

T.C.
İSTANBUL ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
İŞLETME ANABİLİM DALI

YÜKSEK LİSANS TEZİ

KURUMSAL SÜRDÜRÜLEBİLİRLİK
DAVRANIŞININ FİNANSAL PERFORMANS
ÜZERİNE ETKİSİ: TÜRKİYE ÖRNEĞİ

AHMET KOÇ

2510160350

TEZ DANIŞMANI

DOÇ. DR. MEHMET SARAÇ

İSTANBUL, 2018



T.C.
İSTANBUL ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ



YÜKSEK LİSANS
TEZ ONAYI

ÖĞRENCİNİN;

Adı ve Soyadı : AHMET KOÇ Numarası : 2510160350
Anabilim Dalı /
Anasanat Dalı / Programı : İŞLETME Danışmanı : DOÇ. DR. MEHMET SARAÇ
Tez Savunma Tarihi : 22.01.2018 Saati : 14.00
Tez Başlığı : KURUMSAL SÜRDÜRÜLEBİLİRLİK DAVRANIŞININ FİNANSAL PERFORMANS ÜZERİNE
ETKİSİ: TÜRKİYE ÖRNEĞİ

TEZ SAVUNMA SINAVI, İÜ Lisansüstü Eğitim-Öğretim Yönetmeliği'nin 36. Maddesi uyarınca yapılmış,
sorulan sorulara alınan cevaplar sonunda adayın tezinin KABULÜNE OYBİRLİĞİ / ~~ÇOKLUĞU~~LA karar verilmiştir.

JÜRİ ÜYESİ	İMZA	KANAATİ (KABUL / RED / DÜZELTME)
1- DOÇ. DR. MEHMET SARAÇ		KABUL
2- YRD. DOÇ. DR. MEHMET SABRİ TOPAK		KABUL
3- YRD. DOÇ. DR. ALİ COŞKUN		KABUL

YEDEK JÜRİ ÜYESİ	İMZA	KANAATİ (KABUL / RED / DÜZELTME)
1- YRD. DOÇ. DR. ARİF SALDANLI		
2- YRD. DOÇ. DR. CENK CEVAT KARAHAN		

ÖZ

KURUMSAL SÜRDÜRÜLEBİLİRLİK DAVRANIŞININ FİNANSAL PERFORMANS ÜZERİNE ETKİSİ: TÜRKİYE ÖRNEĞİ

AHMET KOÇ

Dünya nüfusunun hızla artması ve sanayi devriminden sonra artan endüstrileşme sonucunda; üretimdeki artışlar ve küreselleşme ile beraber doğal kaynaklardaki azalış hızlanmış, ekolojik sistem tehlikeye girmiştir ve çevresel deformasyonlar çoğalmıştır. Bunların sonucunda sürdürülebilirlik kavramının önemi artmıştır. Bu çalışmada kurumsal sürdürülebilirliğin finansal performans üzerinde etkisinin varlığı araştırılmıştır. Bu kapsamda Türkiye’de Borsa İstanbul (BİST) BİST-100 endeksinde işlem gören ve sürdürülebilirlik raporu yayınlamış olan 18 firma ele alınmıştır.

Firmaların sürdürülebilirlik raporu yayınladıktan önceki 3 yıllık dönem finansal oranları ile sürdürülebilirlik raporu yayınladıktan sonraki 3 yıllık dönem finansal oranları hesaplanarak sektör ortalamalarından arındırılmış, önceki ve sonraki dönemler arasındaki anlamlılık düzeyini ölçmek için bağımlı örneklem t-Test istatistik tekniği kullanılmıştır. Araştırmanın finansal verileri Kamuyu Aydınlatma Platformu ve Borsa İstanbul A.Ş.’nin internet siteleri üzerinden toplanmıştır. Analiz için SPSS paket programından yararlanılmıştır. Analiz sonuçları, kurumsal sürdürülebilirlik davranışının finansal performans üzerinde istatistiksel olarak anlamlı etkisinin olmadığını göstermektedir.

Anahtar Kelimeler: Sürdürülebilirlik, Kurumsal Sürdürülebilirlik, Sürdürülebilirlik Raporu, Finansal Performans, Oran Analizi, Sürdürülebilirlik ve Finansal Performans

ABSTRACT

THE IMPACT OF CORPORATE SUSTAINABILITY BEHAVIOR ON FINANCIAL PERFORMANCE: THE CASE OF TURKEY

AHMET KOÇ

As the rapid world population and increasing of industrialisation after industrial revolution, the ecological system run into danger and ecological deformation has increase with production, globalisation and decreasing natural resources, As a result of these, the term sustainability an financial performance. In this context eighteen company has been inspected, which published sustainability report on the process of Istanbul Stock Exchange in Turkey.

It has been purged from the market average by calculating 3 years period before and after the companies sustainability report has published. In order to evaluate the significance level between the previous and next period, the t-Test technical dependent sample has been used. The financial data of the research has been collected via Public Illuminating Platform and website of Istanbul Stock Exchange. The SPSS programme has been used for analysis. The result of the analysis shows that there is not statistical significant impact on financial performance of corporate sustainability.

Keywords: Sustainability, Corporate Sustainability, Sustainability Report, Financial Performance, Ratio Analysis, Sustainability and Financial Performance

İÇİNDEKİLER

ÖZ	iii
ABSTRACT.....	iv
İÇİNDEKİLER.....	v
TABLOLAR LİSTESİ	vii
ŞEKİLLER LİSTESİ.....	ix
GRAFİKLER LİSTESİ.....	x
KISALTMALAR LİSTESİ.....	xiii
GİRİŞ.....	1

BİRİNCİ BÖLÜM

SÜRDÜRÜLEBİLİRLİK ÜZERİNE YAPILAN ÇALIŞMALAR

İKİNCİ BÖLÜM

KURUMSAL SÜRDÜRÜLEBİLİRLİK

2.1. Sürdürülebilirlik.....	10
2.2. Kurumsal Sürdürülebilirlik.....	10
2.2.1. Çevresel Sürdürülebilirlik	14
2.2.2. Sosyal Sürdürülebilirlik.....	16
2.2.3. Ekonomik Sürdürülebilirlik.....	17
2.3. Kurumsal Sürdürülebilirlik Raporlaması.....	18

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

KURUMSAL SÜRDÜRÜLEBİLİRLİK VE FİNANSAL PERFORMANS

3.1. Finansal Performans Ölçümünde Finansal Analiz	21
3.1.1. Oran Analizi	23
3.2. İşletmelerde Büyüme.....	28
3.3. İşletmelerde Süreklilik.....	29

DÖRDÜNCÜ BÖLÜM

KURUMSAL SÜRDÜRÜLEBİLİRLİK DAVRANIŞININ FİNANSAL PERFORMANS ÜZERİNE ETKİSİ

4.1. Araştırmanın Problem Cümlesi	31
4.2. Araştırmanın Amacı.....	31
4.3. Araştırmanın Yöntemi	31
4.3.1. Araştırmanın Evreni ve Örneklemi.....	31

4.3.2. Verilerin Toplanması	33
4.4. Model ve Verilerin Analizi	33
ARAŞTIRMA BULGULARI VE DEĞERLENDİRİLMESİ.....	34
SONUÇ VE ÖNERİLER.....	39
KAYNAKÇA.....	42
EKLER	46



TABLolar LİSTESİ

Tablo 4.1: Sürdürülebilirlik Raporu Yayınlayan BİST100 Firmaları	32
Tablo 4.2: Analizde Kullanılan Finansal Oranlar	33
Tablo 5.1: Firmaların Sürdürülebilirlik Raporu Yayınlamadan Önceki 3 Yıl Ortalaması ve Sonraki 3 Yıl Ortalaması Sektörden Arındırılmış Finansal Performans Göstergelerinin Karşılaştırılması	36
Tablo 5.2: Firmaların Sürdürülebilirlik Raporu Yayınlamadan Önceki 3 Yıl ve Sonraki 3 Yıllık Dönemlerinin Sektörden Arındırılmış Finansal Performans Göstergelerinin Karşılaştırılması	37
Ek Tablo 1: Firmaların Sürdürülebilirlik Raporu Yayınlamadan Önceki ve Sonraki Dönemlerinin Sektörden Arındırılmış Net Kâr Marjı Oranları	46
Ek Tablo 2: Firmaların Sürdürülebilirlik Raporu Yayınlamadan Önceki ve Sonraki Dönemlerinin Sektörden Arındırılmış Faaliyet Kâr Marjı Oranları	47
Ek Tablo 3: Firmaların Sürdürülebilirlik Raporu Yayınlamadan Önceki ve Sonraki Dönemlerinin Sektörden Arındırılmış Aktif Kârlılığı Oranları	48
Ek Tablo 4: Firmaların Sürdürülebilirlik Raporu Yayınlamadan Önceki ve Sonraki Dönemlerinin Sektörden Arındırılmış Özkaynak Kârlılığı Oranları	49
Ek Tablo 5: Firmaların Sürdürülebilirlik Raporu Yayınlamadan Önceki ve Sonraki Dönemlerinin Sektörden Arındırılmış Ekonomik Rantabilite Oranları	50
Ek Tablo 6: Firmaların Sürdürülebilirlik Raporu Yayınlamadan Önceki 3 Yıl Ortalaması ve Sonraki 3 Yıl Ortalaması Finansal Performans Göstergelerinin Karşılaştırılması	58
Ek Tablo 7: Mali Kuruluş ve Holdingler Hariç Diğer Firmaların Sürdürülebilirlik Raporu Yayınlamadan Önceki 3 Yıl Ortalaması ve Sonraki 3 Yıl Ortalaması Finansal Performans Göstergelerinin Karşılaştırılması	58
Ek Tablo 8: Firmaların Sürdürülebilirlik Raporu Yayınlamadan Önceki 3 Yıl ve Sonraki 3 Yıllık Dönemlerinin Finansal Performans Göstergelerinin Karşılaştırılması	59

Ek Tablo 9: Mali Kuruluş ve Holdingler Hariç Diğer Firmaların Sürdürülebilirlik Raporu Yayınlamadan Önceki 3 Yıl ve Sonraki 3 Yıllık Dönemlerinin Finansal Performans Göstergelerinin Karşılaştırılması 60



ŞEKİLLER LİSTESİ

Şekil 3.1: Süreklilik Kavramının Unsurları	21
Şekil 3.2: Sürdürülebilir Büyümenin Boyutları.....	29
Şekil 3.3: İşletmelerde Süreklilik Amacı.....	30



GRAFİKLER LİSTESİ

Grafik 5.1: Firmaların Yıllık Dönemler Sektörden Arındırılmış Kârlılık Oranlarının Ortalamaları	34
Grafik 5.2: Firmaların Sektörden Arındırılmış Oranlarının Rapor Yayınlamadan Önceki Dönemlerinin Ortalamaları ve Sonraki Dönemlerinin Ortalamaları	35
Ek Grafik 1: AKSA Firması Rapor Yayınlamadan Önceki ve Sonraki Dönemler Kârlılık Oranları.....	51
Ek Grafik 2: AKSA Firması Rapor Yayınlamadan Önceki ve Sonraki Dönemler Arındırılmış Kârlılık Oranları	51
Ek Grafik 3: AEFES Firması Rapor Yayınlamadan Önceki ve Sonraki Dönemler Kârlılık Oranları.....	51
Ek Grafik 4: AEFES Firması Rapor Yayınlamadan Önceki ve Sonraki Dönemler Arındırılmış Kârlılık Oranları	51
Ek Grafik 5: AKBNK Firması Rapor Yayınlamadan Önceki ve Sonraki Dönemler Kârlılık Oranları.....	51
Ek Grafik 6: AKBNK Firması Rapor Yayınlamadan Önceki ve Sonraki Dönemler Arındırılmış Kârlılık Oranları	51
Ek Grafik 7: AKENR Firması Rapor Yayınlamadan Önceki ve Sonraki Dönemler Kârlılık Oranları.....	52
Ek Grafik 8: AKENR Firması Rapor Yayınlamadan Önceki ve Sonraki Dönemler Arındırılmış Kârlılık Oranları	52
Ek Grafik 9: ARCLK Firması Rapor Yayınlamadan Önceki ve Sonraki Dönemler Kârlılık Oranları.....	52
Ek Grafik 10: ARCLK Firması Rapor Yayınlamadan Önceki ve Sonraki Dönemler Arındırılmış Kârlılık Oranları	52
Ek Grafik 11: ASELS Firması Rapor Yayınlamadan Önceki ve Sonraki Dönemler Kârlılık Oranları.....	52
Ek Grafik 12: ASELS Firması Rapor Yayınlamadan Önceki ve Sonraki Dönemler Arındırılmış Kârlılık Oranları	52

Ek Grafik 13: AYGAZ Firması Rapor Yayınlamadan Önceki ve Sonraki Dönemler Kârlılık Oranları.....	53
Ek Grafik 14: AYGAZ Firması Rapor Yayınlamadan Önceki ve Sonraki Dönemler Arındırılmış Kârlılık Oranları	53
Ek Grafik 15: BRISA Firması Rapor Yayınlamadan Önceki ve Sonraki Dönemler Kârlılık Oranları.....	53
Ek Grafik16: BRISA Firması Rapor Yayınlamadan Önceki ve Sonraki Dönemler Arındırılmış Kârlılık Oranları	53
Ek Grafik 17: CCOLA Firması Rapor Yayınlamadan Önceki ve Sonraki Dönemler Kârlılık Oranları.....	53
Ek Grafik 18: CCOLA Firması Rapor Yayınlamadan Önceki ve Sonraki Dönemler Arındırılmış Kârlılık Oranları	53
Ek Grafik 19: DOAS Firması Rapor Yayınlamadan Önceki ve Sonraki Dönemler Kârlılık Oranları.....	54
Ek Grafik 20: DOAS Firması Rapor Yayınlamadan Önceki ve Sonraki Dönemler Arındırılmış Kârlılık Oranları	54
Ek Grafik 21: ECILC Firması Rapor Yayınlamadan Önceki ve Sonraki Dönemler Kârlılık Oranları.....	54
Ek Grafik 22: ECILC Firması Rapor Yayınlamadan Önceki ve Sonraki Dönemler Arındırılmış Kârlılık Oranları	54
Ek Grafik 23: GARAN Firması Rapor Yayınlamadan Önceki ve Sonraki Dönemler Kârlılık Oranları.....	54
Ek Grafik 24: GARAN Firması Rapor Yayınlamadan Önceki ve Sonraki Dönemler Arındırılmış Kârlılık Oranları	54
Ek Grafik 25: ISCTR Firması Rapor Yayınlamadan Önceki ve Sonraki Dönemler Kârlılık Oranları.....	55
Ek Grafik 26: ISCTR Firması Rapor Yayınlamadan Önceki ve Sonraki Dönemler Arındırılmış Kârlılık Oranları	55
Ek Grafik 27: TAVHL Firması Rapor Yayınlamadan Önceki ve Sonraki Dönemler Kârlılık Oranları.....	55
Ek Grafik 28: TAVHL Firması Rapor Yayınlamadan Önceki ve Sonraki Dönemler Arındırılmış Kârlılık Oranları	55

Ek Grafik 29: TCELL Firması Rapor Yayınlamadan Önceki ve Sonraki Dönemler	
Kârlılık Oranları.....	55
Ek Grafik 30: TCELL Firması Rapor Yayınlamadan Önceki ve Sonraki Dönemler	
Arındırılmış Kârlılık Oranları	55
Ek Grafik 31: TSKB Firması Rapor Yayınlamadan Önceki ve Sonraki Dönemler	
Kârlılık Oranları.....	56
Ek Grafik 32: TSKB Firması Rapor Yayınlamadan Önceki ve Sonraki Dönemler	
Arındırılmış Kârlılık Oranları	56
Ek Grafik 33: YKBNK Firması Rapor Yayınlamadan Önceki ve Sonraki Dönemler	
Kârlılık Oranları.....	56
Ek Grafik 34: YKBNK Firması Rapor Yayınlamadan Önceki ve Sonraki Dönemler	
Arındırılmış Kârlılık Oranları	56
Ek Grafik 35: ZOREN Firması Rapor Yayınlamadan Önceki ve Sonraki Dönemler	
Kârlılık Oranları.....	56
Ek Grafik 36: ZOREN Firması Rapor Yayınlamadan Önceki ve Sonraki Dönemler	
Arındırılmış Kârlılık Oranları	56
Ek Grafik 37: Mali Kuruluş ve Holdingler Hariç Diğer Firmaların Yıllık Dönemler	
Sektörden Arındırılmış Kârlılık Oranlarının Ortalamaları	57
Ek Grafik 38: Mali Kuruluş ve Holdingler Hariç Diğer Firmaların Sektörden	
Arındırılmış Oranlarının Rapor Yayınlamadan Önceki Dönemlerinin	
Ortalamaları ve Sonraki Dönemlerinin Ortalamaları.....	57

KISALTMALAR LİSTESİ

- A.Ş.** : Anonim Şirketi
- ABD** : Amerika Birleşik Devletleri
- BİST** : Borsa İstanbul
- CDP** : Carbon Disclosure Project (Karbon Saydamlık Projesi)
- COP** : Communication On Progress (İlerleme Bildirimi Raporlaması)
- GRI** : Global Reporting Initiative (Küresel Raporlama İnisiyatifi)
- IFC** : International Finance Corporation (Uluslararası Finans Kurumu)
- IR** : Integrated Reporting (Entegre Raporlama)
- IUCN** : International Union for Conservation of Nature (Dünya Doğa ve Doğal Kaynakları Koruma Birliği)
- ISO** : International Organization for Standardization (Uluslararası Standartlar Teşkilâtı)
- İSO** : İstanbul Sanayi Odası
- OECD** : Organisation for Economic Co-operation and Development (Ekonomik Kalkınma ve İşbirliği Örgütü)
- SAN.** : Sanayi
- Sig.** : Significance (Anlamlılık)
- SPSS** : Statistical Package for the Social Sciences (Sosyal Bilimler İçin İstatistik Programı)
- TİC.** : Ticaret
- UNGC** : United Nations Global Compact (Birleşmiş Milletler Küresel İlkeler Sözleşmesi)
- Vb.** : Ve benzeri

GİRİŞ

Sürdürülebilirlik; belirsiz bir süre boyunca, bir durumun veya sürecin ekolojik sistemlerin ya da sürekliliği olan herhangi bir sistemin bütünlüğünü tehlikeye atmadan devam ettirebilme kapasitesini ifade eder (Yavuz, 2010).

Dünya nüfusunun hızla artması ve sanayi devriminden sonra artan endüstrileşme sonucunda; üretimdeki artışlar ve küreselleşme ile beraber doğal kaynaklarda ki azalış hızlanmış, ekolojik sistem tehlikeye girmiştir ve çevresel deformasyonlar çoğalmıştır. Bu gelişmeler sonucunda sürdürülebilirlik kavramının önemi artmıştır.

Sürdürülebilirlik kavramının öneminin artması sonucunda üç boyutta incelenmeye başlanmıştır. Bunlar; sosyal sürdürülebilirlik, ekonomik sürdürülebilirlik ve çevresel sürdürülebilirliktir. Bu çalışma sürdürülebilirliğin işletmeler düzeyinde olan kısmı ekonomik sürdürülebilirlikle yani kurumsal sürdürülebilirlik ile ilgilidir.

Kurumsal sürdürülebilirlik kavramı, hızla ve sorumsuzca tüketilen kaynaklar ve gittikçe bozulan doğal denge gerçeği karşısında işletmelerin gelecek nesillere yaşanabilir bir dünya bırakmasındaki sorumluluğunun da bir gereği olarak önem arz etmektedir. Literatürde kurumsal sürdürülebilirlik ile ilgili çalışmalar olmasına karşılık, bu kavram ile finansal performans arasındaki ilişkiyi inceleyen çalışmalar yok denecek kadar azdır.

Bu araştırmada; “Kurumsal Sürdürülebilirlik davranışının, finansal performans üzerine etkisi var mıdır?” sorusunun cevabı aranacaktır. Çalışmamızda kurumsal sürdürülebilirlik davranışı sürdürülebilirlik raporu yayınlamak ile ölçülürken, işletmelerin finansal performansları ise bazı önemli kârlılık oranları ile ölçülmüştür. Bu bağlamda BİST-100’de işlem gören ve sürdürülebilirlik raporu yayınlamış olan firmaların, finansal performanslarındaki değişim araştırılacaktır. 2017 yılında BİST-100’de işlem gören firmalardan sürdürülebilirlik raporuna sahip olanlar tespit edilerek rapor yayınladıkları yıldan önceki ve sonraki 3 yıllık dönemlerinin önemli

kârlılık oranları hesaplanarak karşılaştırılacak ve sektör ortalamalarından arındırılarak dönemler arasındaki farklılıklar SPSS.22 paket programı yardımıyla bağımlı örneklem t-Test istatistik tekniğine tabi tutulacaktır.

Çalışmanın birinci bölümünde sürdürülebilirlik üzerine yapılan çalışmalar hakkında kısa bilgiler verilecek. İkinci bölümde kurumsal sürdürülebilirlik hakkında teorik bilgilere yer verilecektir. Üçüncü bölüm, kurumsal sürdürülebilirlik ve finansal performans arasındaki ilişkinin açıklandığı bölüm olacaktır. Dördüncü bölümde çalışmanın amacı, yöntemi ve uygulama hakkında bilgiler verilecektir. Beşinci bölümde araştırma sonucunda elde edilen bilgiler ortaya koyulacak ve değerlendirilecektir. Son olarak ise araştırma sonucunda ne sonuca vardığımız aktarılacak ve okuyuculara öneriler verilecektir.

BİRİNCİ BÖLÜM

SÜRDÜRÜLEBİLİRLİK ÜZERİNE YAPILAN ÇALIŞMALAR

Ranganatan (1998), çalışmasında şirketlerin sosyal, çevresel ve ekonomik performanslarının hangi göstergelerle ölçülmesi gerektiği üzerinde durmuş ve bu göstergelerin şu ölçütler üzerinde durması gerektiği kararına varmıştır: Rekabet avantajı, çevresel yönetim sistemleri, tedarik zinciri, kredi ve yatırım olanakları, hissedar beklentileri, uluslararası standartlar, inovasyon çabaları, rekabet baskısı, raporlama çalışmaları. Bu ölçütler ışığında, üçlü bir şematik oluşturulmuş ve sosyal, ekonomik ve çevresel göstergelerin birbiriyle iç içe olması gerektiği kanısına varmış ama ekonomik veriler dışında çevresel ve sosyal göstergelere ulaşmanın zorluklarına dikkat çekmiştir.

