikalarına dahil olmaları önerilmiştir.

Çalışkan (2012) çalışmasında, sürdürülebilirlik raporlarının, hissedarlar ve yatırımcılar tarafından kurumsal şeffaflık, sosyal ve çevresel performans ve yönetim kalitesinin bir göstergesi olarak kabul edildiğini ifade etmiştir. Sürdürülebilirlik raporlamasının gelişimi, amaçları ve yararları geniş bir literatür taramasıyla analiz edilmiştir.

Burhan ve Rahmanti (2012) sürdürülebilirlik raporlamasının, ekonomik performans, çevresel performans ve sosyal performans olmak üzere üç unsurdan oluşan finansal olmayan bir rapor olduğunu ifade etmiştir. Çalışmalarında bir bütün olarak sürdürülebilirlik raporlaması ile sürdürülebilirlik raporlaması unsurlarının her birinin işletme performansı ile ilişkisini incelemek amaçlanmıştır. Araştırmanın örneklemini 2006-2009 döneminde Endonezya borsalarında işlem gören 32 işletme oluşturmaktadır. Analiz sonuçları sürdürülebilirlik raporlamasının işletme performansını etkilediğini göstermektedir. Bununla birlikte, yalnızca sosyal performans açıklaması işletmenin performansını etkilemektedir.

Roca ve Searcy (2012) çalışmalarında sürdürülebilirliği, işletme faaliyetlerinin sadece ekonomik boyutlarını değil, sosyal ve çevresel boyutlarını da göz önünde bulundurarak gerçekleştirilmesi olarak tanımlamıştır.

Bachoo ve diğerleri (2013) çalışmalarında, firma değeri ile Avustralya'da listelenen işletmelerin sürdürülebilirlik raporlarının kalitesi arasındaki ilişkiyi incelemektedir. Sürdürülebilirlik raporlarının kalitesi ile öz sermaye maliyeti arasında önemli bir negatif ilişki olduğunu ve gelecekteki beklenen performans ile gerçekleşen performans arasında önemli bir pozitif ilişki olduğu bulunmuştur.

Wiengarten ve diğerleri (2017) çalışmalarında, işletmelere bazı özellikler ve şartlar altında kurumsal sosyal sorumluluk yöneticisinin atanmasının işletmenin finansal performansı üzerinde nasıl bir etkisi olduğunu araştırmaktadır. Analiz için Amerika Birleşik Devletlerinin ikincil verileri toplanmıştır. Sonuçlar işletmelere kurumsal sosyal sorumluluk yöneticisinin atanmasının finansal performans avantajı sağladığını göstermektedir.

3. YÖNTEM

Bu çalışmanın örneklemini BIST 100 Endeksindeki, 100 işletme oluşturmaktadır. Çalışmada kurumsal sürdürülebilirlik faaliyetlerinin firma değeri üzerine etkisi regresyon analizi kullanılarak belirlenmeye çalışılmıştır.

Regresyon analizi, en çok kullanılan çok yönlü bağımlılık tekniğidir ve karar verme sürecinin her alanında uygulanabilir. En genel sorunlardan en spesifik olana, her durumda kullanılabilir. Örneğin, regresyon analizi, belirli bir sektördeki bir işletmenin performansının modeline, belli girdi gelirlerine dayalı ulusal ekonomiyi tahmin eden ekonometrik modellerden, iş yatırımları, pazarlama stratejisi gibi konulara uygulanabilir. Regresyon modelleri, tüketicilerin kararları nasıl aldığını veya izlenimlerini ve tutumlarını nasıl oluşturduklarını incelemek için de kullanılır (Hair vd., 2010).

Regresyon analizinin varsayımları şöyledir (Kalaycı, 2010):

- Normal dağılım göstermektedir.
- Doğrusaldır.
- Hata terimlerinin ortalaması sıfırdır.
- Sabit varyansdır.
- Otokorelasyon yoktur.
- Bağımsız değişkenler arasında çoklu bağıntı sorunu olamamalıdır.

Basit regresyon analizi, bir bağımsız değişken ile bir bağımlı değişken arasındaki doğrusal ilişkiyi açıklar (Weisberg, 2005). Basit doğrusal regresyonda, Y bağımlı değişkeni, X_1 bağımsız değişkeni, β_0 ve β_1 bu değişkenin bilinmeyen parametrelerini ve ϵ_i şansa bağlı hata terimlerini ifade eder (Kutner vd., 2005).

Basit doğrusal regresyon modeli şöyledir:

$$Y = \beta_0 + \beta_1 X_{it} + \varepsilon_i \quad i = 1, 2, \dots, n$$

Bu çalışmada;

Y: Firma değerini,

X₁: Sürdürülebilirlik faaliyetlerini, ifade etmektedir.

