

T.C.
ÇAĞ ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
İŞLETME YÖNETİMİ ANABİLİM DALI

KURUMSAL SÜRDÜREBİLİRLİĞİN FİRMA PERFORMANSI ÜZERİNE
ETKİSİ: BİST YILDIZ PAZARINDA İMALAT ŞİRKETLERİ ÜZERİNE BİR
ARAŞTIRMA

Tezi Yazan
Naciye ALEVOK İZCİ

Tez Danışmanı
Yrd. Doç. Dr. Ahmet Gökhan SÖKMEN


YÜKSEK LİSANS TEZİ

MERSİN / HAZİRAN 2016

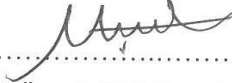
TEZ İMZA SÜRKÜLERİ

T.C
ÇAĞ ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ MÜDÜRLÜĞÜ' NE

20141022 numaralı öğrencimiz olan Naciye ALEVOK İZCİ tarafından hazırlanan “Kurumsal Sürdürülebilirliğin Firma Performansı Üzerine Etkisi: BİST Yıldız Pazarında İmalat Şirketleri Üzerine Bir Araştırma” başlıklı bu tez çalışması jürilerimiz tarafından oy birliği ile İşletme Yönetimi Anabilim Dalında YÜKSEK LİSANS TEZİ olarak kabul edilmiştir.



Üniv. İçi - Tez Danışmanı - Jüri Başkanı: Yrd. Doç. Dr. Ahmet Gökhan SÖKMEN



Üniv. İçi - Jüri Üyesi: Yrd. Doç. Dr. Murat GÜLMEZ



Üniv. Dışı - Jüri Üyesi: Yrd. Doç. Dr. Mustafa Can SAMIRKAŞ
(Mersin Üniversitesi)

Yukarıdaki imzaların, adı geçen öğretim elemanlarına ait olduklarını onaylarım.



23 /06 / 2016

Yrd. Doç. Dr. Murat KOÇ
Sosyal Bilimler Enstitüsü Müdürü

Not: Bu tezde kullanılan özgün ve başka kaynaktan yapılan bildirişlerin, çizelge, şekil ve fotoğrafların kaynak gösterilmeden kullanımı, 5846 Sayılı Fikir ve Sanat Eserleri Kanunu'ndaki hükümlere tabidir.

ÖNSÖZ

Çalışmam esnasında, bana büyük bir özveriyle her türlü yardımda bulunan ve her adımda yol gösteren danışman hocam Yrd. Doç. Dr. A. Gökhan SÖKMEN'e, sonsuz teşekkür ediyorum. Ayrıca tezimin çeşitli yerlerinde yardım eden Yrd. Doç. Dr. Murat GÜLMEZ'e, Prof.Dr. Ünal AY'a, Yrd. Doç. Dr. Caner ATIŞ'a ve Öğr. Göv. Elif ACAR'a sonsuz teşekkürlerimi sunarım. Bu yaşıma kadar her adımda en büyük destekçim ve dayanağım olan sevgili annem Safiye ALEVOK' a, babam Celil ALEVOK' a ve hayattaki en büyük motivasyon kaynağım olan eşim Dr. Erhan İZCİ' ye teşekkürü bir borç bilirim.

23 Haziran 2016

Naciye ALEVOK İZCİ

ÖZET

KURUMSAL SÜRDÜREBİLİRLİĞİN FİRMA PERFORMANSI ÜZERİNE ETKİSİ: BİST YILDIZ PAZARINDA İMALAT ŞİRKETLERİ ÜZERİNE BİR ARAŞTIRMA

Naciye ALEVOK İZCİ

Yüksek Lisans Tezi, İşletme Yönetimi Anabilim Dalı

Danışman: Yrd. Doç. Dr. Ahmet Gökhan SÖKMEN

Haziran 2016, 94 Sayfa

Bu çalışmada kurumsal sürdürülebilirliğin firma performansı üzerindeki etkisinin ölçülmesi amacıyla Borsa İstanbul 100' e kayıtlı 38 imalat firmasının 2010-2015 dönemi için finansal tabloları kullanılarak firma karlılığı belirleyicileri olan özsermaye karlılığı (ROE) ve varlık getirisi (ROA)'sı, hisse başı kar oranı (ESP)'si ve Pazar değeri (Tobin Q) hesaplanarak yorumlanmıştır. Çalışmanın sonucunda, sürdürülebilirlik endeksinde olan firmaların, sürdürülebilirlik endeksinde olmayan şirketlere göre ROA, ROE, TOBİN Q oranları yüksek çıktığı görülmüştür.