Atkinson (2000), sürdürülebilir kalkınmanın öneminden bahsettiği bu çalışmasında, sürdürülebilirliğin ulusal veya küresel bir hedef olması ile beraber son zamanlarda sürdürülebilir şehir, sektör ve iş anlamında tartışmaların da yapıldığını belirtmiştir. Çalışmanın devamında kurumsal sürdürülebilirliği etrafıca araştırmış ve çeşitli varsayımlar geliştirmiştir. Kurumsal sürdürülebilirliğin belirlenmesinin ve ölçülmesinin sadece akademik bir çalışma olarak kalmaması gerektiği üzerinde önemle durmuştur. Daha sonra İngiltere üzerinde yaptığı bir çalışmayla, çevreye verilen zarara karşın, bu anlamda yapılan yatırımların ne ölçüde etkili olduğunu belirlemeye çalışmıştır. Son olarak ise elektrik üretiminin, hava kirliliğini ne ölçüde etkilediğini finansal açıdan değerlendirilmesini yapmıştır.

Amalric (2006), “Emeklilik Fonları, Sosyal Sorumluluk ve Sürdürülebilirlik” adlı çalışmasında kurumsal davranışları tanımlamak için farklı toplumsal kürelerin nasıl birbirleriyle etkileşimde bulunduğu ve uzun dönem ekonomik performansı etkilediğiyle ilgili iki basit modele dayanan iki yaklaşımdan hareket etmiştir. Kurumlar, yatırım yaptıkları ekonominin uzun dönem performansı ile ilgili olduklarından toplumsal değişimlerin yörüngesini etkileyebilmektedirler. İçselleştirici yaklaşımdan hareketle üzerinde durulan modele göre, kurumlar toplumdaki aktörlerdir. Şirketler negatif dışsallıkları içselleştirirlerse ve piyasa

başarısızlıklarının maliyetlerini azaltmak için bu dışsallıkların etkilerini kendilerinden atarlarsa işte o zaman emeklilik fonları, borçlarını karşılamak için beklenen yeteneklerini maksimize edecektir. Sivil yatırımcı yaklaşımından hareketle üzerinde durulan modelde ise sosyal, ekonomik ve çevresel kürelerin arasındaki etkileşime vasıta olan ve yönetim gruplarını şekillendirmeye ilgilene şirketler ve kurumsal menfaat sahipleri gibi çeşitli aktörler yer almaktadır. Buna göre şirketler, toplumsal sorunlara karşı etkin çözümler geliştirmek isteyecektir.

Singh ve diğerleri (2007), bir demir-çelik endüstrisi firması olan Bhilai Steel Plant'te sürdürülebilirlik performans ölçümü yaptıkları bu çalışmalarında, öncelikle sürdürülebilirlik performansını ölçen diğer endeksleri incelemişlerdir. Daha sonra beş bölüme ayırdıkları sürdürülebilirlik göstergelerini, firmanın farklı bölümlerinde çalışan 15 kişiyle yaptıkları incelemeler sonucu toplam 72 ölçütle sınırlamışlardır. Analiz yöntemi olarak, hem sayısal hem de sözel verilerin sayısallaştırılması gereğinden hareketle AHP seçmişlerdir. Bu aşamadan sonra sayısal çözümlere geçmişler ve organizasyon yönetimi, teknik, ekonomik, çevresel ve sosyal olarak beş gruba ayırdıkları göstergelerin ağırlıklarını hesaplamışlardır. Ardından hesapladıkları ölçütlerin ağırlıklarıyla birlikte, karşılaştırmalı analize geçmişlerdir. Karşılaştırmalı analizlerini ise, Liberatore Rating ve Z-Score Rating teknikleriyle ölçmüşlerdir. Verileri LCA Polygon Tekniği ile yorumlamışlardır. Sonuç olarak, bu çalışmayla birlikte demir-çelik endüstrisi firmalarının sürdürülebilirlik adına bir keşif yapmış oldukları, ekonomik iyileştirmeye gitmek için mutlaka çevresel bazı değerlere de önem verilmesi gerektiği, AHP yönetiminin somutlaştırma anlamında bazı sıkıntılar doğurduğu ve raporlamaların artmasıyla beraber sürdürülebilirliğin de daha rahat ölçülebileceği sonuçlarına varmışlardır.

Göktan (2008), amacı Türkiye'de 1999-2006 yılları arasında bir mali sürdürülebilirlik analizi yapmak olan "Türkiye'de Mali Sürdürülebilirlik Üzerine Ampirik Bir Çalışma" adlı çalışmasında, 1999 sonrasında uygulanan mali politikaların borçlanma için sürdürülebilirliği sağlayıp sağlamadığını araştırmıştır. Araştırma sonucunda, Türkiye'de bahsi geçen dönemde zayıf bir mali sürdürülebilirlik yapısının söz konusu olduğunu ortaya koymuştur.

Özer (2010), amacı sektörel bazda Avrupa ve ABD şirketlerinin karşılaştırmalı sürdürülebilirlik performanslarının ölçümünü yapmak olan çalışmada; GRI Listesi'nde 2009 yılında yer alan şirketlerin, sürdürülebilirlik performans ölçümünü yapmış, sonuçları sektörel ve bölgesel bazda incelemiştir. Uygulamada kullanılacak sürdürülebilirlik göstergelerini belirledikten sonra, şirketler ve verileri büyük bir tablo oluşturarak tek bir bölümde toplamış, birim dönüşümlerini yaparak ortak bir birim tablosu belirlemiştir. Daha sonra göstergelerin ağırlıklarını belirlemek üzere önce Entropi yöntemine başvurmuş, ağırlıklar hesaplandıktan sonra TOPSIS tekniğiyle birbirleri arasındaki analizi yapmaya çalışmıştır. Ağırlıkların belirlenmesi için AHP yönteminin de mevcut olmasına rağmen, firmalarla tek tek görüşüp, ağırlıkların belirlenmesi mümkün olmadığından entropi yöntemini tercih etmiştir. TOPSIS tekniği ise, analiz yöntemleri arasında literatürde en çok kullanılan teknik olması dolayısıyla tercih edilmiştir.

Sarıkaya ve diğerleri (2010), "İnternet Ekonomisi ve Kurumsal Sürdürülebilirlik" adlı çalışmalarında internet ekonomisi ve etkilerini ele alarak son yıllarda önemi artan kurumsal sürdürülebilirliğin işletmeler açısından ekonomideki yeri ve önemi üzerinde durmuşlardır. Sonuç olarak ise "Her an gözetim altında olan işletmelerin tüm paydaşlarının beklenti ve ihtiyaçlarını dikkate alarak ekonomik, sosyal ve çevresel sürdürülebilirliklerini eş zamanlı olarak gerçekleştirmeleri, internet ekonomisinde başarılı bir şekilde yol alabilmeye imkân sağlamaktadır." sonucuna ulaşmışlardır.

Doğru (2012), "Kurumsal Sürdürülebilirlikte Stratejik İnsan Kaynakları Yönetiminin Rolü" adını taşıyan çalışmada, kurumsal sürdürülebilirlik ve stratejik insan kaynakları yönetimi kavramlarının detaylı incelenmesinin ardından, iki unsurun birbiriyle olan kritik ilişkisi üzerinde durmuştur. Analiz kısmında niteliksel araştırma yöntemlerinden görüşmeye dayalı tümevarım analizi yöntemini kullanmıştır. Veri toplama yöntemi olarak ise yapılandırılmış derinlemesine görüşme tekniği kullanmıştır. Sonuç olarak uygulama tabii tutulan şirketin, insan kaynakları yönetimi sürecinin stratejik ve şirkete değer katacak konulara yeterince hâkim olmadığı ve bu konular üzerinde yeterli ölçüde durmadığı saptanmıştır.

Altuntaş ve Türker (2012), “Sürdürülebilir Tedarik Zincirleri: Sürdürülebilirlik Raporlarının İçerik Analizi” adlı çalışmada İSO’nun 2009 yılında firmaların net satışlarını temel alarak belirlediği ilk 500 Büyük Kuruluş listesinde yer alan firmalardan ilk 150 tanesi seçilmiş ve bu firmalardan kurumsal sosyal sorumluluk ve sürdürülebilirlik raporu yayınlayan 17 firma tespit edilmiştir. Bunlardan 10 tanesinin GRI formatına uyduğu tespit edilmiş ve analize tabi tutulmuştur. Bu firmaların raporları içerik analizine tabi tutulmuştur. Çalışma sonucunda firmaların raporlarında sürdürülebilirliğin çevresel ve sosyal boyutuna atfen çok fazla açıklama yapmalarına rağmen, işin özünü ekonomik boyut üzerinde şekillendirmiş ve buna bağlı olarak bir bakış açısı geliştirmiş olmaları kanısına varılmıştır.

Kuşat (2012), “Sürdürülebilir İşletmeler İçin Kurumsal Sürdürülebilirlik ve İçsel Unsurları” adlı çalışmasında sürdürülebilir kalkınmanın hayata geçirilmesinde işletmelerin rolünün ne olması gerektiğini araştırmıştır. Çalışma sonucunda “Kurumsal sürdürülebilirliğin bir kültür olarak işletme bünyesine yerleştirilmesi sayesinde, işletmenin yaşam süresinin uzatılması mümkün olacak ve artan işletme ömürleri toplamı ülke ekonomisinde artan bir sürdürülebilirlik olarak yansıma gösterecektir. Bu kurumsal kültür ise; kurumsal bilgi yönetimi ve transferi, kurumsal öğrenme, kurumsal değer, kurumsal mutluluk, kurumsal vatandaşlık, kurumsal itibar, kurumsal sosyal sorumluluk, kurumsal yönetim ve kurumsal sosyal sermaye şeklinde ifade edilen kurumsal sürdürülebilirliğin içsel unsurlarının bir arada değerlendirilmesi ile işletmelere kazandırılacak bir değer olacaktır.” kanısına varılmıştır.

Coşkun (2013), yaptığı çalışmada Türkiye’de tüketici bakış açısıyla kurumsal sürdürülebilirlik bileşenlerinden olan sosyal ve çevresel etki ile marka varlığı bileşenlerinin arasındaki ilişkiyi ölçmek istemiştir. Araştırma evrenini Türkiye’de internet kullanan tüketiciler oluşturmaktadır. Veri toplama aracı olarak, anket yöntemi kullanılmıştır. Örneklem için tesadüfî olmayan örnekleme metotlarından biri olan kolayda örnekleme seçilmiştir. Sonuç kısmının bir bölümüne göre ise Türkiye’de GRI ilkelerine göre rapor yazan firmaların 2012 yılı itibarı ile sonuçları incelendiğinde kurumsal sosyal sorumluluğun çevre bileşeni ile ilgili olarak tüm

firmaların enerji kullanımı ve emisyonlar, katı ve sıvı atıklar ile ilgili bilgilendirme yaptıkları görülmüştür. Çevresel bileşenler içinde emisyonlar, katı ve sıvı atıklar 54,5 puan ile en yüksek bilgilendirme sonucuna sahiptir. Yine çevresel bileşenler içinde enerji kullanımını ilgilendiren ilkelerin toplam puanı 42'ye ulaşmıştır. Çevresel bileşenler içinde üçüncü sırayı 28 puan ile biyoçeşitliliği ilgilendiren maddeler almaktadır.

Krechovská ve Procházková (2014)'ya göre, girişimciler uzun dönemde kurumsal performansı geliştirmek için sürdürülebilirlik kavramının önemini farkındadırlar ancak sürdürülebilir özellikler, küçük ve orta büyüklükteki işletmelerde bireysel işletme süreçlerine entegre edilemeyebilir. Buna ilaveten çoğu kuruluşun kurumsal strateji ve kurumsal yönetimle sürdürülebilirliği yürütmemelerine karşın olması gerekenin aksine bu parçalarının birlikte yürütülmesi gerektiğidir.

Taşkırmaz (2015), “Kurumsal Sürdürülebilirlik ve Kurumsal Yönetimin Kurumsal İtibar Üzerindeki Etkisi: Borsa İstanbul, Türkiye” adlı çalışmasında kurumsal sürdürülebilirlik ve kurumsal yönetim arasındaki ilişki ve bu değişkenlerin kurumsal İtibar üzerindeki etkisini açıklamaya çalışmıştır. Analiz sonucunda kurumsal yönetim ve kurumsal sürdürülebilirlik arasında güçlü bir pozitif ilişki açığa çıktığı görülmüştür. Johansen testine göre ise bu değişkenlerin uzun dönemde birlikte hareket edebilecekleri kuvvetle muhtemel olduğu görülmüştür. Ayrıca kurumsal yönetimin ve kurumsal sürdürülebilirliğin, kurumsal itibar ile pozitif olarak ilişki içerisinde olabileceği ifade edilebilir.

Onay (2015), sunmuş olduğu “Sürdürülebilir Kalkınma, Kurumsal Sürdürülebilirlik ve Sürdürülebilirlik Raporlaması” adlı bildiride, sürdürülebilirlik raporlamasının öneminden bahsetmiş ve bir takım önerilerde bulunmuştur.

Mısırdalı Yangil (2015) çalışmasında, Türkiye’de İSO tarafından belirlenen en büyük 100 sanayi işletmesinin sürdürülebilirlik raporlarında yer alan çevresel, sosyal ve ekonomik sürdürülebilirlik açıklamalarını içerik analizi yöntemi yardımıyla incelemiştir. Belirlenen 100 firma içinden sürdürülebilirlik raporu yayınlamış olan

21 işletme arasında, birinci sıralarda çevresel sürdürülebilirlik alanına baktığımız zaman iklim, emisyon ve sera gazı etkileri yer alır. Sosyal sürdürülebilirlik alanında ise, işletme personeline yönelik iş sağlığı ve güvenliğiyle kişisel gelişim programları ön plana çıkmaktadır. Son olarak ekonomik sürdürülebilirlik açısından bakıldığında ise firmaların finansal verileri birinci sıraya yerleşmiştir. Çalışmanın verileri tarama modeliyle elde edilmiştir. Verilerin incelenmesi ise içerik analizi yöntemi yardımıyla yapılmıştır.

Özutku ve diğerleri (2015), amacı BİST sürdürülebilirlik endeksi kapsamında yer alan ve kurumsal sürdürülebilirlik performansları üst seviyede olan firmaların sürdürülebilirlik raporlarında insan kaynakları yönetimi alanında öne çıkan konuları belirlemek olan çalışmalarında BİST sürdürülebilirlik endeksinde işlem gören 15 firmaya yer vermişlerdir. Bu firmaların sürdürülebilirlik raporları içerik analizine tabi tutulmuştur. Araştırma sonucunda yüksek performanslı çalışma sistemleri modelinin araştırmanın örnekleme kapsamında değerlendirilmesi sonucu, modelde evrensellik bakış açısını yansıtan iş alt yapısı ile ilgili temel insan kaynakları uygulamalarının çalışmanın örnekleme açısından geçerli olduğu tespit edilmiştir.

Şişman ve diğerleri (2016), tedarik zinciri yönetimi bakımından sürdürülebilirliğin finansal performansa etkisini araştırmak bağlamında, Borsa İstanbul'da sürdürülebilirlik endeksinde işlem gören 50 işletmenin kurumsal sosyal sorumluluk ya da sürdürülebilirlik raporları incelenerek 2013 yılındaki tedarik zinciri faaliyetlerinin firmaların 2014 yılındaki finansal performansları incelenmiştir. Araştırma sonucunda ekonomik tedarik zinciri yönetimi faaliyetleri ile varlık kârlılığı ile özsermaye kârlılığı arasında istatistiksel olarak pozitif yönlü ve anlamlı ilişki bulunmuştur. Çevresel ve sosyal tedarik zinciri yönetimi faaliyetleri ile varlık kârlılığı ve özkaynak kârlılığı arasında ise istatistiksel olarak anlamlı ilişkinin olmadığı görülmektedir.

Çıtak ve Ersoy (2016), “Firmaların Bist Sürdürülebilirlik Endeksine Alınmasına Yatırımcı Tepkisi: Olay Çalışması ve Ortalama Testleri İle Bir Analiz” adlı çalışmalarında hisse senedi getiri oranları ve Piyasa Değeri / Defter Değeri oranı üzerinden BİST Sürdürülebilirlik Endeksi'nde yer alan firmalara yatırımcı tepkisini

araştırmışlardır. Ortalama testleri sonucunda, sürdürülebilirlik endeksinde yer alan firmaların getiri oranı ortalamaları ile sürdürülebilirlik endeksinde yer almayan firmaların getiri oranı ortalamaları arasında anlamlı ilişki bulunamamıştır.

Akyüz ve Yeşil (2017), “Bist Sürdürülebilirlik Endeksine Kayıtlı retim Sektöründe Faaliyet Gösteren şirketlerin Performanslarının İncelenmesi” adlı çalışmalarında, Borsa İstanbul sürdürülebilirlik endeksinde kayıtlı üretim sektöründeki 19 firmanın 2011-2015 yıllarına ait verilerini analiz etmiş ve finansal performanslarını incelemişlerdir. Çalışma sonucunda İhlas Ev Aletleri İmalat Sanayi ve Ticaret A.ř.’nin oran analizinde genel değerlendirmede olumsuz durum sergilediği ortaya konmuştur.

İKİNCİ BÖLÜM KURUMSAL SÜRDÜRÜLEBİLİRLİK

2.1. Sürdürülebilirlik

Sürdürülebilirlik; belirsiz bir süre boyunca, bir durumun veya sürecin ekolojik sistemlerin ya da sürekliliği olan herhangi bir sistemin bütünlüğünü tehlikeye atmadan devam ettirebilme kapasitesini ifade eder (Yavuz, 2010). Sürdürülebilirlik kavramına ilk defa Dünya Doğayı Koruma Birliği (IUCN) tarafından 1982 yılında kabul edilen Dünya Doğa Şartı belgesinde rastlanılmıştır. Birçok alanda karşımıza çıkan sürdürülebilirlik kavramı, hangi alanda kullanılıyor ise o alandaki kaynakların ve sosyal yaşantının devamını esas alır.

21.Yüzyılda dünya nüfusunun hızla artması sonucunda; üretimdeki artışlar ve küreselleşme ile beraber, doğal kaynaklar hızla azalmakta ve çevresel deformasyonlar çoğalmaktadır. Bunların sonucunda sürdürülebilirlik kavramı önemini artırmıştır (Mısırdalı Yangil, 2015). Gelecek nesiller için doğal çevrenin korunması, daha eşitlikçi ve sosyal bir dünyanın varlığı için sürdürülebilirlik kültürünü oluşturmak ve geliştirmek amacıyla organizasyonlar oluşturulmuştur. Bu organizasyonlar ve ülkelerin sosyal ve sürdürülebilirlik politikaları, işletmeleri sürdürülebilirlik üzerine çalışmalar yapmaya baskılamaktadır (Özer, 2010).

2.2. Kurumsal Sürdürülebilirlik

Kurumsal sürdürülebilirlik, ticari işletmelerin ve kurumların sermayeyi eksiltmeden gelirin harcanması ile büyümesi ve kârlılığının devamını ele alır. Aynı zamanda işletmelerin ekolojik dengeyi koruma, sosyal adalet, eşitlik ve ekonomik kalkınma gibi sürdürülebilirlik ile ilgili sosyal sorumlulukları gözetmesi ve duyarlı olması gerektiğini kabul etmektedir (Coşkun, 2013).

Kurumsal sürdürülebilirlik, işletmelerin kuruluş amaçlarından olan büyüme ve kârlılığı istemekle beraber aynı zamanda işletmelerin çevreyi koruma, sosyal adalet ve toplumsal eşitlik gibi sosyal amaçları uygulaması ve yerine getirmesi gerektiğini belirtir (Doğru, 2012).

Çevresel duyarlılığın ve sosyal adaletin ön plana çıktığı günümüz dünyasında, işletmeler kârlılık odaklı düşünmekle beraber toplumsal ihtiyaçları karşılayabilme ve çevresel duyarlılığı kendilerine bir yükümlülük olarak görmektedirler. Artık işletmelerin sosyal ve çevresel konulara eğilim göstermeleri, sosyal baskı ve eylemlerden dolayı isteğe bağlı olmaktan çıkmış ve işletmeler varlıklarını koruyup devam ettirebilmeleri açısından, kurumsal sürdürülebilirliği işletmelerinin başlıca unsurlarından biri olarak görmektedirler (Doğru, 2012).

Aydın (2013)'a göre sürdürülebilirliğin sağlanması için işletmelerin dikkat etmesi gerekenler şöyle sıralanabilir (Onay, 2015):

- İşletme yönetimi ve sürdürülebilirlik ile alakalı olan fonksiyonlarının, sürdürülebilirlik kapsamında yapılacak olan stratejik planlamalara mutlaka katılmaları gerekir.
- İşletmelerin sürdürülebilirlik kavramıyla alakalı tehlike ve krizleri sezip değerlendirebilecek ve onları aşabilmek adına uyum sağlama ve etkinlik artırma vb. yöntemler geliştirebilen kurumsal risk yönetimi gibi sürdürülebilirlik araçlarını kullanmaları gerekir.
- İşletme paydaşları ve ortaklarıyla sürdürülebilirlik sorunlarının çözümü ile alakalı olarak ortak çözüm aranmalıdır.
- Devletlerin yönetimleriyle sürekli diyalog halinde olunmalı ve sorunların çözümü bağlamında kamu-özel işbirliğiyle yeni çözümler üretilmelidir.

Bansal (2005)'a göre örgütlerin kurumsal sürdürülebilirliğin tam anlamıyla uygulanabilmesi adına şu üç ilkeyi ürünlerine, politikalarına ve uygulamalarına yansıtmaları gerekir (Coşkun, 2013):

1. **Çevresel Bütünlük:** Firma yöneticileri, kurumsal çevre yönetimiyle ekolojik çevrede bıraktıkları zararlı etkileri minimum düzeye indirmeye çalışmaktadır. Bütün işletmeler, üretim aşamasında çevreye bırakılan

atıklarda olduğu gibi, az veya çok olsun belli bir çevresel etkiye sahiptir. Bu işletmeler reaktif ya da proaktif yaklaşımlar ile ekolojik dengeyi korumak için oluşturdukları negatif etkileri minimum seviyeye indirmeye çalışarak çevresel bütünlük oluştururlar.

2. **Sosyal Eşitlik:** Firmalar, kurumsal sosyal sorumluluk uygulama ve projeleriyle toplumda sosyal eşitliğin sağlanmasına yardımcı olurlar. Ekonomik, yasal ve ahlaki yükümlülüklerini yerine getiren ve gönüllü uygulamalarda bulunan işletmeler, vatandaşların bu projelere eşit ve adaletli bir şekilde ulaşmalarına imkân sağlarlar.
3. **Ekonomik Refah:** Firmalar mal ve hizmet üreterek bir değer oluştururlar. Bu ürün ve hizmetlerin etkinliğini ve verimliliğini geliştirerek oluşturulan değeri artırırılar. Tüketicilerin, istedikleri farklı ve yeni ihtiyaçlara yönelik ürünler geliştirip üreterek, girdi maliyetleri düşürülerek ve ürün etkinliği sağlanarak yeni değerler oluşturulabilir.