Çalışmanın bağımsız değişkenini işletmelerin sürdürülebilirlik faaliyetleri, bağımlı değişkenini ise firma değeri oluşturmaktadır. Bağımsız değişken olarak belirlenen sürdürülebilirlik faaliyetleri, işletmelerin sürdürülebilirlik raporu yayınlayıp yayınlamadığına bakılarak ölçülmüştür. Bağımlı değişken olarak belirlenen firma değeri için ise, bu değeri ifade eden finansal oran olarak fiyat/kazanç oranı kullanılmıştır. Veriler BIST 100 Endeksinde işlem gören 100 işletmenin 2018 yılına ait mali tablolarından elde edilmiştir.

İşletmelerin sürdürülebilirlik faaliyetlerinin firma değerine etkisinin belirlenmesine yönelik çalışmanın hipotezi: “İşletmelerin sürdürülebilirlik faaliyetleri ile firma değerini arasında anlamlı bir ilişki vardır” şeklinde oluşturulmuştur.

H1: İşletmelerin sürdürülebilirlik faaliyetleri ile firma değerini arasında anlamlı bir ilişki vardır.

Elde edilen veriler ışığında oluşturulan hipotezin analizinde SPSS 20.0 İstatistik Analiz Programı kullanılmıştır.

4. BULGULAR

Araştırma için analize başlamadan önce, ilk olarak basit doğrusal regresyon analizinin varsayımlarından biri olan normallik varsayımına göre verilerin normal dağılıp dağılmadığını test etmemiz gerekmektedir. Hazırladığımız veriler doğrultusunda SPSS analiz programında gerçekleştirilen normallik testi sonucunda Tablo1 elde edilmiştir. Buna göre verilerin normal dağıldığı (p<0,005) belirlenmiştir.

Tablo 1. Normallik Testi

	Kolmogorov-Smirov			Shapiro-Wilk		
	Statistic	df	Sig.	Statistic	df	Sig.
Sürdürülebilirlik	0,350	100	0,000	0,636	100	0,000
Firma Değeri	0,126	100	0,001	0,933	100	0,000

Verilerin normal dağılıp dağılmadığını görmek için çarpıklık ve basıklık katsayılarına da bakılır. Bu katsayılar -2.0 ile +2.0 arasında değişmelidir (George ve Mallery, 2010). Normallik testi sonuçlarına göre; bağımsız ve bağımlı değişkenimiz bu koşulu sağlamaktadır.

Çalışmada bağımsız değişken olan sürdürülebilirlik raporları ile bağımlı değişken olan firma değeri arasındaki ilişkiyi analiz etmek üzere basit regresyon analizi yapılmıştır. Analiz sonuçları aşağıdaki tablolarda verilmiştir.

Tablo 2. Regresyon Modeli Özeti

Model	R	R ²	Düzeltilmiş R ²	Tahmini Standart Hata	Durbin-Watson
1	0,168	0,028	0,018	0,5787	1,722

Tablo 3. Basit Regresyon Analizi Sonuçları

Model	Standardize edilmemiş katsayılar		Standardize edilmiş katsayılar	t	p		
	β	Standart Hata	Beta			Tolerans Değeri	VIF
(Sabit)	0,710	0,080		8,848	0,000		
Sürdürülebilirlik	0,195	0,116	0,168	1,686	0,095	0,978	1,115

Regresyon analizi varsayımlarından biri olan hata terimlerinin birbiriyle ilişkili (otokorelasyon) olamaması durumudur. Genellikle 1,5-2,5 civarında Durbin Watson değeri otokorelasyon olmadığını gösterir (Kalaycı, 2010). Analiz sonuçlarına göre Durbin Watson değeri 1,722'dir. Buna göre analizde otokorelasyon olmadığı söylenebilir.

Regresyon analizinde bir diğer varsayım çoklu bağıntı sorunun olmamasıdır. Bu sorunun olup olmadığını anlamak için Varyans Şişme Faktörü (VIF) ve Tolerans değerlerine bakılır. VIF en üst değeri 10 olarak kabul edilmektedir (Gujarati, 2009). VIF değerinin 10'dan küçük olduğu görülmüştür. Tolerans değeri 0,978 olup en alt değer olan 0,100'den yüksektir. Bundan dolayı analizde çoklu bağıntı sorunun olmadığı söylenebilir.

Ancak modelin anlamlılık düzeyi $p=0,095>0,05$ olduğu için modelin anlamlı olmadığı görülmüştür. Yani sürdürülebilirlik faaliyetlerinin firma değeri üzerinde etkisi yoktur. Bu sonuca göre çalışmanın hipotezi reddedilmiştir.