Anahtar Kelimeler: Öz kaynak Karlılığı, Varlık Getirisi, TOBİN Q, Firma Değeri

ABSTRACT

EFFECTS OF CORPORATE SUSTANIBILITY ON FIRM'S PERFORMANCE: A STUDY ON MANUFACTURING FIRMS LISTED ON ISTANBUL STOCK EXCHANGE IN STAR MARKET

Naciye ALEVOK İZCİ

Master Thesis, Department of Business Administration

Supervisor: Assist. Prof. Dr. Ahmet Gökhan SÖKMEN

2016, June, 94 Pages

The study based on secondary data collected from 38 manufacturing firms listed on Istanbul Stock Exchange in Star Market for the period 2010-2015 with attempt to investigate the relationship between corporate based in sustanibility index and absent in sustanibility index firm performance. The study uses performance measures Return on Asset (ROA), Return on Equity (ROE), Tobin Q and Earning Per Share(ESP). In the result, based in sustanibility index companies have high ROA, ROE, and TOBİN Q ratio than absent in sustanibility index.

Key Words: Return on Asset, Return on Equity, TOBİN Q, Firm Value

KISALTMALAR LİSTESİ

ABD : Amerika Birleşik Devletleri

APQC: Amerika Verimlilik ve Kalite Merkezi

BIST : Borsa İstanbul

CFROI: Nakit Akışının Yatırım Getirisi

ÇEVKO: Çevre Koruma ve Ambalaj Atıkları Değerlendirme Vakfı

ER : Uluslararası Entegre Raporlama

EVA : Ekonomik Katma Değer

GAP : Güneydoğu Anadolu Projesi

GRI : Küresel Raporlama Girişimi

ILO : Uluslararası Çalışma Örgütü

IMF : Uluslararası Para Fonu

IPCC : Birleşmiş Milletler 'in Devletlerarası İklimsel Değişimler Paneli

KAP : Kamu Aydınlatma Platformundan

KOBİ : Küçük ve Orta Büyüklükte İşletme

KSS : Kurumsal Sosyal Sorumluluk

SSE : Sürdürülebilir Borsalar Girişimi

UN PRI: BM Sorumlu Yatırım Prensipleri Girişimi

UNGC : Birleşmiş Milletler Küresel İlkeler Sözleşmesi

ŞEKİLLER LİSTESİ

Şekil 1. Sürdürülebilirliğin ekonomi, çevre ve sosyal konularla ilgisi.....	4
Şekil 2. Kurumsal sürdürülebilirliğin temel konuları (Wilson, 2003:4) (Engin, Akgöz ,2013: 89)	6
Şekil 3. Carroll KSS piramidi 1991: 42.....	12
Şekil 4. Sosyal sorumluluk stratejileri	13
Şekil 5. Kurumsal sosyal sorumluluk alanının bazı uluslararası standartları.....	15
Şekil 6. İşletmenin paydaşları	19
Şekil 7. Geri dönüşüm örneği.....	30
Şekil 8. Finansal performans ölçütleri	33
Şekil 9. Muhasebe göstergelerine göre performans ölçümü	34
Şekil 10. Ekonomik göstergelere dayalı performans ölçümleri	39
Şekil 11. Piyasa değerine göre performans ölçütleri	44
Şekil 12. Sürdürülebilirlik endeksinde olan ve olmayan imalat sanayisindeki 38 firmanın 2010-2015 yılları arasındaki yaklaşık ROA ortalamaları karşılaştırması	62
Şekil 13. Sürdürülebilirlik endeksinde olan ve olmayan imalat sanayisindeki 38 firmanın 2010-2015 yılları arasındaki yaklaşık ROE ortalamaları karşılaştırması	63
Şekil 14. Sürdürülebilirlik endeksinde olan ve olmayan imalat sanayisindeki 38 firmanın 2010-2015 yılları arasındaki yaklaşık Tobin q ortalamaları karşılaştırması	64
Şekil 15. Sürdürülebilirlik endeksinde olan ve olmayan imalata sanayisindeki 38 firmanın 2010-2015 yılları arasındaki yaklaşık ESP ortalamaları karşılaştırması	65
Şekil 16. Sürdürülebilirlik endeksinde olan ve olmayan imalata sanayisindeki 38 firmanın 2010-2015 yılları arasındaki yaklaşık ROA, ROE, TOBİN Q ve ESP ortalamalarının karşılaştırması	66