Dyllick ve Hockerts'in (2002) genel kabul görmüş tanımına göre ise sürdürülebilirlik kavramı işletme seviyesine "Bir firmanın doğrudan ve dolaylı paydaşlarının ihtiyaçlarını, gelecekteki doğrudan ve dolaylı paydaşlarının ihtiyaçlarını karşılayabilme olanağını tehlikeye atmadan sağlaması" şeklinde indirgenebilir. Bu tanıma göre Zink ve arkadaşları (2008) aşağıdaki varsayımlara ulaşmışlardır (Altuntaş ve Türker, 2012).

- Tüm kurum ve işletmeler hayatta kalmayı hedefler ve bu amaçla kurulmuşlardır. Yaşamına devam edemeyen bir işletmenin kurumsal sürdürülebilirlik amaçları çerçevesinde bugün ve gelecekteki paydaş ve hissedarlarının ihtiyaçlarını karşılayabilmesi söz konusu olamaz.
- Bütün kurum ve işletmeler insan ihtiyaçlarını karşılamayı amaç edinmiştir. İşletmeler bu amaçlarını uygularken sadece kaynakları kullanıp, atık haline gelerek ekolojik dengeyi bozacak mal ya da hizmet üretmezler bununla beraber insan ihtiyaçlarını üretirler bu sayede tüketim davranışını ve insanların yaşam tarzına etki ederler.

- İşletmeler ortaklarının veya paydaşlarının ihtiyaçlarını en “iyi” düzeyde karşılamalıdır. Kurumların faaliyetlerini nasıl devam ettirdikleri, toplumsal çevreleri tarafından ne kadar kabul edildikleri, meşruiyetlerini sağlamaları açısından en önemli unsurdur.

Küreselleşen dünyada işletmeler artık hayatta kalabilmek için kurumsal sürdürülebilirlik stratejilerini uygulayıp, geliştirmektedirler. İşletmeler bu sayede rakiplerine karşı sürdürülebilir rekabet avantajı sağlamaktadırlar. Bu sayede ulusal ve küresel ölçekte toplumun tüm kesimine ulaşmaları kolaylaşmaktadır. İşletmelerin toplum üzerinde yaptıkları bu uygulamalar ve sosyal sorumluluklar tüketicilerin zihninde daha ideal bir işletme olarak görülmelerini sağlayacak ve rakiplerine karşı avantaj sağlayacaktır (Taşkırılmaz, 2015).

Kurumsal sürdürülebilirlik, bir ülke içerisinde olan ve ekonomik bir hedefi bulunan kurumların, genel kabul görmüş büyüme kuramlarına bir alternatif olarak ortaya çıkan ve geliştirilen, kurumların maddi ve manevi risklerini minimize etmeyi sağlayarak kurumları belirsiz bir geleceğe daha sağlıklı ve güçlü şekilde aktarmayı hedefleyen bir yönetim anlayışıdır (Kuşat, 2012).

Birleşmiş Milletler Küresel İlkeler Sözleşmesi'nin 2010 yılında farklı ülkelerde faaliyet gösteren 766 şirketin üst düzey yöneticileri üzerinde yapmış olduğu bir araştırmanın sonuçlarına göre, araştırmaya katılan işletmeleri kurumsal sürdürülebilirlik uygulamalarına teşvik eden ve yönlendiren faktörler aşağıdaki gibidir (Kuşat, 2012).

- Artan marka değeri, işletmeye duyulan güven ve itibar sayesinde şirket kârlılığının artması
- İşletme çalışanlarının motivasyonlarının yükselmesine paralel olarak şirket kâr marjlarının yükselmesi
- İşletmelerin artan itibarları sayesinde, kalifiye eleman bulmalarının kolaylaşması
- Toplum nezdinde elde edilen meşruiyet sayesinde, rakiplere karşı rekabet üstünlüğünün elde edilmesi

- Global yatırım şirketlerinden finansal destek sağlama imkânlarının artması
- Bilinç düzeyi artan tüketicilerin, sosyal sorumluluk alan işletmeleri tercih etmeleri olarak sıralanabilir.

Gelişen iletişim ve bilgi teknolojileri günümüzde her alanda olduğu gibi işletmelere de etki etmektedir. Bu etkileşim işletmelere birçok fayda sağlamasına rağmen bazı sorumluluklarda yüklemektedir. İşletmeler artık global bir paydaş yelpazesine sahiptirler. Kurumsal sürdürülebilirlik uygulamalarına yer vermeyen işletmeler, çağın ihtiyaçlarına cevap veremez ve bilinçlenen paydaşları tatmin edemez hale gelmektedirler. Zaman ve mekân kavramlarının yeni bir düzeyde olduğu 21.Yüzyılda işletmelerin paydaşlarını ve toplumdaki rollerini iyi analiz etmesi, topluma ve çevreye duyarlı bir yaklaşım benimsemeleri gerekir (Sarıkaya, Erdoğan, Kara, 2010).

Sürdürülebilirlik ile ilgili olan tanımlarda üç bileşen öne çıkmaktadır. Bunlar ekonomi, çevre ve toplumdur. Geçmişte bu üç bileşenin bağımsız olarak ele alındığı görülmektedir. Toplumsal, ekonomik ve çevresel konular birbirinden bağımsız olarak uygulandığında üretilen sonuçların, diğer bir bileşen için uzun dönemde sorun teşkil ettiği görülmüştür. Bunların sonucunda bu üç bileşenin birbiri ile ilişkilendirilmesi gerekliliği ortaya çıkmıştır. Hart (1999) tarafından ise bu üç bileşen bir bütün olarak ilişkilendirilerek, ekonomiyi toplumun içinde toplumu ise çevrenin içerisinde ele alınmıştır. Sonuç olarak sürdürülebilirlikte başarıya ulaşmanın yolu; çevre, toplum ve ekonominin bir bütün olarak ele alındığı çözümlerle mümkün olacaktır (Özmehmet, 2008). Kurumsal sürdürülebilirlik davranışını daha iyi anlayabilmek açısından bu üç bileşen aşağıda ele alınmıştır.

2.2.1. Çevresel Sürdürülebilirlik

Çevresel sürdürülebilirlik, işletmelerin üretim yaparken doğal ekolojiye verilen zararı minimize ederek aynı zamanda doğal kaynakların sürekliliğini sağlaması olarak kabul görmektedir. Kaynakları tüketirken, kaynakların kendilerini yenileme hızlarını göz önünde bulundurmalıyız.

Kaypak (2011)'a göre biyolojik çevrenin; insan sağlığının; hava, su ve toprak kalitesinin; hayvan ve bitki yaşamlarının korunması da çevresel sürdürülebilirlik içinde kendisine yer bulmaktadır. Doğal kaynakları ve çevreyi korumayı göz önünde bulunduran ve faaliyetlerinin neden olduğu çevreyi kirletici etkileri minimize eden işletmeler, çevresel sürdürülebilir işletmeler olarak kabul edilebilir (Tüm, 2014).

Sürdürülebilirliğin çevresel amaçları, Soubbotina (2004)' a göre; İnsanlar için sağlıklı çevre, yenilenebilir doğal kaynakların akılcı kullanımı ve yenilenemeyen doğal kaynakların korunması olarak sıralanabilir (Altuntaş ve Türker, 2012).

Dünyanın pek çok yerinde yaşanan çevresel sorunların temelinde ekonomi ile çevre arasındaki çıkar çatışması bulunmaktadır. Ekonominin temeli olarak görülen firmalar bu sebeple çevresel sorunlar kapsamında toplum tarafından baskı altına alınırlar. Çevre, yapılan çalışmalarda doğal sermaye olarak görülmektedir. Doğal sermayenin kötü kullanımı, emisyonlar ve çevresel zararlar sürdürülebilirliğin çevresel boyutundaki başlıca konulardır. Toplumdaki bu konulara olan duyarlılık, işletmeleri kaynakları duyarlı bir şekilde kullanmaya ve üretim tasarımı, üretim, dağıtım ve tüketim gibi aşamalarda çevresel sürdürülebilirliği ön plana çıkarmaya yönelmektedir (Doğru, 2012).

Aktan (2007)'a göre çevre yönetiminin giderek önem kazanmasının nedenleri aşağıdaki gibidir (Coşkun, 2013):

- Toplumun, çevresel sorunlara daha duyarlı hale gelmesi
- Devletlerin çevre mevzuatlarını genişletmesi ve şirketlere artan yükümlülükler getirmesi
- “Kirlenen Temizler” ilkesinin yaygın hale gelmesi
- Çevrenin, endüstri, imalat ve danışmanlık hizmetlerinden oluşan yeni bir sektör olması
- Çevreye ve doğaya saygılı olan, korumak için uygulamalarda bulunan şirketlerin toplumlar, devletler ve uygulayıcıların nezdinde saygınlığının artması

Günümüzde işletmeler, iş plan ve programlarına çevresel konuları da eklemekte çevresel motifler örererek aynı zamanda proaktif stratejiler geliştirmektedirler. İşletmeler bu stratejiler ile çevreye verilen zararı azaltmaya çalışmakta ve bu konularda yeni çözüm arayışlarına gitmektedirler. Çevresel sorumluluklar, toplumsal gelişmişlik düzeyi ile orantılı olarak her geçen gün daha da önem kazanırken işletmelere rekabet üstünlüğü de sağlamaktadır. Globalleşen ve toplumsal iletişimin arttığı günümüz dünyasında, çevresel sorumluluk almaktan kaçınan işletmeler önemli kayıplar yaşayabilmektedirler. Sanal âlemde örgütlenen toplumlar, ses getiren protestolar yapabilmekte ve işletmeye ciddi zarar verebilmektedirler. Bu nedenle, çevresel sürdürülebilirlik işletmelerin üzerinde durduğu başlıca konular arasında yer almaktadır (Sarıkaya, Erdoğan, Kara, 2010).

2.2.2. Sosyal Sürdürülebilirlik

Sosyal sürdürülebilirlik beşeri ve toplumsal sermayenin geliştirilmesi gerektiğini kabul eder. Beşeri sermaye personelin ve firma paydaşlarının yetenek, motivasyon ve sadakat gibi kişisel gelişimleri ile ilgilenirken, toplumsal sermaye ise eğitim sisteminin, alt yapı ve girişimciliğin desteklenmesi gibi kamu hizmetlerinin gelişimi ile ilgilidir. Bu yönden bakıldığında zaman sosyal sürdürülebilir işletmelerin, hem ortaklarının beşeri sermayelerini geliştirmeye hem de sosyal hedefleri desteklemekle toplumsal sermayenin gelişimine olumlu yönde etki ettiğini söyleyebiliriz (Tüm, 2014).

İşletmelerin kurumsal sürdürülebilirlikte başarılı olabilmeleri için sosyal sürdürülebilirliğe önem vermeleri bu bağlamda paydaşları ve toplum ile ilişkilerine önem vermeleri gerekir. Çünkü artık işletmelerin toplumdaki rolleri artmakta, toplum ve paydaşlar işletmelerden toplumsal dönüşüm ve değişim oluşturmasını beklemektedirler (Doğru, 2012).

Her toplumun sosyal ihtiyaçları değişiklik gösterebilir. Bu bağlamda, gelişmiş, gelişmemiş ve gelişmekte olan ülkelerin, işletmelerden sosyal sürdürülebilir olmaları konusunda farklı beklentileri olabilir. Çalışanlara ve paydaşlara karşı, eğitim ve insan

hakları gibi konularda duyarlı olunabileceği gibi toplumun diğer bireyelerine karşı da aynı tutum sergilenmelidir (Sarıkaya, Erdoğan, Kara, 2010).

İnternet ve sanal âlem, işletmelerin paydaşları ile olan ilişkisini farklı boyutlara taşımıştır. Paydaşlar ve işletme arasındaki etkileşimi artıran internet, işletmelerin sorumluluk alanını genişletmiştir. Bunların sonucunda işletmelerin sosyal paylaşım sitelerinde kurumsal itibarlarını korumak adına temsilcileri bulunmaya başlamıştır (Sarıkaya, Erdoğan, Kara, 2010).

İşletmelerin sosyal sürdürülebilir olmak adına, sanal ortamda etkin olabileceği gibi yoksulluğa karşı savaşmak, eğitim ve insan hakları gibi konularda da etkin olması gereklidir. Bunları sağladığı zaman sosyal sürdürülebilir işletme olabilirler.

2.2.3. Ekonomik Sürdürülebilirlik

İşletmelerin temel amaçlarından birinin kârlarını maksimum düzeyde tutmak ve finansal performanslarını artırarak pazarda öncü olmak olduğunu düşündüğümüz zaman, işletmelerin kurumsal sürdürülebilirliklerini sağlayabilmeleri için ekonomik sürdürülebilirlik olmazsa olmaz diyebiliriz. İşletme büyüklüğüne göre veya pazar paylarına göre ekonomik performansları değişiklik gösterebilir. Nemli (2004)'ye göre ekonomik sürdürülebilirlik “Topluma katkı sağlayan ürün ve hizmetler üretirken, kârlı olmayı hedefleyen işletmenin fayda-maliyet analizi ile ilgilidir. Bu yaklaşım; ekonomik, çevresel ve sosyal gelişmelerden kaynaklanan fırsatları ve riskleri değerlendirerek, paydaşlar için uzun dönemli değer yaratmayı amaçlamaktadır.” şeklinde tanımlanmıştır. Besler (2009)'e göre ise, ortaklarına sürekli ortalamanın üzerinde bir gelir getirirken, likidite gerektiği zamanlarda likidite sağlamayı garanti edebilen işletmeler ekonomik sürdürülebilir işletmeler olarak tanımlanmaktadır (Doğru, 2012).

İşletmelerin ekonomik sürdürülebilirliklerinin en önemli göstergeleri; kamu kurumlarına ödediği vergiler, tedarikçilere sunulan yeterli düzeydeki fiyatlar, çalışanlarına ödediği ücretler, finansörlere ödenen faizler ve hissedarlara ödenen paylardır. İnternetin, geniş bir iş sahası oluşturduğu günümüzde işletmelerin ekonomik yapıları büyük oranda etkilenmektedir. Bazen işletmelere kolaylıklar

sağlayabildiği gibi bazen de işletmelerin rakipleri ile olan rekabetini zorlaştırabilir. Bunların sonucunda işletmelerin günümüzde paydaşlarına karşı ekonomik sorumluluklarının arttığını ve ekonomik performanslarını iyi analiz etmeleri gerektiğini vurgulamak gerekir (Sarıkaya, Erdoğan, Kara, 2010).

Dyllick ve Hockerts (2002)'in yaptığı bir tanımdan anlaşılacağı üzere işletmelerin ekonomik sürdürülebilir olmaları adına; özkaynak, borçlar, duran varlıklar, dönen varlıklar, kurumsal itibar ve teknik bilgi gibi maddi ve maddi olmayan çeşitli sermaye türleri arasında optimal bir dengeyi sağlaması gerekir (Tüm, 2014).

2.3. Kurumsal Sürdürülebilirlik Raporlaması

İşletmelerin hazırlamış oldukları raporlar, geçmişten günümüze kadar olan zamanlarda hissedarlar ve menfaat sahipleri bağlamında bilgi üreten ve işletmeler ile ilgili kararların temelini oluşturan bir yöntem olmuştur (Mısırdalı Yangil, 2015).

Geleneksel finansal raporlama sistemleri işletme faaliyetleri ve sonuçlarıyla ilgili olduğu için sadece yöneticiler ve hissedarlar ekseninde hazırlanmaktadır. Artık günümüzde işletmelerin birincil paydaşları haricinde diğer paydaşları da işletmelerin faaliyetleri ve sonuçlarıyla yakından ilgilenmektedir. Finansal raporlar sadece finansal bilgiler hakkında bilgi verdiğinden dolayı yetersiz gözükmektedirler. Bunun sonucunda sosyal ve çevresel boyutları da kapsayan sürdürülebilirlik raporları ortaya çıkmıştır. İşletmelerin açık, anlaşılır ve şeffaf bir sürdürülebilirlik raporu hazırlayabilmeleri için, kendilerine yol gösteren ve dünya genelinde kabul edilmiş raporlama kuruluşları bulunmaktadır. Bu kurumlar sürekli değişiklik gösteren ve gelişen, ihtiyaçlar ve paydaşların istekleriyle uyumlu olarak yenilenmektedirler. İşletmelerin daha kaliteli ve güvenilir raporlar sunabilmeleri için, söz konusu raporlama kuruluşları ve raporlama konusunda danışmanlık hizmeti veren kurumlar destek vermektedirler (Onay, 2015). Dünyada en çok kabul gören standartlardan birisi olan GRI (Global Reporting Initiative) ve diğer standartlar aşağıda ele alınmıştır.

“Global Reporting Initiative (GRI), Sürdürülebilir küresel bir ekonominin oluşturulması için sürdürülebilirlik raporlamasının yaygınlaştırılmasına hizmet etmek amacıyla 1997 yılında kurulan ve kar amacı gütmeyen bir kurumdur. Merkezi Amsterdam’da bulunan GRI tarafından yayınlanan raporlama standartları dünya çapında binlerce organizasyon tarafından takip edilen de facto küresel sürdürülebilirlik raporlaması standardıdır” (Kurumsal Sürdürülebilirlik Portalı, 2017).

GRI işletmelerin sosyal, ekonomik ve çevresel performanslarının ölçümü raporlanması için raporlama ilkeleri ve göstergeleri belirler. GRI işletmelerden herhangi bir ücret talep etmez ve işletmelere rehberlik olacak standartlar sunarak, sürdürülebilirlik raporlamasını standart bir uygulama haline getirmek; “işletmelerin sosyal, ekonomik, çevresel ve yönetim performanslarını ve etkilerini sorumlu şekilde yönettikleri ve şeffaf bir şekilde raporladıkları sürdürülebilir küresel bir ekonomi oluşturmak” için kurulmuştur (Onay, 2015). Türkiye’de şimdiye kadar 79 kuruluş 218 tane sürdürülebilirlik raporu hazırlamıştır. Bunların 162 tanesi GRI standartlarına uygun olarak hazırlanmıştır. GRI standartlarına uygun rapor hazırlamak tamamen gönüllük esasına bağlı olmakla beraber dünya çapında öne çıkan bir standart olduğu için, işletmelerin GRI standartlarına uygun rapor hazırlamaları yararlarına olacaktır.

Dünya çapında öne çıkan raporlama standartları aşağıda sıralanmıştır (Onay, 2015).

- **AA1000 (AccountAbility1000):** “1999 yılında Londra’da hayata geçmiştir. Bu standart, işletmelerin sosyal ve ahlaki açıdan hesap verebilirlikleri konusunda genel ilkeler sağlar.”
- **Birleşmiş Milletler Küresel İlkeler Sözleşmesi (UNGC Global Compact):** “2000 yılında New York’ta hayata geçirilmiştir. Bu sözleşme, şirketlerden etki alanları kapsamında insan hakları, çalışma standartları, çevre ve yolsuzlukla mücadele alanlarında bir dizi esas değeri kabul etmeleri, desteklemeleri ve uygulamaya koymalarına ilişkin ilkeler içermektedir.”

- **İlerleme Bildirimi Raporlaması (Communication on Progress - COP):** “2000 yılında hayata geçmiştir. UNGC’nin insan hakları, çalışma standartları, çevre ve yolsuzluğa ilişkin 10 prensibini referans alır.”
- **OECD Çok Uluslu Şirketler Genel İlkeleri (The OECD Guidelines for Multinational Enterprises):** “2000 yılında hayata geçirilmiştir. Devletler tarafından çok uluslu işletmelere yapılan tavsiyelerdir. Çok uluslu kuruluşların sürdürülebilir kalkınmaya katkısının artırılması amaçlamaktadır.”
- **IFC Performans Standartları (IFC Performance Standards):** “2006 yılında hayata geçirilmiştir. Sosyal ve çevresel değerlendirmede risklerin yönetilmesine dair standartlardır.”
- **Karbon Saydamlık Projesi (Carbon Disclosure Project - CDP):** “2008 yılında hayata geçmiştir. Raporlamanın ana başlıkları iklim değişikliği, su kullanımı, ormanlara verilen zarar, tedarik zincirlerinin çevresel riskleridir.”
- **Entegre Raporlama (Integrated Reporting - IR):** “2010 yılında hayata geçmiştir. Entegre raporlama, kurumun stratejisi, yönetim ve finansal performansı ile faaliyet gösterdiği alandaki çevresel, sosyal ve ekonomik faktörler arasındaki bağlantıyı tanımlar.”
- **ISO 26000:** “2010 yılında yayınlanmıştır. 1998’de yayınlanan SA 8000 Standardı olarak bilinmektedir. İşletmelerin, kamu kurumlarının, sivil toplum örgütlerinin yararlanabileceği kılavuz niteliğindeki bu standart, sürdürülebilir kalkınmayı destekleyen sosyal sorumluluk kavramlarının tamamlayıcısı olmuştur”.

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

KURUMSAL SÜRDÜRÜLEBİLİRLİK VE FİNANSAL PERFORMANS

İşletmeler yeni yönetim yaklaşımları kapsamında sürdürülebilirliklerini sağlamak için çeşitli ekonomik amaçlar oluşturmaktadırlar. Bu çeşitli amaçların ana faaliyet konusunu ise verim ve verimliliğin artırılması oluşturmaktadır. Firmaların belirledikleri bu amaçlar firma faaliyetlerinde oldukça önem arz etmektedir. Bu bağlamda bazı ekonomik amaçlar; verimlilik, pazar payı, net kâr ve satış gelirleri gibi kavramlardan oluşmaktadır (Dinçer, 2006).

İşletmeler sürdürülebilir kâr elde ettikleri takdirde bu kârlılığın uzun dönemlerde devam edecek olması ile beraber büyüme planlarını da buna göre değerlendireceklerdir. İşletmelerin kuruluş amaçlarından biriside uzun dönemde kârlılık sağlamaktır. Uzun dönemde kârlılık sağlandığında ise işletmenin varlığını sürdürülebilir kılması da kaçınılmaz olacaktır (Eren, 2008).

Şekil 3.1’de görüldüğü gibi işletmenin kârlılığı sağlandığı zaman büyüme, büyüme sağlandığı takdirde ise işletmenin sürekliliği söz konusu haline gelecektir.

Şekil 3.1: Süreklilik Kavramının Unsurları



Kaynak: Aslanbay, 2008.

3.1. Finansal Performans Ölçümünde Finansal Analiz

Finansal analiz, şirketlerin finansal tablolarındaki bazı hesapların birbirleriyle olan ilişkilerinin kurulmasını, ölçülmesini ve yorumlanmasını kapsayan bir faaliyettir. Finansal tablolarda yer alan bu hesaplar bazen tek başlarına bir anlam ifade etmeyebilir. Önemli olan bu hesapların tablodaki başka bir hesap veya

değerlerle olan ilişkileri veya geçmişteki herhangi bir tarihten bugüne kadar olan değişimleridir (Burucu, 2009).