5. SONUÇ

Son yıllarda işletmeler hem ekonomik hem de çevresel ve sosyal performanslarının sürdürülebilirliklerini izlemek ve rekabet avantajı elde etmek amacıyla sürdürülebilirlik faaliyetlerini raporlamaktadırlar. Geçmişteki sadece finansal içerikli beklentiler artık değişmiş ve sosyal içerikli beklentiler önem kazanmaya başlamıştır. Bu durum finansal beklentiler ile birlikte, çevresel ve toplumsal değerleri koruyan sosyal beklentileri karşılayan işletmelere rekabet avantajı sağlamaktadır. Gerek yasal baskılar nedeniyle gerekse rekabet ortamında ayakta kalabilmek amacıyla sürdürülebilirlik raporları hazırlayarak faaliyetlerinin ekonomik, çevresel ve sosyal boyutlarını açıklayan işletme sayısı giderek artmaktadır.

Bu gelişmeler doğrultusunda bu çalışmada, işletmelerin sürdürülebilirlik faaliyetleri ile firma değeri arasında bir ilişki olup olmadığı incelenmeye çalışılmıştır. Bunun için BIST 100 Endeksindeki işletmelerin 2018 yılı verileri kullanılarak analiz yapılmıştır. Analiz sonuçlarına göre işletmelerin sürdürülebilirlik faaliyetleri ile firma değeri arasında anlamlı bir ilişki bulunamamıştır.

Analiz sonucunda anlamlı bir ilişki bulunamamasının nedeni olarak; Türkiye'de toplumun, yatırımcıların ve işletme paydaşlarının kurumsal sürdürülebilirlik yaklaşımına gerektiği kadar önem vermediği yorumu yapılabilir. Gelişmekte olan ülkelerde sürdürülebilirlik ve sosyal sorumluluk kavramlarının benimsenmesi zaman almaktadır. Ancak günümüzde topluma değer katmayan ve toplumun yararını düşünmeden faaliyet gösteren işletmelerin varlığı tehdit altına girecektir. Artık yatırımcılar yatırım kararı verirken finansal getirilerin yanında çevresel ve sosyal faaliyetlere önem veren yatırım stratejisi olan yatırımlara ilgi göstermektedir. Türkiye gibi gelişmekte olan ülkelerde kurumsal sürdürülebilirlik ve sosyal sorumluluk gibi kavramlar çok yenidir. Toplumun bu konuda bilinçlenmesi zamanla bu konulara değer vermesine ve dolayısıyla yatırımlarını yaparken işletmelerin kurumsal sürdürülebilirlik faaliyetlerine önem verip vermediğini sorgulamasına olanak sağlayacaktır. Böylece bu faaliyetlere önem veren işletmelerin rekabet gücü artacak ve dolayısıyla firma değeri artacaktır.

Bu çalışmada kullanılan yöntemler ve değişkenler farklılaştırılarak yeni çalışmalar yapılabilir. Ayrıca farklı dönemler temel alınarak analizler gerçekleştirilebilir. Sürdürülebilirlik faaliyetlerinin firma değeri üzerinde etkisinin bulunmamasının nedenlerinin araştırılması da başka bir çalışmanın konusu olabilir.