TABLolar LİSTESİ

Tablo 1. Araştırmaya konu olan şletmeler.....	60
Tablo 2. Araştırmada kullanılan oranların hesaplama yöntemleri	61



İÇİNDEKİLER

KAPAK.....	i
TEZ İMZA SÜRKÜLERİ.....	ii
ÖNSÖZ.....	iii
ÖZET.....	iv
ABSTRACT.....	v
KISALTMALAR LİSTESİ.....	vi
ŞEKİLLER LİSTESİ.....	vii
TABLolar LİSTESİ.....	viii
İÇİNDEKİLER.....	ix

BİRİNCİ BÖLÜM

1. GİRİŞ.....	1
1.1. Çalışmanın Amacı ve Önemi.....	1
1.2. Çalışmanın Yöntemi.....	2
1.3. Çalışmanın Kısıtları.....	2
1.4. Çalışmanın Planı.....	3

İKİNCİ BÖLÜM

2. KURUMSAL SÜRDÜREBİLİRLİK KAVRAMI.....	4
2.1. Kurumsal Sürdürülebilirlik.....	4
2.1.1. Sürdürülebilir Kalkınma.....	7
2.1.2. Kurumsal Sosyal Sorumluluk.....	9
2.1.2.1. Kurumsal Sosyal Sorumluluk Stratejileri.....	13
2.1.2.2. Kurumsal Sosyal Sorumluluk Alanında Uluslararası Standartlar.....	15
2.1.2.2.1. Caux Prensipleri.....	16
2.1.2.2.2. Keidanren Sözleşmesi.....	16
2.1.2.2.3. SA 8000 Standartları.....	17
2.1.2.2.4. Birleşmiş Milletler Küresel Sözleşmesi.....	18

2.1.3. Paydaşlar ve Hesap Verilebilirlik	18
2.1.4. Kurumsal Vatandaşlık.....	21
2.1.5. Kurumsal Yönetim	21
2.1.6. Kurumsal İletişim	23
2.2. Kurumsal Sürdürülebilirlik Kavramının Ortaya Çıkışı, Tarihsel Gelişimi ve Değerlendirilmesi.....	23
2.2.1. Stockholm Konferansı	25
2.2.2. Rio Zirvesi.....	25
2.2.3. Sürdürülebilirlik Değerlenmesi	26
2.3. Sürdürülebilirliğin Şirketlere Sağladığı Faydalar.....	27
2.3.1. Kurumsal İtibarının Yükselmesi.....	28
2.3.2. Nitelikli Emek Gücü Çekme Fırsatı.....	28
2.3.3. Sermayeye Erişim Kolaylığı	29
2.3.4. Şirketin Yaşam Süresinin Uzaması	29
2.3.5. Uzun Vadede Düşen Maliyetler ve Yeni İş-Pazar Alanı.....	30

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

3. KURUMSAL SÜRDÜREBİLİRLİĞİN FİRMA PERFORMANSINA ETKİSİ	32
3.1. Performans Ölçütleri	32
3.2. Muhasebesel Göstergelere Göre Performans Ölçümü.....	33
3.2.1. Özsermaye Karlılığı (ROE).....	35
3.2.2. Hisse Başına Kazanç (ESP).....	35
3.2.3. Varlık Getirisi (ROA)	36
3.2.4. Net Kar Marjı (NPM)	37
3.2.5. Kullanılan Sermayenin Getirisi (ROCE)	37
3.2.6. Yatırılan Sermaye Getirisi (ROIC).....	38
3.3. Ekonomik Göstergelere Göre Performans Ölçümleri (Değer Tabanlı Performans Ölçüm Sistemi)	38
3.3.1. Ekonomik Katma Değer (EVA)	39
3.3.2. Net Bugünkü Değer (NPV).....	41
3.3.3. Nakit Akışının Yatırım Getirisi (CFROI)	43
3.4. Piyasa Değerlerine Göre Performans Ölçütleri.....	44
3.4.1. Piyasa Katma Değeri	44
3.4.2. Piyasa Defter Değeri.....	45