Finansal analiz; işletmelerin faaliyetlerinin etkinlik ve başarı derecelerini ölçme, belirlenen firma hedeflerine ne derecede ulaşıldığını saptama, bu hedeflerden sapma var ise nedenini bulma, geleceğe dönük isabetli kararlar alabilme, optimal mal ve hizmet üretim miktarını belirleme, izlenecek fiyat politikasını belirleme ve son olarak işletmenin borçlarını ödeyebilme gücünü ölçebilme ve değerlendirebilme amacıyla yapılır (Burucu, 2009).

Finansal analiz sonuçları işletme likidite durumu, kârlılık durumu, mali durumu, aktiflerini kullanma durumu ve işletme hakkındaki önemli trendler hakkında bilgiler verir (Düzer, 2008). Finansal analizi işletme yöneticileri yapabileceği gibi bu konuda uzman kuruluşlara da hazırlatabilmektedirler. Firmaya yatırım yapmak isteyenler, firma paydaşları ve firmaya borç verebilecek kredi kuruluşları da firmanın gücünü görmek için finansal analizi tercih etmektedirler. İşletmeler analiz sonuçlarına göre kendilerini sektördeki diğer firmalarla karşılaştırabilecekleri gibi sektör ortalamasına göre ne durumda olduklarını da görebilmektedirler.

Finansal analizin başarıya ulaşması için bazı şeylere dikkat edilmesi gerekir. Bunlar aşağıda sıralanmıştır (Düzer, 2008):

- Finansal tabloların sağlıklı bir biçimde hazırlanması, analize temel alınan verilerin ve bilgilerin doğru olması gerekir.
- Finansal verilerin tam ve doğru nitelikte olabilmeleri için, işletmede iyi bir muhasebe sistemi olmalı.
- Analize tabi tutulan firmanın ve içinde bulunduğu sektörün özelliklerinin iyi kavranması gereklidir.
- İncelenen işletmenin uyguladığı politikaların ve muhasebe yöntemlerinin iyi bilinmesi gerekir.
- Analiz yapılan dönemdeki ekonomik koşullar ve eğilimlerin saptanması ve çevre koşullarının bilinmesi gerekir.

- Son olarak analiz yapacak kişinin gerekli bilgi ve donanıma sahip olması gerekir.

Finansal tablolar analizinde 4 yöntem kullanılır:

- Karşılaştırmalı (Yatay) Analiz
- Eğilim (Trend) Yüzde Analizi
- Yüzde Yöntemi (Dikey) Analizi
- Oran (Rasyo) Analizi

Finansal performans ölçümünde genellikle oran (rasyo) analizi kullanıldığından aşağıda oran (rasyo) analizi ele alınacaktır.

3.1.1. Oran Analizi

İşletmeler geçmişlerini değerlendirerek geleceğe dönük planlar yaparlar. Bu planlar yapılırken yöneticiler finansal analize ihtiyaç duyarlar. Analiz sırasında işletmelerin mali durumu ve faaliyet sonuçlarını değerlendirirken, yöneticiler tablolarda gördüğü rakamlardan ve tek başlarına hesaplardan daha çok anlamlı olacağı için bilanço ve gelir tablosunda yer alan kalemler arasındaki ilişkileri incelerler ve farklılıkları gözetirler (Onat, 2007). Bu analiz yönteminde oranlardan yararlanıldığı ve iki kalem arasındaki oranı gösterdiğinden dolayı oran (rasyo) analizi olarak adlandırılmaktadır.

Finansal tablolar analizinde bulunan oranlar tek başlarına bir anlam ifade etmeyebilir. Bu nedenle analizde tam anlamıyla başarılı olamayabiliriz. Bu oranların geçmiş yıllar ile veya geçmiş yıl ortalamaları ile karşılaştırılarak, artışın veya azalışın izlenebileceği gibi aynı sektörde işlem gören firmaların oranları veya sektör ortalaması ile de karşılaştırma yapılmalıdır.

Oran analizi yöntemi, işletmelerin yükümlülüklerini yerine getirme güçlerinin, finansman yapılarının, yöneticilerin başarısının, varlıklarını etkin kullanma derecelerinin ve kârlılıklarının hakkında önemli bilgiler vermektedir. Bu yöntemin diğer yöntemlere göre önemi, incelenmek istenen tek bir konu için bile

kullanılabilmesidir. Oran analizinin vergi denetiminde kanıt elde etmek amacıyla kullanıldığı da bilinmektedir (Torun, 2001).

Arat (2005)'e göre oran analizinde bazı durumlara dikkat edilmelidir. Bunlar aşağıda sıralanmıştır (Zümreoğlu Tek,2012):

- Anlamsız oranlar kullanmaktan kaçınılmalıdır.
- Bulunan oranlar, doğru ve amaca uygun yorumlanmalıdır.
- Oranlar üzerinde mevsimlik veya olağanüstü durumlardaki etkiler dikkate alınmalıdır.
- Oranlarda belirlenen değişikliklerin neden kaynaklandığı ve işletme açısından önemi doğru kavranmalıdır.
- Bulunan oranlardaki değişimler ek bilgilerle desteklenerek yorumlanmalıdır.
- Oran sonuçları, oranda yer alan değerlerin tutarları da dikkate alınarak yorum yapılmalıdır.
- Oranlar değerlendirilirken işletmenin geçmiş dönem oranları ile beraber sektörün genel eğilimi de dikkate alınmalıdır.
- Oran analizinde geçmişini değerlendirirken gelecek ile ilgili ipuçlarını da yakalamak gereklidir.

Bu çalışmada işletmelerin finansal performansları bazı önemli kârlılık oranları ile ölçüldüğünden dolayı, oran analizi yönteminde sadece kârlılık oranlarını göreceğiz.

Kârlılık oranları, işletmelerin bir dönemdeki satışlarından elde ettikleri kar oranını ve varlıklarının kârlılığını gösterir. Kârlılık oranları yöneticilerin etkinliğini göstereceğinden dolayı yöneticiler açısından çok önemlidir. İşletmeye kredi verecek olan kurumlar veya alacaklılar ise alacaklarının geri dönüşü ile ilgili bir ölçü olarak kullanırlar.

Bir firmanın kârlılığının yeterli olup olmadığını bilmek için aşağıdakilere bakmak gerekir (Onat, 2007):

- Varlıkların alternatif yatırım araçlarındaki getirisi,

- İçinde bulunulan ekonomik koşullar,
- Sektördeki benzer firmaların kar oranları veya sektör ortalaması,
- Geçmiş dönem kar oranları,
- Yöneticilerin planlamış olduğu kar hedeflerine bakılmalıdır.

3.1.1.1. Yatırım Performansına Göre Kârlılık

➤ Aktif Devir Hızı = Net Satışlar / Toplam Aktifler

Aktif devir hızı, işletmenin net satışlarının toplam aktiflerine bölünmesi ile bulunur. Aktif devir hızının yüksek olması varlıkların etkin ve tam kapasiteye yakın kullanıldığını, düşük olması ise varlıkların düşük kapasitede ve verimli kullanılmadığını gösterir. Ülkemizde işletmeler enflasyondan dolayı genellikle yüksek stok tutma eğilimindedirler. Bunun sonucunda aktif devir hızı oranı gelişmiş ülkelere oranla daha düşüktür ve bu durum işletmelerin kârlılığını olumsuz etkilemektedir (Kahraman, 2012).

Aktif devir hızı oranı, işletmenin sermaye yoğunluğunun bir göstergesi olarak yorumlanabileceği gibi işletmenin varlık kullanımının bir ölçüsü olarak da kullanılabilir. Bir işletmede aktiflerin içinde duran varlıkların yüksek oranda olması durumunda, işletmenin aktif devir hızının yavaş olduğu gözlenir. Duran varlıkların toplam aktifler içinde düşük oranda olması durumunda ise işletmenin devir hızının yüksek olduğu gözlenmektedir (Onat, 2007).

➤ Özkaynak Devir Hızı Oranı = Net Satışlar / Özkaynak

Özkaynak devir hızı oranı, işletmenin bir dönemdeki satışlarının özkaynaklarına bölünmesi ile bulunur. İşletmenin özkaynaklarını ne derecede verimli kullandığını gösterir.

Özkaynakların devir hızının yüksek olması, özkaynakların verimli kullanıldığının bir göstergesi olabileceği gibi, özkaynakların aktifler içinde düşük oranda olduğunu ve işletmenin daha çok yabancı kaynaklarla çalıştığının göstergesi olabilir. Bu durumda, bu oranı değerlendirirken finansal yapı oranlarını göz önünde bulundurmak gerekir. Özkaynak devir hızının düşük olması ise işletmenin özkaynak

oranının yüksek olduğunu veya özkaynaklarının etkin bir şekilde kullanılmadığını gösterir. Bunun sonucunda ise işletme kârlılığı olumsuz etkilenir (Torun, 2001).

Akgüç (1995)'e göre işletmenin özkaynak yapısının iş hacmine göre yetersiz olduğu durumlarda şu önlemler alınmalıdır (Onat, 2007):

- İşletmenin özkaynak oranını artırmak,
- Kredili satış hacmini azaltmak,
- Gereksiz stokları azaltmak,
- Alacakların tahsilini zamanında yapmaya özen göstermek.

➤ Varlık kârlılığı = Dönem Net Kârı / Toplam Varlıklar

Varlık kârlılığı oranı ile işletmelerin yapmış oldukları yatırımların bir başka ifade ile aktif değerlerinin ne ölçüde kârlı yani verimli kullanıldığı ölçülür (Burucu, 2009). Varlık kârlılığı oranının sektördeki diğer firmaların ortalamalarıyla karşılaştırılmasının yanında aynı yatırım tutarının fırsat maliyetine de bakılıp karşılaştırılması gerekir (Enginyurt, 2011).

➤ Özkaynak kârlılık Oranı = Dönem Net Kârı / Özkaynak

Özkaynak kârlılığı oranı ile firma hissedarlarının firmaya koymuş oldukları sermaye karşılığında ne oranda kar elde ettiklerini görürüz. Varlık kârlılığı oranında bütün yatırımların kârlılığı ölçülürken, özkaynak kârlılığı oranında yatırımcıların kârlılığı ölçülür. Bu oranın ne kadar yüksek olması istense de sektördeki diğer firmalar ile karşılaştırılması en doğru sonucu bize gösterecektir (Gülcan, 2011).

Ekonomik Rantabilite = (Vergi Öncesi Kar + Finansman Gideri) / Toplam Varlıklar

Ekonomik rantabilite oranı özkaynakların getirisi olan vergi öncesi kâr kalemi ile finansman gideri kaleminin toplanıp toplam varlıklara bölünmesi ile bulunur. Bu oran varlıklarımızı vergiden önceki kâra göre verimli kullanıp kullanmadığımızı gösterir ve yüksek olması beklenir.

- Borçlanma Oranı (Kaldıraç) = Toplam Yabancı Kaynaklar / Toplam Varlıklar

Borçlanma oranı, kaldıraç oranı olarak da kullanılabilir ve işletmenin toplam yabancı kaynaklarının (Toplam Borç) toplam varlıklarına bölünmesi ile bulunur. Kaldıraç oranı, işletmenin varlıklarını ne oranda yabancı kaynaklardan karşıladığını gösterir.

Kaldıraç oranı, yöneticiler ve ortakların yabancı kaynaktan yararlanma derecelerini ölçmek için kullanılır. Aynı zamanda işletmeye kredi veren kuruluşların risklerini belirlemelerine yardımcı olur. İşletmenin alacaklıları, alacaklarının karşılığı yüksek oranda olacağından dolayı kaldıraç oranının düşük olmasını isterler. Kaldıraç oranının yüksek olması ise kredi verenlerin emniyet marjlarının sınırlı olduğunu ve işletmenin faiz ve borç ödemelerinde zorluklarla karşılaşabileceğini gösterir. İşletme ortakları ise özkaynak kârlılığını artıracığından dolayı kaldıraç oranının yüksek olmasını isterler (Düzer, 2008).

Kaldıraç oranının 0,5 (%50) olması, toplam borcun özkaynaklara eşit olması anlamına gelmektedir ve tüm borçların karşılığı olacağından dolayı istenen durumdur. Oranın 0,5 (%50) in üstüne çıkması durumunda işletmenin finansal risk altına girdiğini söyleyebiliriz.

3.1.1.2. Satış Performansına Göre Kârlılık

- Brüt Kâr Marjı = Brüt Satış Kârı / Net Satışlar

İşletmelerin Brüt kârının satışlara bölünmesi ile hesaplanan brüt kâr marjı firmanın faaliyetleri sonucunda elde ettiği kâra göre ne ölçüde kârlı olduğunu gösterir. Brüt satış kârı firmanın giderlerini karşılayabilecek ve firma ortaklarına kâr sağlayacak seviyede olmalıdır (Burucu, 2009).

➤ Faaliyet Kâr Marjı = Faaliyet Kârı / Net Satışlar

Faaliyet kârının net satışlara bölünmesi ile bulunan faaliyet kâr marjı firmaların iş hacminin verimliliğini ölçer ve işletmenin ana faaliyetlerinde hangi düzeyde kârlı olduklarını gösterir (Burucu, 2009).

➤ Satışların Kârlılığı Oranı (Net Kâr Marjı) = Dönem Net Kârı / Net Satışlar

Bu oran işletmenin net kârının satışlarına bölünmesi ile elde edilir. Bu oran firmaların çeşitli giderlerini karşıladıktan sonra firmaya kalan kârın oranını göstermektedir. Bu oranın yeterli olup olmadığını ise firmanın geçmiş yıllarına veya sektör ortalamasına bakarak anlayabiliriz.

3.2. İşletmelerde Büyüme

Büyüme kavramı, işletmelerin rekabet ortamında varlıklarını koruyabilmeleri ve sürdürülebilirliklerini sağlamaları açısından önemli bir kavramdır. Büyüme sağlandığı takdirde işletme sahipleri ve çalışanlarının motivasyonu artar. Büyüme sırasında aksaklıklar çıkabilir. Talep aniden yükselirse kaynak sıkıntısı çekilebilir. Yeterli insan kaynağı bulamadığımız zaman işletme yönetimi aksayabilir.

İşletmeler büyüme sağladıkları zaman sürdürülebilirlik özelliği kazanırlar bunun sağlanması için ise kârlılıklarını sürdürülebilir hale getirmeleri gerekir. İşletmelerin bazen uzun vadeli yatırımları dolayısıyla kısa vadede kârları olmayabilir. Bundan dolayı işletmenin paydaşları arasında çıkar çatışması olabilir. Bu durumda yönetim büyüme ve sürdürülebilirlik planlarında sıkıntıya girebilir. Söz konusu çıkar çatışması sonucu işletmelerin sürdürülebilirliği de tehlikeye girebilir.

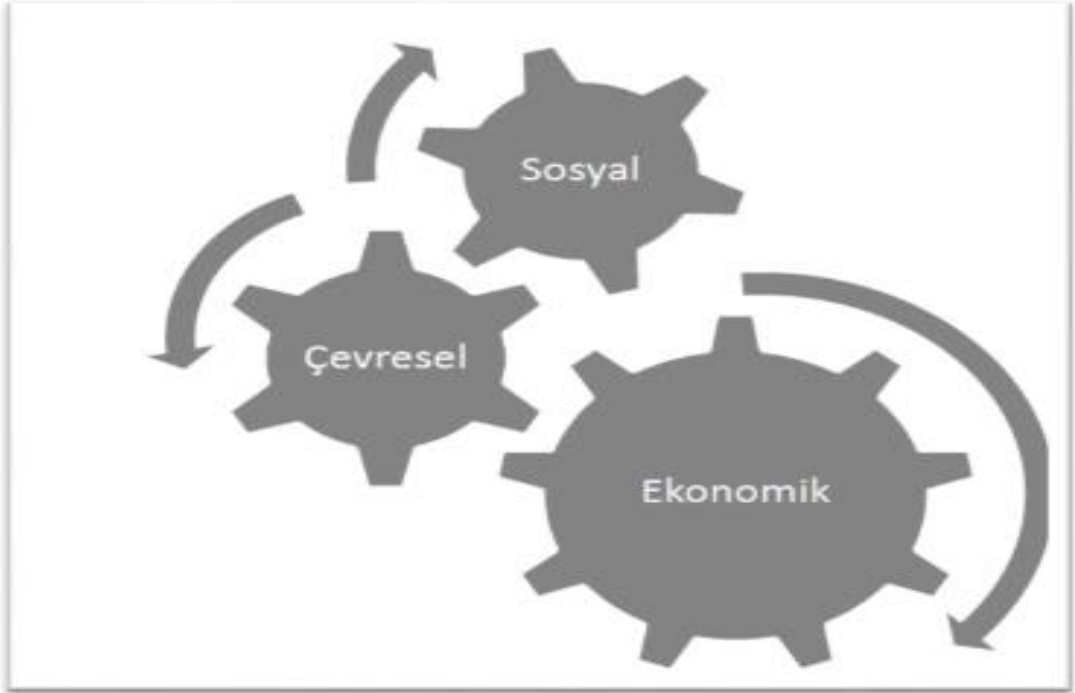
Eren (2008)'e göre işletmelerin büyüme ve sürdürülebilirlikleri arasında yakın ilişki olmakla beraber sürdürülebilir bir işletmenin büyüme kavramından aşağıdaki faydaları sağlaması beklenir (Eren, 2008).

- İşletmelerin büyüme amaçları, çevreden gelen baskılara karşı koyabilmelerine aynı zamanda çevreye adapte olabilmelerine yardımcı olur.

- Firmalar normal bir büyüme amacının dışında farklı amaçları ve bu amaçların gerekliliği olan işletme boyutunu dikkate alacak ve faaliyetlerini geliştirecek aynı zamanda fırsatları değerlendirerek yeni planlar oluşturacaktır.
- Belirli bir sektör ve rekabet ortamında faaliyet alanında bulunan bir firma, belirli bir oranda büyüdüğü takdirde rakiplerine karşı taktiksel olarak başarı ve üstünlük elde etmesi kaçınılmaz olacaktır.

Şekil 3.2’de sürdürülebilir büyümenin boyutları olan sosyal, çevresel ve ekonomik boyutların arasındaki ilişki gözükmemektedir.

Şekil 3.2: Sürdürülebilir Büyümenin Boyutları



Kaynak: Öztürk, 2014: 26.

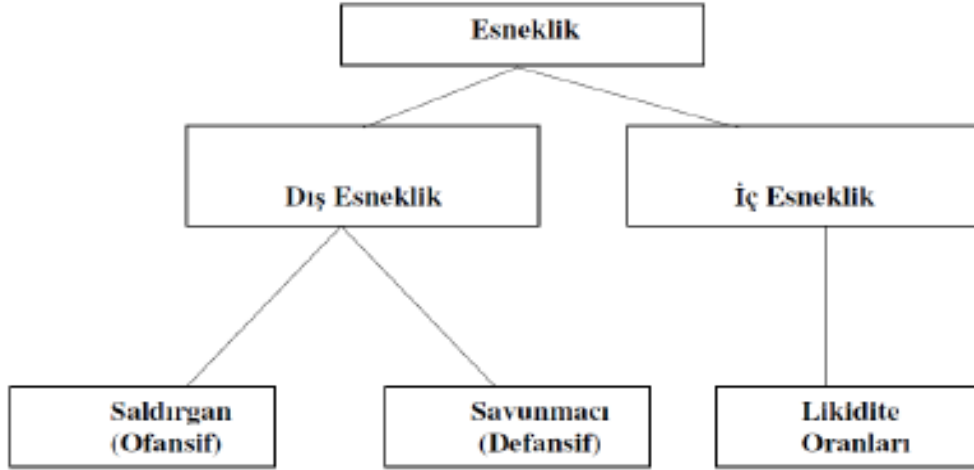
3.3. İşletmelerde Süreklilik

Süreklilik kavramını işletme düzeyine indirdiğimiz zaman işletmenin sürekliliği kavramı ortaya çıkar. İşletmenin sürekliliği ise, işletmelerin herhangi bir

süreye bağlı kalmadan ana faaliyetlerini sürdürebilmelerini ifade eder. Bu kavram işletmelerin faaliyetlerini sonsuza kadar devam ettirecekleri, faaliyet sürelerinin işletme sahiplerinin veya paydaşlarının yaşamlarıyla veya ortaklık süreleriyle bağlı olmadığını ve işletmelerin tasfiye niyetiyle kurulmadığını ifade eder.

İşletmelerin sürekliliklerini sağlamak adına geleceği öngöremeyeceklerinden dolayı gelecekte meydana gelebilecek risklere ve tehlikelere karşılık her zaman önlem almalıdırlar ve kriz dönemlerinde fırsatları iyi değerlendirmeleri gerekir. İşletmelerin ne zaman belireceği belli olmayan riskler ve tehlikeler dolayısıyla süreklilikleri risk altına girmektedir. Söz konusu olan bu dış çevreden kaynaklı riskler, işletmelerden bağımsız meydana gelebileceği gibi işletmelerden de kaynaklanabilir ve işletmeyi yok olma sürecine sokabilir. Bu bağlamda, işletmelerin esnek bir yapıya sahip olmaları ve gerektiğinde esnek davranabilmeleri bir gereklilik haline gelmiştir (Dinçer, 2006). Şekil 3'te ise işletmelerin süreklilik amacı ile ilgili olarak esnekliğin yapısı gösterilmiştir.

Şekil 3.3: İşletmelerde Süreklilik Amacı



Kaynak: Aslanbay, 2008: 55.

DÖRDÜNCÜ BÖLÜM

KURUMSAL SÜRDÜRÜLEBİLİRLİK DAVRANIŞININ FİNANSAL PERFORMANS ÜZERİNE ETKİSİ

4.1. Araştırmanın Problem Cümlesi

Kurumsal sürdürülebilirlik davranışının, finansal performans üzerine etkisi var mıdır?

4.2. Araştırmanın Amacı

Araştırmanın amacı BİST-100’de işlem gören ve sürdürülebilirlik raporu yayınlamış olan firmaların, sürdürülebilirlik raporu yayınlamadan önceki dönemlere göre sonraki dönemlerin finansal oranlarında istatistiksel açıdan anlamlı bir değişim olup olmadığını araştırmaktır.

4.3. Araştırmanın Yöntemi

Kurumsal sürdürülebilirlik davranışının finansal performans üzerine etkisinin ortaya çıkarılması bağlamında 2017 yılında BİST-100’de işlem gören firmalardan sürdürülebilirlik raporuna sahip olanlar tespit edilmiştir. Bu firmaların ilk kez sürdürülebilirlik raporu yayınladıkları tarih başlangıç kabul edilmiş, önceki 3 yıllık dönem ve sonraki 3 yıllık dönemlerin önemli kârlılık oranları hesaplanmış ve sektör ortalamalarından arındırılarak karşılaştırılmış dönemler arasında anlamlı bir farklılık bulunup bulunmadığı ortaya konulmuştur.

4.3.1. Araştırmanın Evreni ve Örneklemi

Araştırmanın evrenini BİST-100’de 2017 yılında işlem gören firmalar oluşturmaktadır. Araştırma örneklemini ise 2017 yılında BİST-100’de işlem görmekte olup bu tarihten önce sürdürülebilirlik raporu yayınlamış olan firmalar oluşturmaktadır.