KAYNAKÇA

- Artiach, T., Lee, D., Nelson, D., and Walker, J. (2010). The Determinants Of Corporate Sustainability Performance, *Accounting & Finance*, 50(1), 31-51.
- Bachoo, K., Tan, R., and Wilson, M. (2013). Firm Value And The Quality Of Sustainability Reporting In Australia, *Australian Accounting Review*, 23 (1), 67-87.
- Ballou ve Heitger (2005) Ballou, B. & D. L. Heitger. (2005). The Rise Of Corporate Sustainability Reporting: A Rapidly-Growing Assurance Opportunity, *Richard T. Farmer School Of Business Miami University*. Oxford.
- Bieker, T. (2002). Managing Corporate Sustainability with The Balanced Scorecard: Developing A Balanced Scorecard For Integrity Management, *Sustainability, Corporations And Institutional Arrangements*, University Of St. Gallen.
- Burhan, A. H. N., and Rahmanti, W. (2012). The İmpact Of Sustainability Reporting On Company Performance, *Journal Of Economics, Business, And Accountancy Ventura*, 15 (2), 257-272.
- Chapin, F. S., Torn, M. S. and Tateno, M. (1996). Principles of Ecosystem Sustainability, *American Naturalist*, 148(6), 1016-1037.
- Çalışkan, A. Ö. (2012). Sürdürülebilirlik Raporlaması, *Muhasebe ve Vergi Uygulamaları Dergisi*, 5(1), 41-60.
- Çil Koçyiğit, S. ve Gök, G. (2019). Kurumsal Sosyal Sorumluluk (KSS) "Gazi Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Öğrencilerinin Kurumsal Sosyal Sorumluluk Algı Düzeylerinin Belirlenmesi Üzerine Bir Araştırma", *İksad Yayınevi*, Ankara.
- Davis, T. (2008). What is Sustainable Development?, Menominee Sustainable Development Institute. <http://geodesy.unr.edu/hanspeterplag/library/projects/sustainability/www.menominee.edu-sdi-what-is.htm> (Erişim Tarihi: 15.01.2019).
- Dyllick, T., and Hockerts, K. (2002). Beyond The Business Case For Corporate Sustainability, *Business Strategy And The Environment*, 11(2), 130-141.
- George, D. and Mallery, P. (2010). *SPSS for Windows Step by Step: A Simple Guide and Reference 17.0 Update*. 10th Edition, Pearson, Boston.
- Gözen, M. (2017). Şirket Değerini Etkileyen Faktörlere Sistemik Bir Yaklaşım, *Social Sciences Studies Journal*, 3(8), 425-435.
- Gujarati, D. N. (2009). *Basic Econometrics*. Tata McGraw-Hill Education.
- Hahn, T. and Scheermesser, M. (2006). Approaches To Corporate Sustainability Among German Companies, *Corporate Social Responsibility And Environmental Management*, 13, 150-165.
- Hair, J. F., Anderson, R. E., Babin, B. J., and Black, W. C. (2010). *Multivariate Data Analysis: A Global Perspective*. (Vol. 7).
- Hernadi, B. H. (2012). Green Accounting for Corporate Sustainability, *Club of Economics in Miskolc TMP*, 8(2), 23-30.
- Hill, K. M. (2007). Sustainability Reporting 10 Years On. <http://www.globalreporting.org> (Erişim Tarihi: 15.01.2019).
- Kalaycı, Ş. (2010). *SPSS Uygulamalı Çok Değişkenli İstatistik Teknikleri*. Ankara, Turkey: Asil Yayın Dağıtım.
- Kutner, M. H., Nachtsheim, C. J., Neter, J., and Li, W. (2005). *Applied Linear Statistical Models*. Boston: McGraw-Hill Irwin.
- Lamberton, G. (2005). Sustainability Accounting- A Brief History And Conceptual Framework, *Accounting Forum*, 29(1), 7-26.
- Moneva, J., Lirio, J. R. and Torres, M. M. (2007). The Corporate Stakeholder Commitment and Social and Financial Performance, *Industrial Management & Data System*, 107(1), 84-102.

- Najjar, B. and Anfimiadou, A. (2012). Environmental Policies And Firm Value. *Business Strategy And The Environment*, 21(1), 49-59.
- Önce, S., Onay, A.ve Yeşilçelebi, G. (2015). Kurumsal Sürdürülebilirlik Raporlaması ve Türkiye'deki Durum, *Journal of Economics Finance And Accounting*, 2(2), 230- 252.
- Perrini, F. and Tencati, A. (2006). Sustainability And Stakeholder Management: The Need For New Corporate Performance Evaluation And Reporting Systems, *Business Strategy and the Environment*, 15(5), 296-308.
- Reddy, K. and Gordon, L.W. (2010). The Effect Of Sustainability Reporting On Financial Performance: An Empirical Study Using Listed Companies, *Journal Of Asia Entrepreneurship And Sustainability*, 6(2), 19-42.
- Roca, L. C. and Searcy, C. (2012). Sustainable Accounting And Firm Survival: An Empirical Examination of Thai Listed Firms, *Journal of Cleaner Production*, (20), 103-118.
- Russell, S., Haigh, N. and A. Griffiths. (2007). Understanding Corporate Sustainability, *Corporate Governance And Sustainability*. Chapter 2.
- Tokgöz, N. ve Önce, S. (2009). Şirket Sürdürülebilirliği: Geleneksel Yönetim Anlayışına Alternatif, *Afyon Kocatepe Üniversitesi İİBF Dergisi*, XI(I), 249-275.
- Wiengarten, F., Lo, C. K. Y. and Lam J. Y. K. (2017). How Does Sustainability Leadership Affect Firm Performance? The Choices Associated With Appointing A Chief Officer Of Corporate Social Responsibility, *Journal Of Business Ethics*, 140 (3), 477-493.
- Weisberg, S. (2005). *Applied Linear Regression*. John Wiley & Sons. <https://www.globalreporting.org> (Erişim Tarihi: 03.02.2019).