3.4.3. Fiyat \ Kazanç Oranı	45
3.4.4. Tobin Q Oranı	46
3.5. Sürdürülebilirliğin Firma Performansına Etkisini İnceleyen Çalışmalar.....	47
3.5.1. Kurumsal Sürdürülebilirliğin Firma Performansına Etkisini İnceleyen Dünyada ve Türkiye’de Yapılan Çalışmalar	48
3.5.1.1. Dünya Genelinde Yapılan Çalışmalar.....	48
3.5.1.2. Türkiye’de Yapılan Çalışmalar.....	53
3.6. Finansal Olmayan Performans Ölçümleri.....	57

DÖRDÜNCÜ BÖLÜM

4. KURUMSAL SÜRDÜREBİLİRLİĞİN FİRMA PERFORMANSI ÜZERİNE ETKİSİ: BIST YILDIZ PAZARINDA İMALAT ŞİRKETLERİ ÜZERİNE BİR ARAŞTIRMA.....	58
4.1. Çalışmanın Amacı ve Önemi.....	58
4.2. Çalışmanın Yöntemi	58
4.3. Çalışmanın Bulguları ve Değerlendirmesi.....	61
4.3.1. Araştırmaya Konu Olan Firmaların ROA Ortalamaları.....	62
4.3.2. Araştırmaya Konu Olan Firmaların ROE Oranları.....	63
4.3.3. Araştırmaya Konu Olan Firmaların TOBİN Q Oranları	64
4.3.4. Araştırmaya Konu Olan Firmaların ESP Oranları.....	65
5.SONUÇ VE ÖNERİLER	67
5.1.Sonuç	67
5.2.Öneriler.....	68
6. KAYNAKÇA.....	69
7. EKLER.....	82
7.1. EK 1: TÜRKİYE’DE UYGULANAN KURUMSAL SOSYAL SORUMLULUK ÖRNEKLERİ ..	82

BİRİNCİ BÖLÜM

1. GİRİŞ

Son yıllarda iklimsel değişimlerin olduğu ve bu konuda dönülmez bir yola girildiği kabul edilmektedir. Bu duruma kanıt olarak da yaşanan çevresel felaketler gösterilmektedir. Birleşmiş Milletler 'in Devletlerarası İklimsel Değişimler Panelinde (2007), bilim insanları iklim değişimine neden olan en büyük etkenin ise doğaya salınan karbondioksit gazının neden olduğu vurgulanmışlardır. Ayrıca bu gazdaki salınımın artışın nedeninin nerdeyse tamamına insanların neden olduğunun altı çizmiştir (<http://www.ipcc.ch/ipccreports/assessments-reports.htm>, erişim tarihi: 26.11.2015). Bu ve benzeri açıklamaların ardından insanların, devletlerin ve şirketlerin iklimsel değişimlerin etkilerini ve sonuçlarını tartışmaya başlanmasıyla birlikte sürdürülebilirlik kavramının ön plana çıktığı söylenebilir. İşletmeler için sürdürülebilirlik konusu birçok yönden ele alınabilir. Ancak işletmelerin temel amacı firma performansını arttırmak olduğu için bu çalışmada kurumsal sürdürülebilirliğin firma performansına etkisi incelenmiştir. Kurumsal sürdürülebilirliği Borsa İstanbul Sürdürülebilirlik raporunda şöyle tanımlamıştır; şirketler uzun vadeli değer yaratmak için ekonomik, çevresel ve sosyal faktörlerin kurumsal yönetim ilkeleri ile birlikte şirket faaliyetlerinde ve karar mekanizmalarında dikkate alınması ile bu faktörlere bağlı risklerin etkin bir biçimde yönetilmesidir (BIST, 2015:5). Firma performans ölçümü ise, işletmenin stratejik hedeflerini ne kadar gerçekleştirdiğini göstermesinin yanında, işletmenin güçlü ve zayıf taraflarını yansıtır, işletmenin öncelik vereceği konuları belirlenmesini sağlar.