Tablo 4.1: Sürdürülebilirlik Raporu Yayınlayan BİST100 Firmaları

No	Kod	Şirket Adı	İlk Rapor Yılı
1.	AKSA	AKSA AKRİLİK KİMYA SANAYİİ A.Ş.	2005
2.	AEFES	ANADOLU EFES BİRACILIK VE MALT SANAYİİ A.Ş.	2009
3.	AKBNK	AKBANK TİC. A.Ş.	2010
4.	AKENR	AKENERJİ ELEKTRİK ÜRETİM A.Ş.	2013
5.	ARCLK	ARÇELİK A.Ş.	2008
6.	ASELS	ASELSAN ELEKTRONİK SANAYİ VE TİCARET A.Ş.	2013
7.	AYGAZ	AYGAZ A.Ş.	2008
8.	BRISA	BRİSA BRİDGESTONE SABANCI LASTİK SAN. VE TİC. A.Ş.	2013
9.	CCOLA	COCA COLA İÇECEK A.Ş.	2009
10.	DOAS	DOĞUŞ OTOMOTİV SERVİS VE TİCARET A.Ş.	2011
11.	ECILC	ECZACIBAŞI İLAÇ SİNAİ VE FİNANSAL YATIRIMLAR SAN. VE TİC. A.Ş.	2008
12.	EREGL	EREĞLİ DEMİR VE ÇELİK FABRİKALARI T.A.Ş.	2014
13.	FROTO	FORD OTOMOTİV SANAYİ A.Ş.	2015
14.	GARAN	TÜRKİYE GARANTİ BANKASI A.Ş.	2013
15.	ISCTR	TÜRKİYE İŞ BANKASI A.Ş.	2012
16.	KCHOL	KOÇ HOLDİNG A.Ş.	2015
17.	KORDS	KORDSA TEKNİK TEKSTİL A.Ş.	2015
18.	OTKAR	OTOKAR OTOMOTİV VE SAVUNMA SANAYİ A.Ş.	2014
19.	SAHOL	HACI ÖMER SABANCI HOLDİNG A.Ş.	2014
20.	SISE	TÜRKİYE ŞİŞE VE CAM FABRİKALARI A.Ş.	2014
21.	SKBNK	ŞEKERBANK T.A.Ş.	2014
22.	TAVHL	TAV HAVALİMANLARI HOLDİNG A.Ş.	2011
23.	TCELL	TURKCELL İLETİŞİM HİZMETLERİ A.Ş.	2012
24.	THYAO	TÜRK HAVA YOLLARI A.O.	2015
25.	TOASO	TOFAŞ TÜRK OTOMOBİL FABRİKASI A.Ş.	2014
26.	TRKCM	TRAKYA CAM SANAYİİ A.Ş.	2015
27.	TSKB	TÜRKİYE SİNAİ KALKINMA BANKASI A.Ş.	2009
28.	YKBNK	YAPI VE KREDİ BANKASI A.Ş.	2011
29.	ZOREN	ZORLU ENERJİ ELEKTRİK ÜRETİM A.Ş.	2010

Araştırmanın örneklemini oluşturan 29 firma tablo 4.1’de görülmektedir. Bu firmaların tamamı analize tabi tutulmak istenmiştir. Fakat araştırmanın yapıldığı dönemde EREGL, FROTO, KCHOL, KORDS, OTKAR, SAHOL, SISE, SKBNK, THYAO, TOASO ve TRKCM firmalarının ilk sürdürülebilirlik raporu yayınladıkları dönemden sonraki 3 yıllık bilançoları henüz hazır olmadığından bu firmalar

araştırma kapsamına alınmamıştır. Bu sebepten dolayı araştırma diğer 18 firma üzerinde yapılmıştır.

4.3.2. Verilerin Toplanması

Araştırmanın finansal verilerini elde etmek için www.borsaistanbul.com ve www.kap.org.tr web sitelerinden firmaların bilançoları elde edilmiş ve bu bilançolardaki bazı kalemler tablo 4.2'de bulunan finansal oranlara dđnüşürülmüřtür. Firmaların sektör ortalamaları www.tcmb.gov.tr ve www.tbb.org.tr web sitelerinden, firmaların kurumsal sürdürülebilirlik raporları ise firmaların resmi internet siteleri ve www.kurumsalsurdurulebilirlik.com web sitesinden elde edilmiştir. Elde edilen raporlar taranarak firmaların ilk rapor yayınladıkları tarih belirlenmiştir.

Tablo 4.2: Analizde Kullanılan Finansal Oranlar

1.	Net Kâr Marjı	Net Kâr / Net Satışlar
2.	Faaliyet Kâr Marjı	Net Faaliyet Kârı / Net Satışlar
3.	Aktif Kârlılığı	Net Kâr / Toplam Aktif
4.	Özkaynak Kârlılığı	Net Kâr / Özkaynak
5.	Ekonomik Rantabilite	(Vergi Öncesi Kâr+Finansman Gideri) / Toplam Varlıklar

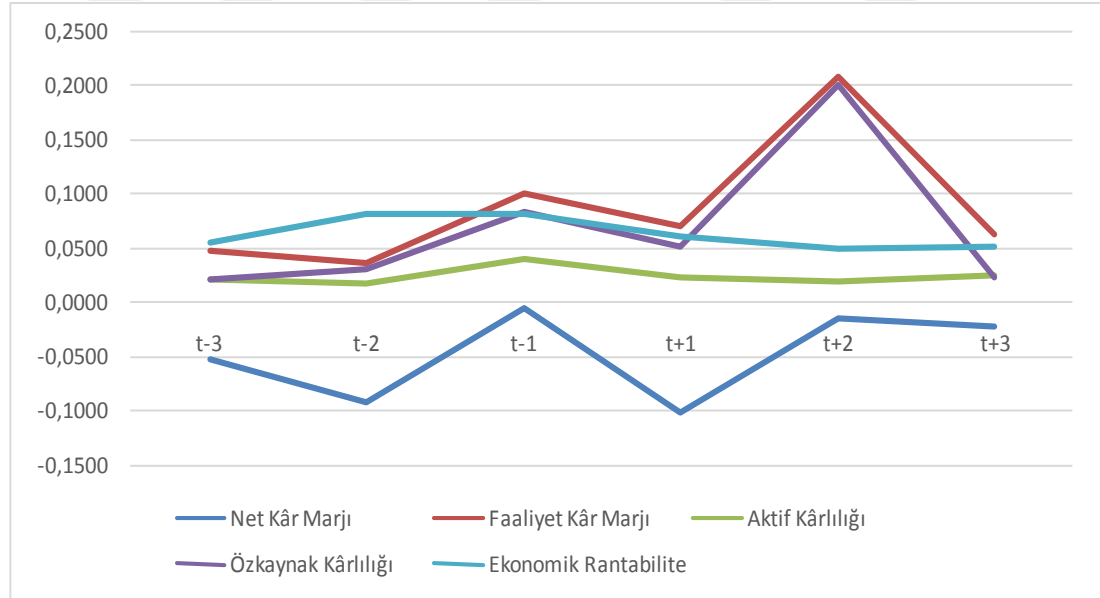
4.4. Model ve Verilerin Analizi

Firmaların ilk rapor yayınladıkları yıl başlangıç (t_0) kabul edilmiş, önceki 3 yıllık dönemler (t_{-1} , t_{-2} , t_{-3}) ve sonraki 3 yıllık dönemler (t_{+1} , t_{+2} , t_{+3}) arasındaki anlamlılık düzeyini ölçmek amacıyla bağımlı örneklem t-Test istatistik tekniğinden yararlanılmıştır. Verilerin analizinde SPSS.22 paket programı kullanılmıştır.

ARAŞTIRMA BULGULARI VE DEĞERLENDİRİLMESİ

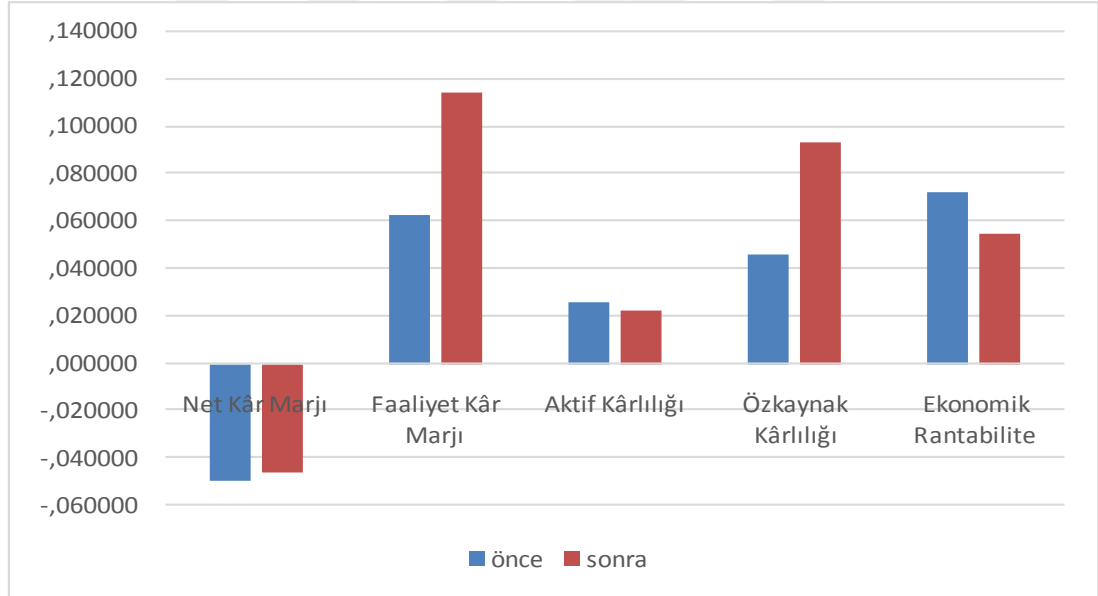
Grafik 5.1’de sürdürülebilirlik raporu yayınlayan 18 firmanın rapor yayınlamadan önceki ve sonraki 3 yıllık dönemlerinin; net kâr marjı, faaliyet kâr marjı, aktif kârlılığı, özkaynak kârlılığı ve ekonomik rantabilite oranlarının sektörden arındırılmış ortalamaları görülmektedir. Grafiğe baktığımız zaman işletmelerin kârlılık oranlarında tutarlılık gözükmemektedir. Rapor yayınlamadan önceki ve sonraki dönem ayırımı yaparak baktığımız zaman ekonomik rantabilite ve aktif kârlılığında bir artış eğilimi gözükmemektedir. Net kâr marjında ise inişli çıkışlı bir seyir vardır. Faaliyet kâr marjı ve özkaynak kârlılığı oranlarının grafiklerine baktığımız zaman ise t+2 yılına doğru bir artış gözükmeyle beraber t+3 yılında bir düşüş gözlenmektedir. Bu grafik sonucuna göre sürdürülebilirlik raporu yayınlamanın kârlılık oranları üzerinde bir etkisi görülmemektedir.

Grafik 5.1: Firmaların Yıllık Dönemler Sektörden Arındırılmış Kârlılık Oranlarının Ortalamaları



Grafik 5.2’de sürdürülebilirlik raporu yayınlayan firmaların net kâr marjı, faaliyet kâr marjı, aktif kârlılığı, özkaynak kârlılığı ve ekonomik rantabilite oranlarının rapor yayınladıktan önceki 3 yıllık dönemlerinin ortalamaları ve sonraki 3 yıllık dönemlerinin ortalamalarının sektörden arındırılmış hâli görülmektedir. Bu grafiğin sonuçlarına göre net kâr marjı, faaliyet kâr marjı ve özkaynak kârlılığı oranlarına baktığımız zaman önceki dönemlere göre sonraki dönemlerde artış görülmektedir. Aktif kârlılığı ve ekonomik rantabilite oranlarına baktığımız zaman önceki dönemlere göre sonraki dönemlerde düşüş görülmektedir. Bu grafiğin sonuçlarına göre sürdürülebilirlik raporu yayınlamanın net kâr marjı, faaliyet kâr marjı ve özkaynak kârlılığı üzerinde pozitif yönde; Aktif kârlılığı ve ekonomik rantabilite oranları üzerinde ise negatif yönde etkisi olduğu gözükmemektedir. Tablo 5.1’deki t-Test sonuçlarına baktığımız zaman ise grafik 5.2’deki bu sonuçların istatistiksel olarak anlamlı olmadığı gözükmemektedir.

Grafik 5.2: Firmaların Sektörden Arındırılmış Oranlarının Rapor Yayınlamadan Önceki Dönemlerinin Ortalamaları ve Sonraki Dönemlerinin Ortalamaları



Tablo 5.1’de sürdürülebilirlik raporu yayınlamış olan firmaların rapor yayınladıktan önceki 3 yıl verilerinin ortalamaları alınmış ve rapor yayınladıktan sonraki 3 yıl verilerinin ortalamaları ile bağımlı örneklem t-Test istatistik tekniği ile karşılaştırılmıştır.

Tablo 5.1 sonuçlarına göre net kâr marjı oranının anlamlılık derecesi 0,928 faaliyet kâr marjı oranının 0,323 aktif kârlılığı oranının 0,690 özkaynak kârlılığı oranının 0,421 ve son olarak ekonomik rantabilite oranının anlamlılık derecesi 0,391 gözükmetedir. Bu anlamlılık derecelerinin 0,05 değerinden yüksek olması bütün oranların istatistiksel olarak anlamsız olduğunu göstermektedir. Bu sonuçlara göre sürdürülebilirlik raporu yayınlamanın net kâr marjı, faaliyet kâr marjı, aktif kârlılığı, özkaynak kârlılığı ve ekonomik rantabilite oranları üzerinde istatistiksel olarak anlamlı bir etkisi olmadığı gözükmetedir. Bu bağlamda kurumsal sürdürülebilirlik davranışının finansal performans üzerinde istatistiksel olarak anlamlı bir etkisi olmadığını söyleyebiliriz.

Tablo 5.1: Firmaların Sürdürülebilirlik Raporu Yayınlamadan Önceki 3 Yıl Ortalaması ve Sonraki 3 Yıl Ortalaması Sektörden Arındırılmış Finansal Performans Göstergelerinin Karşılaştırılması

Dönem	Net Kâr Marjı		Faaliyet Kâr Marjı		Aktif Kârlılığı		Özkaynak Kârlılığı		Ekonomik Rantabilite	
	t	Sig.	t	Sig.	t	Sig.	t	Sig.	t	Sig.
t _{-ort} -t _{+ort}	-,092	,928	-1,017	,323	,405	,690	-,825	,421	,880	,391
Dönem	Net Kâr Marjı		Faaliyet Kâr Marjı		Aktif Kârlılığı		Özkaynak Kârlılığı		Ekonomik Rantabilite	
	\bar{X}		\bar{X}		\bar{X}		\bar{X}		\bar{X}	
t _{-ort} -t _{+ort}	-0,0496	-0,0461	0,0629	0,1150	0,0259	0,0226	0,0461	0,0931	0,0728	0,0546

Sürdürülebilirlik raporu yayınlamadan önceki 3 yıllık dönem ortalamaları ve sonraki 3 yıllık dönem ortalamalarının karşılaştırılmaları sonucunda istatistiksel olarak anlamlılık çıkmaması sonucunda, sürdürülebilirlik raporu yayınlamadan önceki yıllık dönemler ve sonraki yıllık dönemler birbirleriyle karşılaştırılmıştır ve t-Test sonuçları tablo 5.2’de görülmektedir.

Tablo 5.2: Firmaların Sürdürülebilirlik Raporu Yayınlamadan Önceki 3 Yıl ve Sonraki 3 Yıllık Dönemlerinin Sektörden Arındırılmış Finansal Performans Göstergelerinin Karşılaştırılması

Dönem	Net Kâr Marjı		Faaliyet Kâr Marjı		Aktif Kârlılığı		Özkaynak Kârlılığı		Ekonomik Rantabilite	
	t	Sig.	t	Sig.	T	Sig.	t	Sig.	t	Sig.
t ₁ - t ₊₁	1,353	,194	,596	,559	1,234	,234	,906	,377	,974	,344
t ₁ - t ₊₂	,130	,898	-1,024	,320	1,351	,194	-,767	,453	1,579	,133
t ₁ - t ₊₃	,350	,730	,743	,468	1,014	,325	1,291	,214	1,321	,204
t ₂ - t ₊₁	,187	,854	-1,573	,134	-,516	,613	-,750	,463	,476	,640
t ₂ - t ₊₂	-,888	,387	-1,504	,151	-,093	,927	-,994	,334	,862	,401
t ₂ - t ₊₃	-1,715	,105	-,806	,431	-,647	,526	,254	,802	,690	,500
t ₃ - t ₊₁	,650	,524	-,583	,567	-,165	,871	-,618	,545	-,309	,761
t ₃ - t ₊₂	-,416	,683	-1,270	,221	,101	,921	-1,037	,314	,247	,808
t ₃ - t ₊₃	-,662	,517	-,269	,791	-,289	,776	-,060	,952	,142	,889
Dönem	Net Kâr Marjı		Faaliyet Kâr Marjı		Aktif Kârlılığı		Özkaynak Kârlılığı		Ekonomik Rantabilite	
	\bar{X}		\bar{X}		\bar{X}		\bar{X}		\bar{X}	
t ₁ - t ₊₁	-0,0054	-0,1012	0,1010	0,0721	0,0397	0,0237	0,0851	0,0530	0,0815	0,0616
t ₁ - t ₊₂	-0,0054	-0,0145	0,1010	0,2094	0,0397	0,0190	0,0851	0,2011	0,0815	0,0498
t ₁ - t ₊₃	-0,0054	-0,0225	0,1010	0,0634	0,0397	0,0253	0,0851	0,0250	0,0815	0,0523
t ₂ - t ₊₁	-0,0918	-0,1012	0,0377	0,0721	0,0173	0,0237	0,0310	0,0530	0,0820	0,0616
t ₂ - t ₊₂	-0,0918	-0,0145	0,0377	0,2094	0,0173	0,0190	0,0310	0,2011	0,0820	0,0498
t ₂ - t ₊₃	-0,0918	-0,0225	0,0377	0,0634	0,0173	0,0253	0,0310	0,0250	0,0820	0,0523
t ₃ - t ₊₁	-0,0515	-0,1012	0,0499	0,0721	0,0207	0,0237	0,0223	0,0530	0,0549	0,0616
t ₃ - t ₊₂	-0,0515	-0,0145	0,0499	0,2094	0,0207	0,0190	0,0223	0,2011	0,0549	0,0498
t ₃ - t ₊₃	-0,0515	-0,0225	0,0499	0,0634	0,0207	0,0253	0,0223	0,0250	0,0549	0,0523

Tablo 5.2'deki t-Test sonuçlarında bulunan anlamlılık derecelerine baktığımız zaman karşılaştırmaların hiçbirinde %95 güven aralığında istatistiksel olarak anlamlılık görülmemektedir. Bu sonuçlara göre ise tablo 5.1'deki sonuçlarda olduğu gibi sürdürülebilirlik raporu yayınlamanın net kâr marjı, faaliyet kâr marjı, aktif kârlılığı, özkaynak kârlılığı ve ekonomik rantabilite oranları üzerinde istatistiksel olarak anlamlı bir etkisi olmadığı gözükmemektedir. Bu bağlamda kurumsal sürdürülebilirlik davranışının finansal performans üzerinde %95 güven aralığında istatistiksel olarak anlamlı bir etkisi olmadığını söyleyebiliriz.



SONUÇ VE ÖNERİLER

Bu çalışmadaki temel araştırma sorusu, kurumsal sürdürülebilirlik konusundaki davranışın, finansal performansı etkileyip etkilemediği, etkiliyorsa ne yönde etkilediği noktasına odaklanmıştır. Firmaların kurumsal sürdürülebilirlik raporu yayınlamasının, bu konuyu önemsedikleri konusunda davranışsal bir gösterge olduğu varsayımı benimsenmiştir. Finansal performansı ise net kâr marjı, faaliyet kâr marjı, aktif kârlılığı, özkaynak kârlılığı ve ekonomik rantabilite oranları temsil etmektedir. Ampirik bulgular, finansal performans ile sürdürülebilirlik arasında anlamlı bir ilişki olmadığını göstermektedir. Sürdürülebilirlik raporu yayınlama davranışının, kâr marjını artırdığı söylenemeyeceği gibi, işletmenin ekonomik açıdan istikrarlı bir tablo çizmesine imkân sağladığı görülmemiştir.

Sürdürülebilirliğin olumlu sonuçlarını gösteren literatürdeki kimi çalışmaların aksine bu çalışma, Türkiye’de BİST-100’de işlem gören ve sürdürülebilirlik raporu yayınlamış olan firmalar bağlamında en azından finansal performansa dair tutarlı sonuçlar göstermemektedir. Araştırmanın grafiklerine baktığımız zaman firmaların sürdürülebilirlik raporu yayınladıktan sonraki dönemlerde net kâr marjı, faaliyet kâr marjı ve özkaynak kârlılığı oranlarında artış görülse de, aktif kârlılığı ve ekonomik rantabilite oranlarında düşüş görülmektedir. Araştırmanın sürdürülebilirlik raporu yayınladıktan önceki 3 yıllık ve sonraki 3 yıllık dönemlerin ortalama karşılaştırılmasını yapan t-Test analizleri sonucunda ise net kâr marjı, faaliyet kâr marjı, aktif kârlılığı, özkaynak kârlılığı ve ekonomik rantabilite oranlarında %95 güven aralığında istatistiksel olarak anlamlı ilişki bulunamamıştır. Firmaların sürdürülebilirlik raporu yayınlamadan önceki ve sonraki 3 yıllık dönem finansal performanslarının birbirleriyle karşılaştırılması sonucunda t-Test çıktılarına baktığımız zaman ise yine kârlılık oranlarının hiçbirinde %95 güven aralığında istatistiksel olarak anlamlı ilişki bulunamamıştır.

Bu bağlamda araştırma sonucunda firmaların sürdürülebilirlik raporu yayınlamalarının net kâr marjı, faaliyet kâr marjı, aktif kârlılığı, özkaynak kârlılığı ve ekonomik rantabilite oranlarına %95 güven aralığında anlamlı bir etkisi

görülmemiştir. Bu sonuçlara baktığımız zaman ise çalışma sonucunda kurumsal sürdürülebilirlik davranışının finansal performans üzerine %95 güven aralığında bir etkisi olmadığını söyleyebiliriz.

Mali kuruluşların ve holdinglerin finansal karakteristiğinin diğer sektörlere göre oldukça farklı olmasının, sonuçların güvenilirliğini bozabileceği düşüncesinden hareketle, bir de mali kuruluşlar ve holdinglerin verileri dışarıda tutularak çıkarılarak bağımlı örneklem t-Test analizi yapılmıştır. Ek tablo 7 ve ek tablo 9’da görüldüğü üzere %95 güven aralığında bu şekildeki analiz de istatistiksel olarak anlamlı bir fark ortaya koymamıştır. Bu ayırımla çalışmanın sonucunu değiştiren bir bulguya rastlanmadığından veriler sadece ek bölümünde gösterilmektedir.

Bu çalışmanın Kurumsal sürdürülebilirlik davranışı ile finansal performans arasında tutarlı ve anlamlı bir ilişki gösterememiş olmasının bir izahı, rapor yayınladıktan sonra sadece üç yıllık finansal verileri kullanmış olması olabilir. Bunun gerekçesi, Türkiye’de sürdürülebilirlik raporu yayınlamanın uzak bir geçmişi olmamasından dolayı firmaların rapor yayınlama tarihinden sonraki finansal verilerinin henüz yeterli uzunlukta bir periyodu oluşturmamasıdır. Çalışmanın başında rapordan önceki ve sonraki 7-10 yıllık dönemler karşılaştırılmak istenmiş olsa da, bu nedenden dolayı en fazla 3 yıllık dönemler karşılaştırılmıştır. Bundan sonra bu konuda yapılacak çalışmalar, rapor sonrası daha uzun bir süreci kapsayacağından daha net sonuçlar üretebilecektir. Kaldı ki sürdürülebilirlik olgusu zaten sonuçları uzun vadede görülmesi beklenen bir takım kararlar ve davranışlar bütünüdür.

Finansal performansı kamuya açıklanmış finansal tablolardan hareketle ölçen tüm ampirik çalışmalarda olduğu gibi, bu çalışmada da finansal tabloların gerçeği ne ölçüde yansıttığı bir başka sorun olarak düşünülebilir. Her ne kadar Türkiye’de gerek bağımsız denetim olgusunun eskiye göre daha kurumsallaşmış olması, gerekse Kamuyu Aydınlatma Platformunun etkinliğinin artmış olmasından söz edilse de, daha kapsamlı bir finansal performans ölçümünün oran analizlerinin ötesindeki bir takım ölçüleri de kapsamaya gerektiği söylenebilir.

Gelecekte sürdürülebilirlik ve finansal performans üzerinde yapılacak olan çalışmalar, işletmelerin kurumsal sürdürülebilirlik performanslarını yerel ve uluslararası anlamda kıyaslama olanağı tanımakla birlikte işletmelere kurumsal şeffaflık ve hesap verebilirlikleri ile sürdürmekte oldukları faaliyetlerine ilişkin rekabet avantajı sağlamalarına da katkı sağlayacaktır. Endekste yer alan işletmelerin toplum nezdinde daha fazla tanınması işletmelere olumlu bir imaj yaratacak olup işletmelerin finansal performansına ve ülke ekonomisine de olumlu katkılarda bulunacaktır. Bu bağlamda Türkiye ve Dünya adına hayati önem taşıyan; küresel ısınma, yenilebilir kaynakların etkin kullanımı, geri dönüşüm ve atık yönetimi, doğal kaynakların bilinçsizce yok edilmesi, su kaynaklarının bilinçsiz kullanılması, sağlık, barınma, güvenlik ve nitelikli personel istihdamı gibi sorunlar gelecekte kurumsal sürdürülebilirlik çalışmaları ile daha hızlı, güvenilir, tutarlı ve objektif bir şekilde çözülebilecektir.

KAYNAKÇA

- AKGÜÇ, Ö. : 1995 **Mali Tablolar Analizi**, Muhasebe Enstitüsü Eğitim ve Araştırma Vakfı Yayın No:16, İSTANBUL
- AKTAN, Coşkun
Can: 2007 **Kurumsal Sosyal Sorumluluk, İşletmeler ve Sosyal Sorumluluk**, İstanbul: İGİAD Yayınları.
- AKYÜZ, Fatma ve
Yeşil, Tolga : 2017 **BİST SÜRDÜRÜLEBİLİRLİK ENDEKSİNE KAYITLI ÜRETİM SEKTÖRÜNDE FAALİYET GÖSTEREN ŞİRKETLERİN FİNANSAL PERFORMANSLARININ İNCELENMESİ**, Akademik Araştırmalar ve Çalışmalar Dergisi Cilt: 9, Sayı: 16
- ALTUNTAŞ, Ceren
ve TÜRKER, Duygu
: 2012 **SÜRDÜRÜLEBİLİR TEDARİK ZİNCİRLERİ: SÜRDÜRÜLEBİLİRLİK RAPORLARININ İÇERİK ANALİZİ**, DEÜ SBE Dergisi, Cilt: 14, Sayı: 3, s. 39-64
- AMALRIC, F. : 2006 **“Pension funds, corporate responsibility and sustainability”**, Ecological Economics, 59 :s. 440-450.
- ARAT, M. Emin:
2005 **Finansal Analiz Aracı Olarak Oranlar İlkeler ve Yorumlar**, İstanbul Marmara Üniversitesi Nihad Sayar Eğitim Vakfı, No: 531/764
- ASLANBAY, Tuba:
2008 **“Kurumsallaşmanın İşletmenin Sürekliliği Üzerine Etkisi ve Bir Araştırma”**, Yüksek Lisans Tezi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Marmara Üniversitesi, İstanbul.
- ATKINSON G. :
2000 **“Measuring Corporate Sustainability”**, Journal of Environmental Planning and Management, 43(2) : s. 235-252
- Aydın, T.Y. : 2013 **Sürdürülebilirliğe Genel Bir Bakış**. KPMG Gündem, Temmuz-Eylül, 44-45.
- BANSAL, Pratima :
2005 **Evolving Sustainably: A Longitudinal Study of Corporate Sustainable Development**. Strategic Management Journal, 26 s. 197-218.
- Besler, S. : 2009 **“Kurumsal Sürdürülebilirlik”**, içinde; **Yönetim Yaklaşımlarıyla Kurumsal Sürdürülebilirlik**, Ed: S. Besler, İstanbul: Beta Basım, s. 1-18 .
- BURUCU, Hümeyra:
2009 **FİNANSAL ANALİZ TEKNİKLERİNİN İŞLETMELERİN MALİ DURUMUNU GÖSTERMEDEKİ ETKİNLİĞİ VE BİR UYGULAMA**, ERZURUM
- Coşkun, i. l.: 2013 **TÜRKİYE'DE TÜKETİCİ BAKIŞ AÇISIYLA KURUMSAL SÜRDÜRÜLEBİLİRLİK BİLEŞENLERİNİN MARKA VARLIĞI BİLEŞENLERİ İLE İLİŞKİSİ**. İstanbul.
- ÇITAK, Levent ve
ERSOY, Ersan: 2016 **Firmaların BIST Sürdürülebilirlik Endeksine Alınmasına Yatırımcı Tepkisi: Olay Çalışması ve Ortalama Testleri İle Bir Analiz**, Uluslararası Alanya İşletme Fakültesi Dergisi, C:8, S:1, s. 43-57
- DİNÇER, Ömer:
2006 **Stratejik Yönetim ve İşletme Politikası**, Beta Basım Yayın Dağıtım, İstanbul.
- Doğru, G.: 2012 **KURUMSAL SÜRDÜRÜLEBİLİRLİKTE STRATEJİK İNSAN KAYNAKLARI YÖNETİMİNİN ROLÜ** . İZMİR.

- DÜZER, Murat: 2008 **FİNANSAL ANALİZDE KULLANILAN ORANLAR VE FİRMA DEĞERİ İLİŞKİSİ, İMKB'DE BİR UYGULAMA, SAKARYA**
- DYLLICK, T., K. Hockerts : 2002 **Beyond the Business Case for Corporate Sustainability, Business Strategy and Environment. Issue 11 : s. 130-131.**
- ENGİNYURT, Hazar: 2011 **TÜRKİYE ÇAY SANAYİİNDE FİNANSAL ANALİZ TEKNİKLERİNİN UYGULANMASI: ÇAYKUR A.Ş.'DE BİR UYGULAMA, AYDIN**
- EREN, Erol: 2008 **Stratejik Yönetim, Beşinci Baskı, Anadolu Üniversitesi Yayınları, Eskişehir.**
- GÖKTAN, Alper : 2008 **TÜRKİYE'DE MALİ SÜRDÜRÜLEBİLİRLİK ÜZERİNE AMPİRİK BİR ÇALIŞMA, Marmara Üniversitesi İ.İ.B.F. Dergisi Cilt XXV, Sayı 2**
- GÜLCAN, Nazlıgül: 2011 **FİNANSAL ORANLAR YARDIMIYLA İŞLETMELERİN FİNANSAL BAŞARISIZLIKLARININ TESPİT EDİLMESİ; İMKB'DE BİR UYGULAMA, ISPARTA**
- Hart, M. :1999 **The guide to sustainable community indicators (2. Baskı). North Andover: Hart Environmental Data.**
- KAHRAMAN, Sibel: 2012 **KONAKLAMA İŞLETMELERİNİN YÖNETİM MUHASEBESİ VE FİNANSAL ANALİZ KAPSAMINDA DEĞERLENDİRİLMESİ, MALATYA**
- Kaypak, Ş. :2011 **“Küreselleşme Sürecinde Sürdürülebilir Bir Kalkınma İçin Sürdürülebilir Bir Çevre”, KMÜ Sosyal ve Ekonomik Araştırmalar Dergisi, 13 (20), 19-33.**
- KRECHOVSKÁ, M. ve PROCHÁZKOVÁ, P.T. :2014 **“Sustainability and its Integration in to Corporate Governance Focusing on Corporate Performance Management and Reporting”, Procedia Engineering, 69: s. 1144-1151**
- Kuşat, N.. 2012 **SÜRDÜRÜLEBİLİR İŞLETMELER İÇİN KURUMSAL SÜRDÜRÜLEBİLİRLİK VE İÇSEL UNSURLARI. Afyon Kocatepe Üniversitesi , İİBF Dergisi .**
- NEMLİ, Esra. : 2004 **Sürdürülebilir Kalkınma: Şirketlerin Çevresel ve Sosyal Yaklaşımları. Filiz Kitabevi.**
- ONAT, M. Gökhan: 2007 **OTOMOTİV SEKTÖRÜNDE ORANLAR YÖNTEMİ ARACILIĞI İLE FİNANSAL ANALİZ, İSTANBUL**
- Onay, A.: 2015 **SÜRDÜRÜLEBİLİR KALKINMA , KURUMSAL SÜRDÜRÜLEBİLİRLİK VE SÜRDÜRÜLEBİLİRLİK RAPORLAMASI. IWCEA .**
- Özer, O.: 2010 **KURUMSAL SÜRDÜRÜLEBİLİRLİK ÖLÇÜMÜ: AVRUPA VE ABD ŞİRKETLERİNİN SEKTÖREL BAZDA KARŞILAŞTIRMALI ANALİZİ. İstanbul.**
- Özmehmet, E.: 2008 **DÜNYADA VE TÜRKİYE SÜRDÜRÜLEBİLİR KALKINMA YAKLAŞIMLARI. Journal of Yaşar University .**
- ÖZTÜRK, Erkan: 2014 **“Durağanlık Analizi Yöntemiyle Şirket Kârlarının Sürdürülebilirlik Durumunun İncelenmesi: BIST Uygulaması”, Doktora Tezi, Sakarya Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Sakarya.**

- ÖZUTKU, Hatice, ÇETİNKAYA, Melek ve AĞCA, Veysel: 2015 **İNSAN KAYNAKLARI YÖNETİMİ BOYUTUYLA KURUMSAL SÜRDÜRÜLEBİLİRLİK: BİST SÜRDÜRÜLEBİLİRLİK ENDEKSİNDEKİ FİRMALAR ÜZERİNE BİR ARAŞTIRMA**, Süleyman Demirel Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi, C.20, S.3, s.55-72.
- RANGANATHAN, Janet: 1998 **“Sustainability Rulers: Measuring Corporate Environmental and Social Performance”**, Sustainable Enterprise Initiative, Mayıs, s. 1-12.
- SARIKAYA, M. , ERDOĞAN, M., KARA, F. Z. : 2010 **İnternet Ekonomisi ve Kurumsal Sürdürülebilirlik. ESKİŞEHİR OSMANGAZİ ÜNİVERSİTESİ İİBF DERGİSİ** , s. 31-50.
- SİNGH, Rajesh Kumar, MURTY H. R.,GUPTA S. K., DİKSHİT A. K. : 2007 **“Development Of Composite Sustainability Performance Index For Steel Industry”**, Ecological Indicators: 565-588.
- Soubbotina, T. P. :2004 **Beyond economic growth an introduction to sustainable development 2nd edition**, USA: World Bank.
- ŞİŞMAN, Bilal , DOĞAN, Mesut ve AĞCA, Veysel: 2016 **TEDARİK ZİNCİRİ YÖNETİMİ BOYUTUYLA KURUMSAL SÜRDÜRÜLEBİLİRLİK VE FİNANSAL PERFORMANS İLİŞKİSİ: BİST SÜRDÜRÜLEBİLİR ENDEKSİNDE YER ALAN FİRMALARDA BİR ARAŞTIRMA**, AİBÜ Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi, Cilt:16, Yıl:16, Sayı:1, 16: s. 75-96
- TAŞKIRMAZ, M. : 2015 **KURUMSAL SÜRDÜRÜLEBİLİRLİK VE KURUMSAL YÖNETİMİN KURUMSAL İTİBAR ÜZERİNDEKİ ETKİSİ: BORSA İSTANBUL, TÜRKİYE. KAHRAMANMARAŞ.**
- TORUN, Talip: 2001 **KAYSERİ’DE FAALİYET GÖSTEREN SEÇİLMİŞ ÜÇ TEKSTİL FİRMASININ FİNANSAL ANALİZİ, KAYSERİ**
- TÜM, Kayahan : 2014 **“KURUMSAL SÜRDÜRÜLEBİLİRLİK VE MUHASEBEYE YANSIMALARI: SÜRDÜRÜLEBİLİRLİK MUHASEBESİ”** AKADEMİK YAKLAŞIMLAR DERGİSİ CİLT :5 SAYI:1
- Yangil, F. M. : 2015 **Kurumsal Sürdürülebilirlik Kapsamında Sürdürülebilirlik Raporlarına Yönelik İçerik Analizi: Türkiye’deki En Büyük 100 Sanayi İşletmesi . İşletme Araştırmaları Dergisi** , s. 356-376.
- Yavuz, A. : 2010 **“Sürdürülebilirlik kavramı ve İşletmeler Açısından Sürdürülebilir Üretim Stratejileri”**, Mustafa Kemal Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi, Yıl: 2010 “ Cilt: 7 Sayı: 14, 63-86.
- Zink, K. J., Steimle, U. ve Fischer, K. :2008 **Human factors, business excellence and corporate sustainability: differing perspectives, joint objectives. Corporate Sustainability as a Challenge for Comprehensive Management**, 3-18, Germany: Physica-Verlag Heidelberg.
- ZÜMREOĞLU TEK, Dilara: 2012 **İŞLETME BÜYÜKLÜĞÜNÜN VE SEKTÖREL FARKLILIKLARIN FİNANSAL ORANLAR ÜZERİNE ETKİSİ, ANKARA**
- Kurumsal Sürdürülebilirlik Portalı <http://www.kurumsalsurdurulebilirlik.com/tr-tr/rapor-arama.aspx>, (Çevrimiçi), 15 Eylül 2017
- Borsa İstanbul A.Ş. <http://www.borsaistanbul.com/veriler/verileralt/mali-tablolar-arsiv>, (Çevrimiçi), 23 Ekim 2017
- Kamuyu Aydınlatma Platformu <https://www.kap.org.tr/tr/> , (Çevrimiçi), 20 Ekim 2017

Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası <http://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/TCMB+TR/TCMB+TR/Main+Menu/Istatistikler/-Reel+Sektor+Istatistikleri/Sektor+Bilancolari/Arsiv>, (Çevrimiçi), 15 Kasım 2017

Türkiye Bankalar Birliği <https://www.tbb.org.tr/tr/bankacilik/banka-ve-sektor-bilgileri/4>, (Çevrimiçi), 16 Kasım 2017



EKLER

Ek Tablo 1: Firmaların Sürdürülebilirlik Raporu Yayınlamadan Önceki ve Sonraki Dönemlerinin Sektörden Arındırılmış Net Kâr Marjı Oranları

NET KÂR MARJİ									
	SÜRDÜRÜLEBİLİRLİK RAPORU OLAN FİRMALAR		RAPORDAN ÖNCE			İLK RAPOR YILI	RAPORDAN SONRA		
	Kod	Şirket Adı	t₃	t₂	t₁	T₀	t₊₁	t₊₂	t₊₃
1	AKSA	AKSA	0,1320	0,0306	0,0139	2005	0,0124	-0,0290	0,0628
2	AEFES	ANADOLU EFES	0,0717	0,0896	0,0587	2009	0,0944	0,0585	0,0626
3	AKBNK	AKBANK	-0,1248	-0,1135	-0,0404	2010	-0,0571	-0,0527	-0,0337
4	AKENR	AKENERJİ	0,4201	0,0770	0,0971	2013	-0,2576	-0,1387	0,0858
5	ARCLK	ARÇELİK	0,0372	0,0484	-0,0102	2008	0,0426	0,0492	0,0471
6	ASELS	ASELSAN	0,1320	0,0898	0,1366	2013	0,1196	0,0357	0,2150
7	AYGAZ	AYGAZ	0,0159	0,1397	0,1038	2008	0,0558	0,0216	0,0523
8	BRISA	BRİSA	0,0278	0,0363	0,0349	2013	0,0790	0,0804	0,0234
9	CCOLA	COCA COLA İÇECEK	0,0200	0,0458	0,0160	2009	0,0417	0,0245	0,0612
10	DOAS	DOĞUŞ OTOMOTİV	-0,0544	0,0023	0,0477	2011	0,0403	0,0260	0,0239
11	ECILC	ECZACIBAŞI İLAÇ	-0,9426	-0,8754	-0,7092	2008	-0,4962	-0,4018	-0,4512
12	GARAN	GARANTİ BANKASI	-0,0419	-0,0318	-0,0683	2013	-0,0522	-0,0677	-0,0731
13	ISCTR	İŞ BANKASI	-0,0961	-0,0734	0,2600	2012	0,1828	-0,0646	-0,0979
14	TAVHL	TAV HAVA LİMANLARI	-0,4540	-0,7680	-0,4051	2011	-1,4096	-1,1417	-0,1976
15	TCELL	TURKCELL	0,1770	0,1616	0,1892	2012	0,2432	0,1045	0,1492
16	TSKB	T.S.K.B.	-0,0009	0,0027	-0,0200	2009	0,1177	0,1729	0,2107
17	YKBNK	YAPI VE KREDİ BANKASI	-0,1411	-0,1365	-0,0173	2011	-0,1064	0,0543	-0,1181
18	ZOREN	ZORLU ENERJİ	-0,1041	-0,3777	0,2152	2010	-0,4722	1,0071	-0,4275
		ORTALAMA	-0,0515	-0,0918	-0,0054		-0,1012	-0,0145	-0,0225

Ek Tablo 2: Firmaların Sürdürülebilirlik Raporu Yayınlamadan Önceki ve Sonraki Dönemlerinin Sektörden Arındırılmış Faaliyet Kâr Marjı Oranları

FAALİYET KÂR MARJI									
		SÜRDÜRÜLEBİLİRLİK RAPORU OLAN FİRMALAR	RAPORDAN ÖNCE			İLK RAPOR YILI	RAPORDAN SONRA		
	Kod	Şirket Adı	t ₃	t ₂	t ₁	T ₀	t ₋₁	t ₋₂	t ₋₃
1	AKSA	AKSA	0,1471	0,0232	0,0529	2005	-0,0685	-0,0396	-0,0152
2	AEFES	ANADOLU EFES	0,0696	0,1165	0,0318	2009	0,1134	0,0581	0,0613
3	AKBNK	AKBANK	-0,1511	-0,1458	-0,0579	2010	-0,0679	-0,0650	-0,0120
4	AKENR	AKENERJİ	0,5844	0,1712	0,0241	2013	0,1061	-0,0393	-0,1096
5	ARCLK	ARÇELİK	0,0451	0,0239	0,0294	2008	0,0486	0,0389	0,0076
6	ASELS	ASELSAN	0,0626	0,0611	0,0757	2013	0,0397	-0,0265	0,1193
7	AYGAZ	AYGAZ	0,0110	0,0253	0,0811	2008	0,0262	-0,0034	-0,0010
8	BRISA	BRİSA	0,0140	0,0059	0,0569	2013	0,0857	0,0856	0,0439
9	CCOLA	COCA COLA İÇECEK	-0,0004	0,0582	0,0499	2009	0,0457	0,0273	0,0567
10	DOAS	DOĞUŞ OTOMOTİV	-0,0185	-0,0016	0,0490	2011	0,0376	0,0311	0,0336
11	ECILC	ECZACIBAŞI İLAÇ	0,1581	0,1666	0,7219	2008	0,1926	0,2405	0,1730
12	GARAN	GARANTİ BANKASI	-0,0418	-0,0334	-0,0882	2013	-0,0596	-0,0642	-0,0793
13	ISCTR	İŞ BANKASI	-0,1223	-0,0947	-0,1036	2012	-0,0672	-0,0854	-0,1130
14	TAVHL	TAV HAVA LİMANLARI	0,2946	0,3063	0,3449	2011	0,5988	1,9971	0,6685
15	TCELL	TURKCELL	0,1503	0,1596	0,1062	2012	0,2749	0,2284	0,2254
16	TSKB	T.S.K.B.	-0,0207	-0,0217	-0,0233	2009	0,1645	0,2130	0,2517
17	YKBNK	YAPI VE KREDİ BANKASI	-0,1686	-0,1627	-0,0228	2011	-0,1365	-0,0769	-0,1471
18	ZOREN	ZORLU ENERJİ	-0,1144	0,0204	0,4895	2010	-0,0369	1,2502	-0,0228
		ORTALAMA	0,04993	0,037681	0,100971		0,07207	0,2094	0,06339

Ek Tablo 3: Firmaların Sürdürülebilirlik Raporu Yayınlamadan Önceki ve Sonraki Dönemlerinin Sektörden Arındırılmış Aktif Kârlılığı Oranları

AKTİF KÂRLILIĞI									
		SÜRDÜRÜLEBİLİRLİK RAPORU OLAN FİRMALAR	RAPORDAN ÖNCE			İLK RAPOR YILI	RAPORDAN SONRA		
	Kod	Şirket Adı	t ₃	t ₂	t ₁	T ₀	t ₊₁	t ₊₂	t ₊₃
1	AKSA	AKSA	0,1468	0,0477	-0,0012	2005	-0,0039	-0,0360	0,0437
2	AEFES	ANADOLU EFES	0,0269	0,0552	0,0333	2009	0,0628	0,0370	0,0181
3	AKBNK	AKBANK	0,0032	0,0019	0,0046	2010	0,0021	0,0004	-0,0003
4	AKENR	AKENERJİ	-0,0124	-0,0687	0,0207	2013	-0,0710	-0,0098	-0,0608
5	ARCLK	ARÇELİK	0,0487	0,0467	-0,0169	2008	0,0425	0,0450	0,0398
6	ASELS	ASELSAN	0,0547	0,0471	0,0561	2013	0,0492	0,0012	0,0874
7	AYGAZ	AYGAZ	0,0297	0,1365	0,1506	2008	0,0923	0,0557	0,1204
8	BRISA	BRİSA	0,0417	0,0486	0,0426	2013	0,0881	0,0653	0,0082
9	CCOLA	COCA COLA İÇECEK	0,0185	0,0506	0,0102	2009	0,0355	0,0184	0,0562
10	DOAS	DOĞUŞ OTOMOTİV	-0,0784	0,0010	0,1131	2011	0,0971	0,0782	0,0765
11	ECILC	ECZACIBAŞI İLAÇ	0,0063	-0,0130	0,1773	2008	0,0926	0,0027	0,0278
12	GARAN	GARANTİ BANKASI	0,0032	0,0049	0,0012	2013	-0,1233	0,0009	0,0015
13	ISCTR	İŞ BANKASI	-0,0027	-0,0006	0,0004	2012	-0,0010	-0,1258	-0,0008
14	TAVHL	TAV HAVA LİMANLARI	-0,0105	0,0026	0,0026	2011	0,0366	0,0233	0,0811
15	TCELL	TURKCELL	0,0930	0,0621	0,0980	2012	0,1176	0,0478	0,0688
16	TSKB	T.S.K.B.	0,0032	-0,0025	0,0011	2009	0,0047	0,0110	0,0119
17	YKBNK	YAPI VE KREDİ BANKASI	-0,0016	-0,0030	0,0023	2011	-0,0024	0,0055	-0,1298
18	ZOREN	ZORLU ENERJİ	0,0030	-0,1051	0,0185	2010	-0,0924	0,1206	0,0049
		ORTALAMA	0,02075	0,017331	0,039696		0,023725	0,018959	0,025263

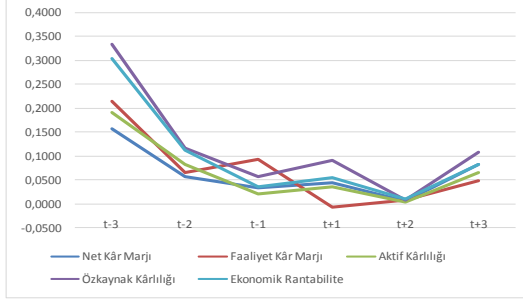
Ek Tablo 4: Firmaların Sürdürülebilirlik Raporu Yayınlamadan Önceki ve Sonraki Dönemlerinin Sektörden Arındırılmış Özkaynak Kârlılığı Oranları

ÖZKAYNAK KÂRLILIĞI									
		SÜRDÜRÜLEBİLİRLİK RAPORU OLAN FİRMALAR	RAPORDAN ÖNCE			İLK RAPOR YILI	RAPORDAN SONRA		
	Kod	Şirket Adı	t ₃	t ₂	t ₁	T ₀	t ₊₁	t ₊₂	t ₊₃
1	AKSA	AKSA	0,2050	0,0221	-0,0075	2005	-0,0116	-0,0888	0,0357
2	AEFES	ANADOLU EFES	0,0577	0,1096	0,0620	2009	0,1054	0,0493	-0,0096
3	AKBNK	AKBANK	-0,0069	-0,0019	0,0091	2010	0,0018	-0,0103	0,0080
4	AKENR	AKENERJİ	-0,0317	-0,3335	0,0452	2013	-0,5212	-0,1047	-0,4047
5	ARCLK	ARÇELİK	0,0841	0,1629	-0,0215	2008	0,0967	0,0824	0,0876
6	ASELS	ASELSAN	0,1391	0,1074	0,1310	2013	0,0664	-0,0209	0,2124
7	AYGAZ	AYGAZ	0,0245	0,2328	0,2140	2008	0,1074	0,0394	0,1105
8	BRISA	BRİSA	0,0443	0,0874	0,0954	2013	0,2090	0,2089	0,0715
9	CCOLA	COCA COLA İÇECEK	-0,0008	0,0727	0,0021	2009	0,0574	0,0207	0,1047
10	DOAS	DOĞUŞ OTOMOTİV	-0,3317	-0,0186	0,1745	2011	0,1320	0,1306	0,1305
11	ECILC	ECZACIBAŞI İLAÇ	0,0145	-0,0118	0,2211	2008	0,0986	0,0067	0,0197
12	GARAN	GARANTİ BANKASI	0,0254	0,0367	0,0004	2013	0,0180	0,0079	0,0088
13	ISCTR	İŞ BANKASI	-0,0032	0,0052	0,0108	2012	0,0031	-0,0046	-0,0118
14	TAVHL	TAV HAVA LİMANLARI	-0,0249	0,1026	0,0904	2011	0,1859	0,1704	0,2950
15	TCELL	TURKCELL	0,2215	0,0171	0,0924	2012	0,0574	-0,0017	0,0319
16	TSKB	T.S.K.B.	-0,0082	0,0047	0,0046	2009	0,0023	0,0490	0,0310
17	YKBNK	YAPI VE KREDİ BANKASI	-0,0019	-0,0191	0,0346	2011	-0,0306	0,0540	-0,0235
18	ZOREN	ZORLU ENERJİ	-0,0047	-0,0190	0,3723	2010	0,3768	3,0323	-0,2470
		ORTALAMA	0,02234	0,03096	0,085043		0,053043	0,201146	0,025055

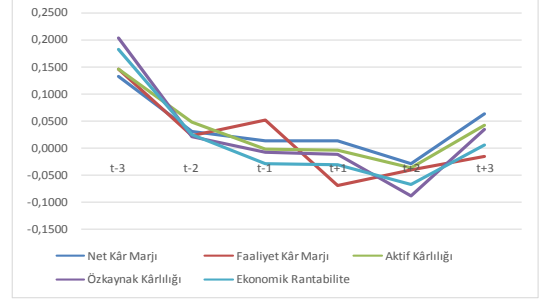
Ek Tablo 5: Firmaların Sürdürülebilirlik Raporu Yayınlamadan Önceki ve Sonraki Dönemlerinin Sektörden Arındırılmış Ekonomik Rantabilite Oranları

EKONOMİK RANTABİLİTE									
		SÜRDÜRÜLEBİLİRLİK RAPORU OLAN FİRMALAR	RAPORDAN ÖNCE			İLK RAPOR YILI	RAPORDAN SONRA		
	Kod	Şirket Adı	t_3	t_2	t_1	T_0	t_{+1}	t_{+2}	t_{+3}
1	AKSA	AKSA	0,1833	0,0250	-0,0298	2005	-0,0312	-0,0681	0,0054
2	AEFES	ANADOLU EFES	0,0219	0,0512	0,0820	2009	0,1026	0,0747	0,0214
3	AKBNK	AKBANK	0,0051	0,0044	0,0046	2010	0,0005	0,0013	0,0027
4	AKENR	AKENERJİ	0,0010	0,0190	0,0055	2013	-0,0120	0,0536	0,0267
5	ARCLK	ARÇELİK	0,0429	0,0314	0,0069	2008	0,1050	0,0659	0,0625
6	ASELS	ASELSAN	0,1242	0,1863	0,0726	2013	0,0201	-0,0355	0,0569
7	AYGAZ	AYGAZ	0,0130	-0,0223	0,0659	2008	0,1271	0,0744	0,1417
8	BRISA	BRISA	0,0423	0,0644	0,0644	2013	0,0991	0,0658	0,0142
9	CCOLA	COCA COLA İÇECEK	0,1463	0,0445	0,3860	2009	0,0860	0,0816	0,0844
10	DOAS	DOĞUŞ OTOMOTİV	-0,0600	-0,0013	0,0897	2011	0,1100	0,0947	0,0984
11	ECILC	ECZACIBAŞI İLAÇ	-0,0051	0,0308	0,1761	2008	0,1163	0,0156	0,0250
12	GARAN	GARANTİ BANKASI	0,0430	0,0452	0,0459	2013	0,0376	0,0337	0,0360
13	ISCTR	İŞ BANKASI	0,0398	0,0351	0,0386	2012	0,0337	0,0381	0,0368
14	TAVHL	TAV HAVA LİMANLARI	0,0026	0,0273	0,0346	2011	0,0698	0,0617	0,1105
15	TCELL	TURKCELL	0,1117	0,0754	0,1356	2012	0,1037	0,1079	0,1016
16	TSKB	T.S.K.B.	0,0457	0,0390	0,0338	2009	0,0240	0,0283	0,0306
17	YKBNK	YAPI VE KREDİ BANKASI	0,0713	0,0467	0,0337	2011	0,0380	0,0309	0,0311
18	ZOREN	ZORLU ENERJİ	0,1599	0,7747	0,2212	2010	0,0789	0,1715	0,0549
		ORTALAMA	0,05494	0,082047	0,081511		0,06162	0,049782	0,05227

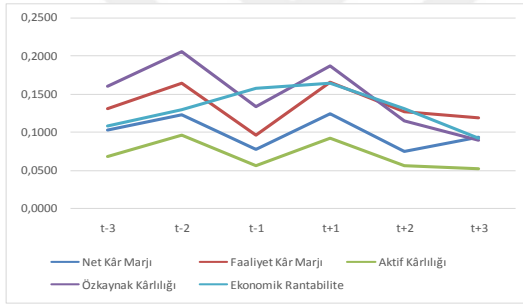
**Ek Grafik 1: AKSA Firması Rapor
Yayınlamadan Önceki ve Sonraki
Dönemler Kârlılık Oranları**



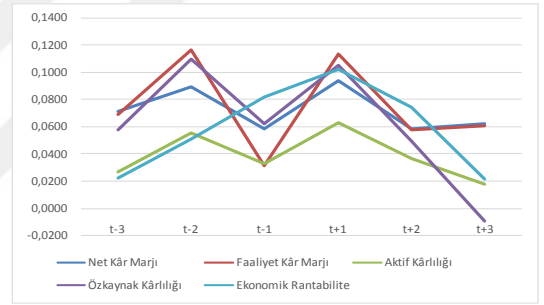
**Ek Grafik 2: AKSA Firması Rapor
Yayınlamadan Önceki ve Sonraki
Dönemler Arındırılmış Kârlılık Oranları**



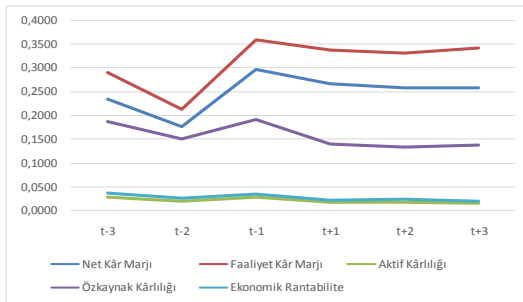
**Ek Grafik 3: AEFES Firması Rapor
Yayınlamadan Önceki ve Sonraki
Dönemler Kârlılık Oranları**



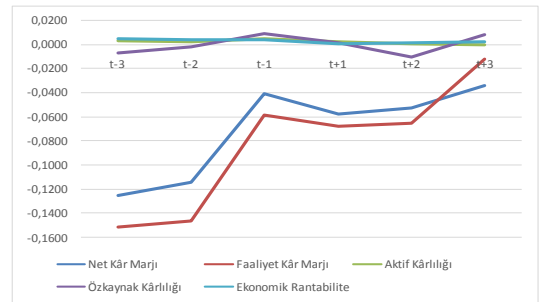
**Ek Grafik 4: AEFES Firması Rapor
Yayınlamadan Önceki ve Sonraki
Dönemler Arındırılmış Kârlılık Oranları**



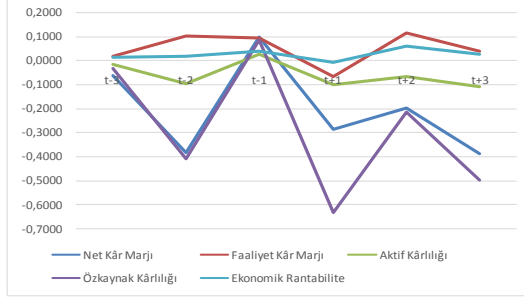
**Ek Grafik 5: AKBNK Firması Rapor
Yayınlamadan Önceki ve Sonraki
Dönemler Kârlılık Oranları**



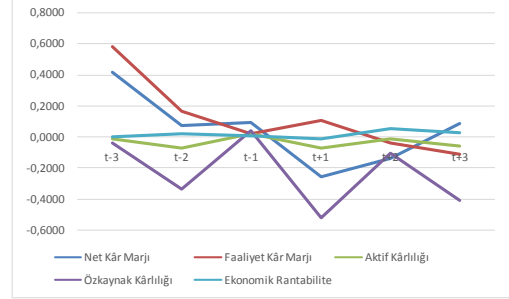
**Ek Grafik 6: AKBNK Firması Rapor
Yayınlamadan Önceki ve Sonraki
Dönemler Arındırılmış Kârlılık Oranları**



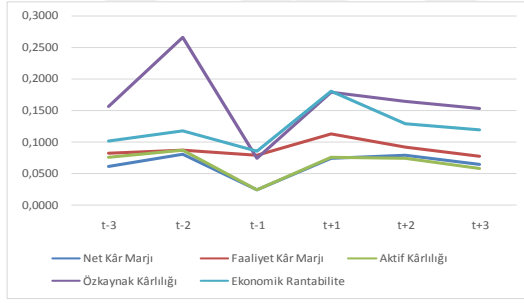
**Ek Grafik 7: AKENR Firması Rapor
Yayınlamadan Önceki ve Sonraki
Dönemler Kârlılık Oranları**



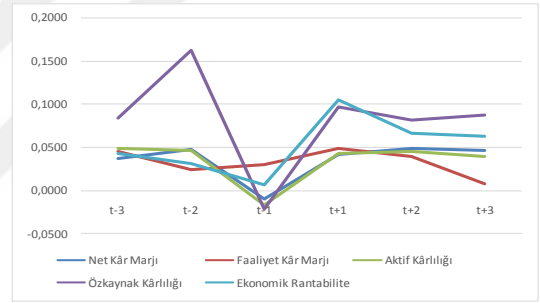
**Ek Grafik 8: AKENR Firması Rapor
Yayınlamadan Önceki ve Sonraki
Dönemler Arındırılmış Kârlılık Oranları**



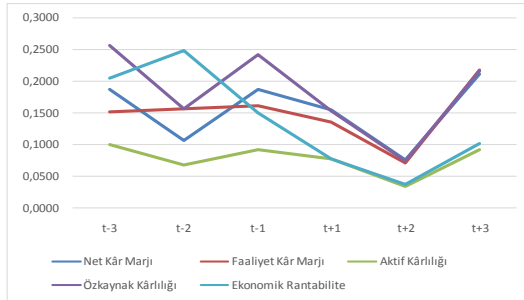
**Ek Grafik 9: ARCLK Firması Rapor
Yayınlamadan Önceki ve Sonraki
Dönemler Kârlılık Oranları**



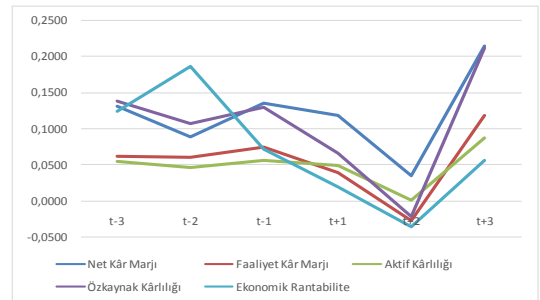
**Ek Grafik 10: ARCLK Firması Rapor
Yayınlamadan Önceki ve Sonraki
Dönemler Arındırılmış Kârlılık Oranları**



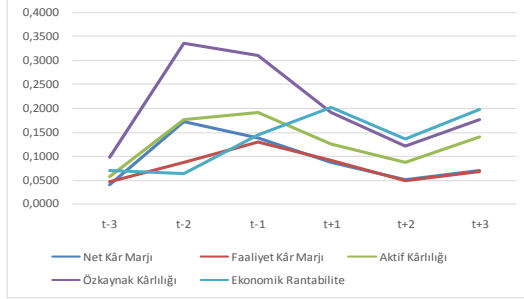
**Ek Grafik 11: ASELS Firması Rapor
Yayınlamadan Önceki ve Sonraki
Dönemler Kârlılık Oranları**



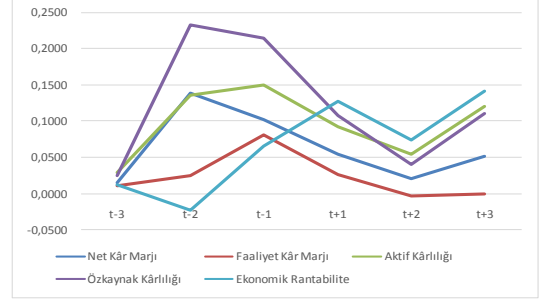
**Ek Grafik 12: ASELS Firması Rapor
Yayınlamadan Önceki ve Sonraki
Dönemler Arındırılmış Kârlılık Oranları**



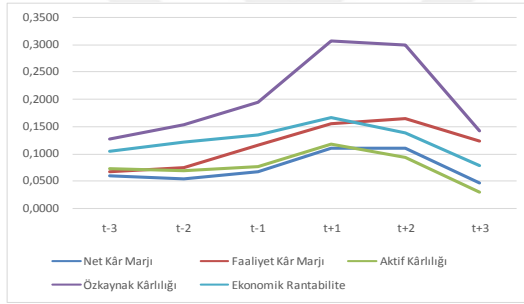
**Ek Grafik 13: AYGAZ Firması Rapor
Yayınlamadan Önceki ve Sonraki
Dönemler Kârlılık Oranları**



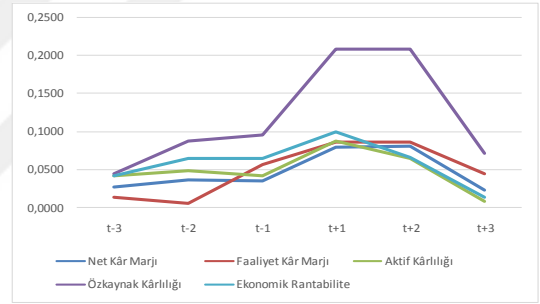
**Ek Grafik 14: AYGAZ Firması Rapor
Yayınlamadan Önceki ve Sonraki
Dönemler Arındırılmış Kârlılık Oranları**



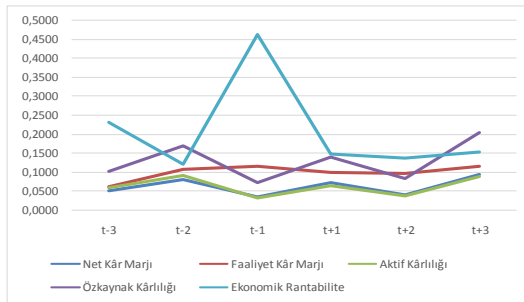
**Ek Grafik 15: BRISA Firması Rapor
Yayınlamadan Önceki ve Sonraki
Dönemler Kârlılık Oranları**



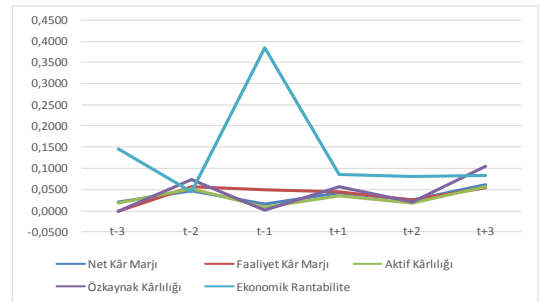
**Ek Grafik 16: BRISA Firması Rapor
Yayınlamadan Önceki ve Sonraki
Dönemler Arındırılmış Kârlılık Oranları**



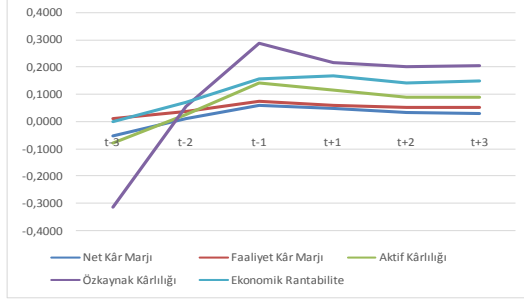
**Ek Grafik 17: COLA Firması Rapor
Yayınlamadan Önceki ve Sonraki
Dönemler Kârlılık Oranları**



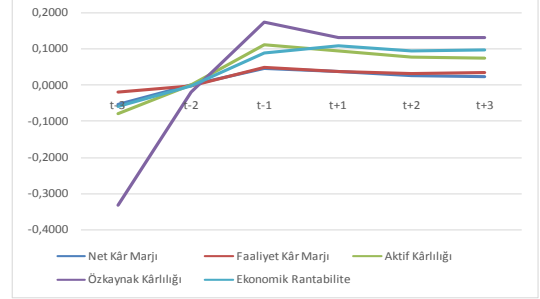
**Ek Grafik 18: COLA Firması Rapor
Yayınlamadan Önceki ve Sonraki
Dönemler Arındırılmış Kârlılık Oranları**



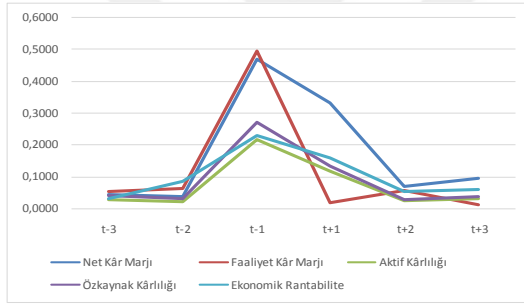
**Ek Grafik 19: DOAS Firması Rapor
Yayınlamadan Önceki ve Sonraki
Dönemler Kârlılık Oranları**



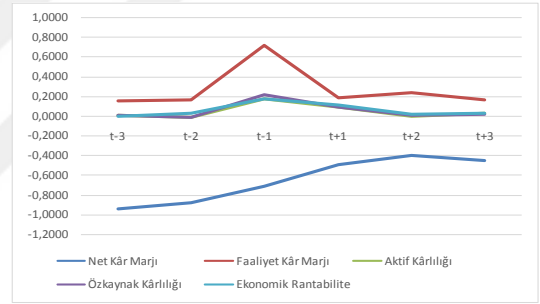
**Ek Grafik 20: DOAS Firması Rapor
Yayınlamadan Önceki ve Sonraki
Dönemler Arındırılmış Kârlılık Oranları**



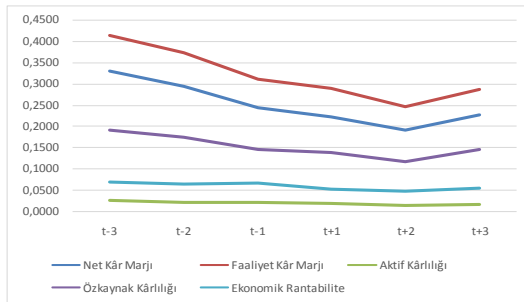
**Ek Grafik 21: ECILC Firması Rapor
Yayınlamadan Önceki ve Sonraki
Dönemler Kârlılık Oranları**



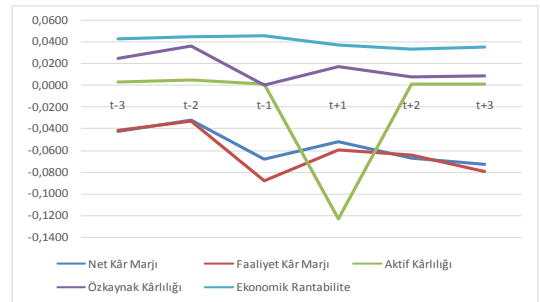
**Ek Grafik 22: ECILC Firması Rapor
Yayınlamadan Önceki ve Sonraki
Dönemler Arındırılmış Kârlılık Oranları**



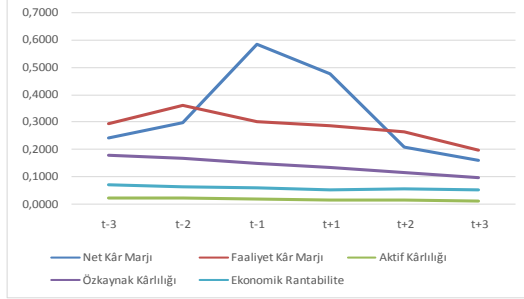
**Ek Grafik 23: GARAN Firması Rapor
Yayınlamadan Önceki ve Sonraki
Dönemler Kârlılık Oranları**



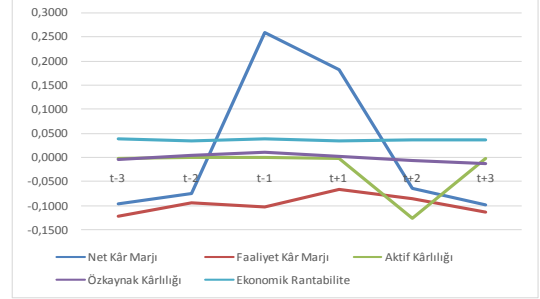
**Ek Grafik 24: GARAN Firması Rapor
Yayınlamadan Önceki ve Sonraki
Dönemler Arındırılmış Kârlılık Oranları**



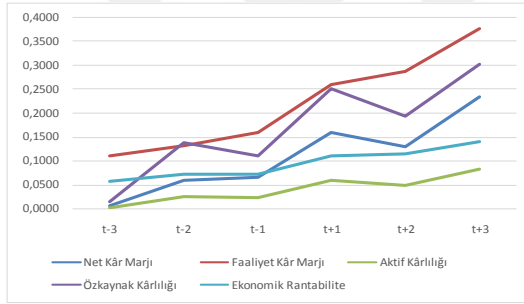
**Ek Grafik 25: ISCTR Firması Rapor
Yayınlamadan Önceki ve Sonraki
Dönemler Kârlılık Oranları**



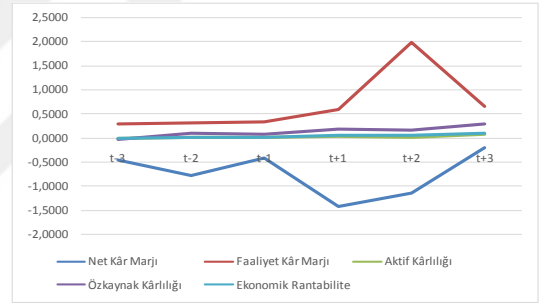
**Ek Grafik 26: ISCTR Firması Rapor
Yayınlamadan Önceki ve Sonraki
Dönemler Arındırılmış Kârlılık Oranları**



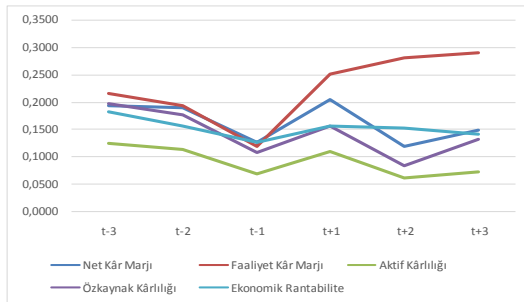
**Ek Grafik 27: TAVHL Firması Rapor
Yayınlamadan Önceki ve Sonraki
Dönemler Kârlılık Oranları**



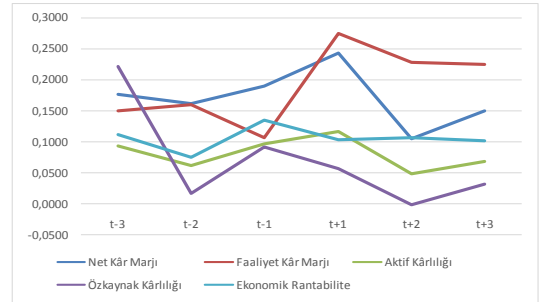
**Ek Grafik 28: TAVHL Firması Rapor
Yayınlamadan Önceki ve Sonraki
Dönemler Arındırılmış Kârlılık Oranları**



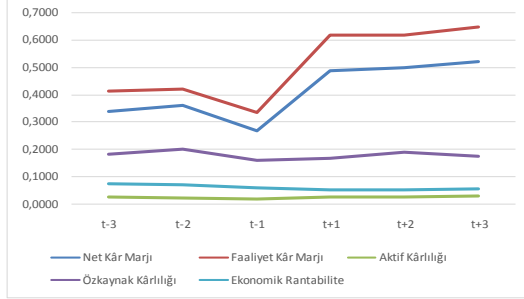
**Ek Grafik 29: TCELL Firması Rapor
Yayınlamadan Önceki ve Sonraki
Dönemler Kârlılık Oranları**



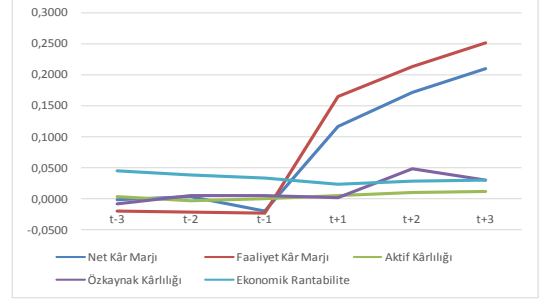
**Ek Grafik 30: TCELL Firması Rapor
Yayınlamadan Önceki ve Sonraki
Dönemler Arındırılmış Kârlılık Oranları**



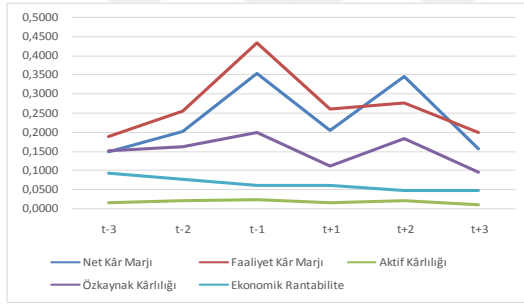
**Ek Grafik 31: TSKB Firması Rapor
Yayınlamadan Önceki ve Sonraki
Dönemler Kârlılık Oranları**



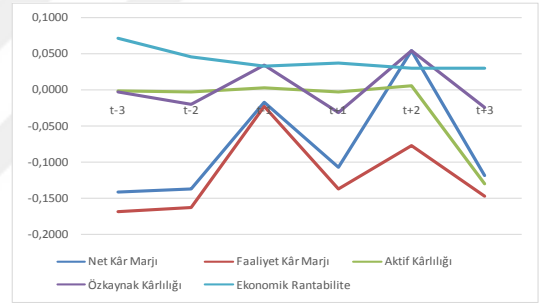
**Ek Grafik 32: TSKB Firması Rapor
Yayınlamadan Önceki ve Sonraki
Dönemler Arındırılmış Kârlılık Oranları**



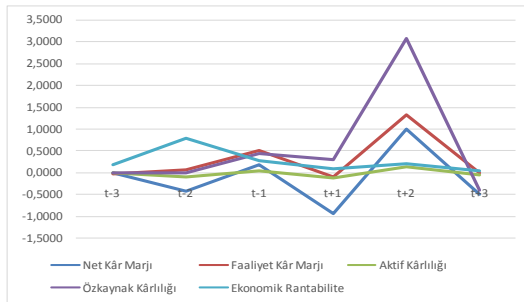
**Ek Grafik 33: YKBNK Firması Rapor
Yayınlamadan Önceki ve Sonraki
Dönemler Kârlılık Oranları**



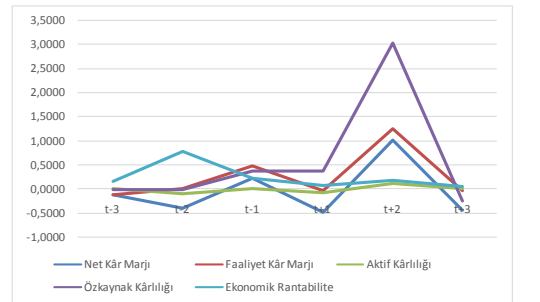
**Ek Grafik 34: YKBNK Firması Rapor
Yayınlamadan Önceki ve Sonraki
Dönemler Arındırılmış Kârlılık Oranları**



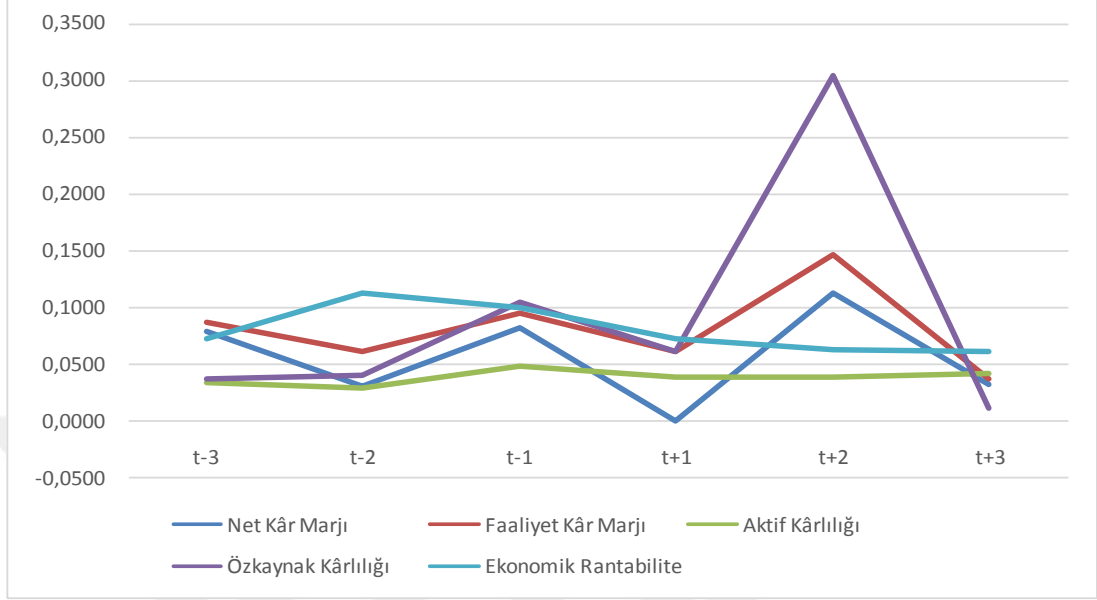
**Ek Grafik 35: ZOREN Firması Rapor
Yayınlamadan Önceki ve Sonraki
Dönemler Kârlılık Oranları**



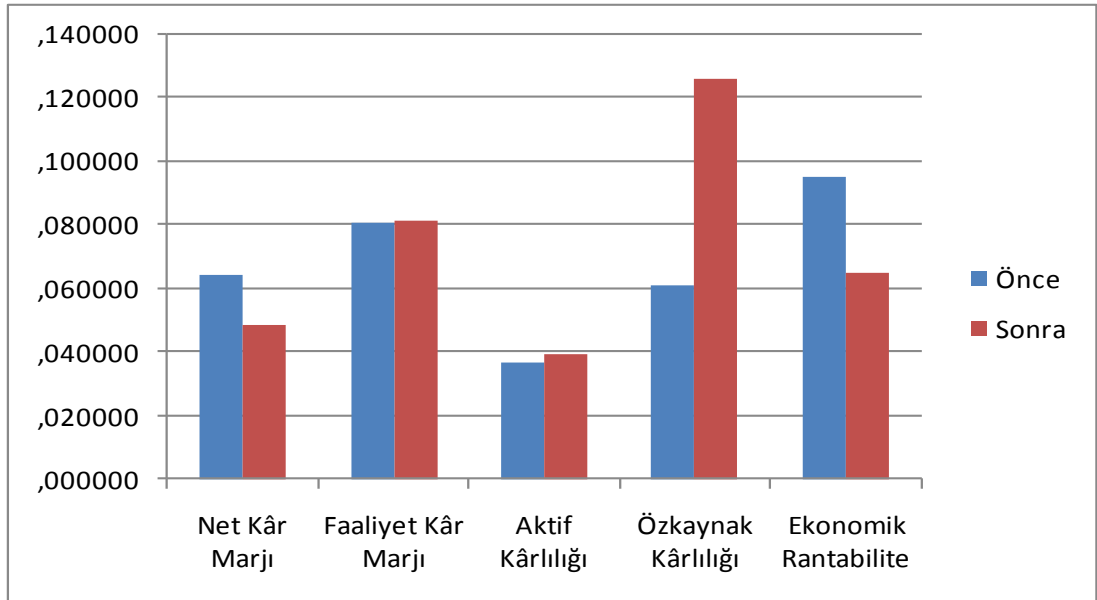
**Ek Grafik 36: ZOREN Firması Rapor
Yayınlamadan Önceki ve Sonraki
Dönemler Arındırılmış Kârlılık Oranları**



Ek Grafik 37: Mali Kuruluş ve Holdingler Hariç Diğer Firmaların Yıllık Dönemler Sektörden Arındırılmış Kârlılık Oranlarının Ortalamaları



Ek Grafik 38: Mali Kuruluş ve Holdingler Hariç Diğer Firmaların Sektörden Arındırılmış Oranlarının Rapor Yayınlamadan Önceki Dönemlerinin Ortalamaları ve Sonraki Dönemlerinin Ortalamaları



Ek Tablo 6: Firmaların Sürdürülebilirlik Raporu Yayınlamadan Önceki 3 Yıl Ortalaması ve Sonraki 3 Yıl Ortalaması Finansal Performans Göstergelerinin Karşılaştırılması

Dönem	Net Kâr Marjı		Faaliyet Kâr Marjı		Aktif Kârlılığı		Özkaynak Kârlılığı		Ekonomik Rantabilite	
	t	Sig.	t	Sig.	t	Sig.	t	Sig.	t	Sig.
$t_{-ort} - t_{+ort}$,342	,736	-,687	,502	,813	,428	-,448	,660	1,301	,211
Dönem	Net Kâr Marjı		Faaliyet Kâr Marjı		Aktif Kârlılığı		Özkaynak Kârlılığı		Ekonomik Rantabilite	
	\bar{X}		\bar{X}		\bar{X}		\bar{X}		\bar{X}	
$t_{-ort} - t_{+ort}$	0,1284	0,1221	0,1793	0,1972	0,0499	0,0438	0,1395	0,1639	0,1240	0,0957

Ek Tablo 7: Mali Kuruluş ve Holdingler Hariç Diğer Firmaların Sürdürülebilirlik Raporu Yayınlamadan Önceki 3 Yıl Ortalaması ve Sonraki 3 Yıl Ortalaması Finansal Performans Göstergelerinin Karşılaştırılması

Dönem	Net Kâr Marjı		Faaliyet Kâr Marjı		Aktif Kârlılığı		Özkaynak Kârlılığı		Ekonomik Rantabilite	
	t	Sig.	t	Sig.	t	Sig.	t	Sig.	t	Sig.
$t_{-ort} - t_{+ort}$	1,349	,207	-,854	,413	,845	,418	-,512	,620	1,194	,260
Dönem	Net Kâr Marjı		Faaliyet Kâr Marjı		Aktif Kârlılığı		Özkaynak Kârlılığı		Ekonomik Rantabilite	
	\bar{X}		\bar{X}		\bar{X}		\bar{X}		\bar{X}	
$t_{-ort} - t_{+ort}$	0,0570	0,0330	0,1123	0,1343	0,0619	0,0525	0,1313	0,1768	0,1583	0,1165

Ek Tablo 8: Firmaların Sürdürülebilirlik Raporu Yayınlamadan Önceki 3 Yıl ve Sonraki 3 Yıllık Dönemlerinin Finansal Performans Göstergelerinin Karşılaştırılması

Dönem	Net Kâr Marjı		Faaliyet Kâr Marjı		Aktif Kârlılığı		Özkaynak Kârlılığı		Ekonomik Rantabilite	
	t	Sig.	t	Sig.	t	Sig.	t	Sig.	t	Sig.
t ₁ - t ₊₁	,212	,835	-,541	,595	-,179	,860	-,343	,736	,091	,928
t ₁ - t ₊₂	-,936	,362	-1,237	,233	,133	,896	-,927	,367	,669	,512
t ₁ - t ₊₃	,663	,516	-1,056	,306	,281	,782	,564	,580	,883	,390
t ₂ - t ₊₁	-,502	,622	-,045	,965	-,632	,536	-,222	,827	,657	,520
t ₂ - t ₊₂	-1,096	,289	-1,159	,262	-,017	,986	-,867	,398	1,164	,260
t ₂ - t ₊₃	-,332	,744	-,591	,562	,220	,829	1,429	,171	1,014	,325
t ₃ - t ₊₁	1,202	,246	1,157	,263	,988	,337	1,083	,294	1,105	,285
t ₃ - t ₊₂	,207	,839	-,457	,653	1,333	,200	-,635	,534	1,797	,090
t ₃ - t ₊₃	1,653	,117	,885	,388	1,435	,169	1,633	,121	1,741	,100
Dönem	Net Kâr Marjı		Faaliyet Kâr Marjı		Aktif Kârlılığı		Özkaynak Kârlılığı		Ekonomik Rantabilite	
	\bar{X}	\bar{X}	\bar{X}	\bar{X}	\bar{X}	\bar{X}	\bar{X}	\bar{X}	\bar{X}	\bar{X}
t ₁ - t ₊₁	0,1160	0,1030	0,1522	0,1649	0,0449	0,0482	0,1131	0,1318	0,1077	0,1055
t ₁ - t ₊₂	0,1160	0,1728	0,1522	0,2481	0,0449	0,0426	0,1131	0,2760	0,1077	0,0925
t ₁ - t ₊₃	0,1160	0,0905	0,1522	0,1787	0,0449	0,0405	0,1131	0,0840	0,1077	0,0892
t ₂ - t ₊₁	0,0839	0,1030	0,1639	0,1649	0,0423	0,0482	0,1254	0,1318	0,1339	0,1055
t ₂ - t ₊₂	0,0839	0,1728	0,1639	0,2481	0,0423	0,0426	0,1254	0,2760	0,1339	0,0925
t ₂ - t ₊₃	0,0839	0,0905	0,1639	0,1787	0,0423	0,0405	0,1254	0,0840	0,1339	0,0892
t ₃ - t ₊₁	0,1854	0,1030	0,2217	0,1649	0,0624	0,0482	0,1799	0,1318	0,1303	0,1055
t ₃ - t ₊₂	0,1854	0,1728	0,2217	0,2481	0,0624	0,0426	0,1799	0,2760	0,1303	0,0925
t ₃ - t ₊₃	0,1854	0,0905	0,2217	0,1787	0,0624	0,0405	0,1799	0,0840	0,1303	0,0892

Ek Tablo 9: Mali Kuruluş ve Holdingler Hariç Diğer Firmaların Sürdürülebilirlik Raporu Yayınlamadan Önceki 3 Yıl ve Sonraki 3 Yıllık Dönemlerinin Finansal Performans Göstergelerinin Karşılaştırılması

Dönem	Net Kâr Marjı		Faaliyet Kâr Marjı		Aktif Kârlılığı		Özkaynak Kârlılığı		Ekonomik Rantabilite	
	t	Sig.	t	Sig.	t	Sig.	t	Sig.	t	Sig.
t ₁ - t ₊₁	1,136	,283	1,055	,316	,735	,479	,921	,379	,932	,373
t ₁ - t ₊₂	-,390	,705	-,931	,374	,906	,386	-,735	,479	1,433	,182
t ₁ - t ₊₃	1,313	,218	,786	,450	1,228	,248	1,486	,168	1,511	,162
t ₂ - t ₊₁	,682	,511	,883	,398	,060	,954	-,135	,895	,722	,487
t ₂ - t ₊₂	-,911	,384	-,975	,353	,021	,983	-,889	,395	1,059	,314
t ₂ - t ₊₃	,595	,565	-,096	,925	,565	,585	1,487	,168	,977	,352
t ₃ - t ₊₁	1,073	,308	,271	,792	,191	,852	-,214	,835	,279	,786
t ₃ - t ₊₂	-,619	,550	-1,028	,328	,185	,857	-,923	,378	,568	,582
t ₃ - t ₊₃	1,328	,214	-,797	,444	,467	,651	,644	,534	,900	,389
Dönem	Net Kâr Marjı		Faaliyet Kâr Marjı		Aktif Kârlılığı		Özkaynak Kârlılığı		Ekonomik Rantabilite	
	\bar{X}	\bar{X}	\bar{X}	\bar{X}	\bar{X}	\bar{X}	\bar{X}	\bar{X}	\bar{X}	\bar{X}
t ₁ - t ₊₁	0,0957	-0,0269	0,1450	0,0814	0,0705	0,0544	0,1830	0,1178	0,1604	0,1264
t ₁ - t ₊₂	0,0957	0,1281	0,1450	0,2168	0,0705	0,0546	0,1830	0,3648	0,1604	0,1160
t ₁ - t ₊₃	0,0957	-0,0022	0,1450	0,1047	0,0705	0,0485	0,1830	0,0477	0,1604	0,1072
t ₂ - t ₊₁	0,0075	-0,0269	0,1032	0,0814	0,0552	0,0544	0,1117	0,1178	0,1776	0,1264
t ₂ - t ₊₂	0,0075	0,1281	0,1032	0,2168	0,0552	0,0546	0,1117	0,3648	0,1776	0,1160
t ₂ - t ₊₃	0,0075	-0,0022	0,1032	0,1047	0,0552	0,0485	0,1117	0,0477	0,1776	0,1072
t ₃ - t ₊₁	0,0678	-0,0269	0,0887	0,0814	0,0599	0,0544	0,0991	0,1178	0,1369	0,1264
t ₃ - t ₊₂	0,0678	0,1281	0,0887	0,2168	0,0599	0,0546	0,0991	0,3648	0,1369	0,1160
t ₃ - t ₊₃	0,0678	-0,0022	0,0887	0,1047	0,0599	0,0485	0,0991	0,0477	0,1369	0,1072