1.1. Çalışmanın Amacı ve Önemi

Bu çalışmada, sürdürülebilirlik endeksinde olan ve bu endekste olmayan işletmelerin varlık getirisi (ROA), özsermaye karlılığı (ROE), işletmenin firma değeri (TOBİN Q) ve hisse başı kar (ESP) oranlarının karşılaştırılması yapılmıştır. Çalışmanın verileri BIST sürdürülebilirlik endeksindeki ve Borsa İstanbul Yıldızlar Pazarındaki

(BIST100) imalat sanayisinde hisseleri işlem gören 38 imalat firmasının finansal tabloları kullanılarak elde edilmiştir. Sürdürülebilirlik endeksinde olan işletmelerin firma performanslarının daha iyi olduğu düşünülmektedir. Türkiye’de ilgili çalışmalara bakıldığında, firma performansının ölçütü olarak genelde ROA ve ROE oranları kullanılmıştır. Bu çalışma da BIST ’te hisseleri işlem gören imalat firmaları için firma performansının ölçütü olarak firma değeri (Tobin Q) kullanmış ayrıca; ROA, ROE ve ESP değerleri hesaplanarak karşılaştırmalı analiz yöntemiyle konuya açıklık getirilmeye çalışılmıştır. Türkiye’de sürdürülebilirliğin firma performansına etkisi ile ilgili yapılan derin bir araştırmaya rastlanmamaktadır. Literatürdeki bu açığın kapatılması için konu dip-bucak inceleyerek sürdürülebilirliğin firma performansı üzerindeki etkisi araştırılmıştır. Firma değerinin ölçütü olan Tobin Q, öz sermayenin piyasa değeriyle borçların defter değerinin toplamının toplam varlıklara oranlanmasıyla hesaplanmaktadır. Konuyla ilgili daha detaylı açıklamalar çalışmanın dördüncü bölümünde yapılmaktadır.

1.2. Çalışmanın Yöntemi

Bu çalışmada, sürdürülebilirlik endeksinde olan işletmelerin firma performanslarını ölçebilmek için BIST yıldız pazarında bulunan 38 imalat sanayisindeki işletmelerin 2010-2015 dönemi verilerinden yararlanılmıştır. Ayrıca bu firmalar BIST sürdürülebilirlik endeksinde bulunan ve bulunmayan firmalar olarak ikiye ayrılmıştır. Bu grupta BIST sürdürülebilirlik endeksindeki imalat sanayisi seçilmiştir. Bu işletmelerin hesaplanan yaklaşık değerlerinin aritmetik ortalaması alınmıştır. Bu rakamların karşılaştırmalı analizleri ile sürdürülebilirlik endeksinde olan işletmelerin firma performansının daha iyi olup olmadığı incelenmiştir.

1.3. Çalışmanın Kısıtları

Bu çalışmada sürdürülebilirliğin firma performansı üzerine etkisi 2010–2015 yılları arasında incelenmiştir. Çalışmada bu yıllarda verileri tam olan işletmeler dikkate

alınmıştır. Ayrıca firma performans ölçümünde kullanılan firma değeri (Tobin Q) hesaplamasında kurumların hisselerinin piyasa değerine ihtiyaç duyulmaktadır. BIST 'te hisseleri işlem görmeyen firmaların piyasa değerini hesaplamasının neredeyse imkansızdır. Bunun yanında firma performansının ölçütü olan hesaplamalar firmaların finansal tablolarından elde edilmiştir. Bu çalışmada firma verilerinin doğru verilerden oluştuğu varsayılmaktadır. Ayrıca firma değeri hesaplamasında firmaların pazar değeri dikkate alınmaktadır. Firma değerini en doğru şekilde hesaplayan yöntem net bugünkü değer yöntemidir. Fakat bu yöntemin kullanılmamasının başlıca nedeni firma dışından analiz yapan araştırmacıların içsel bilgilere ulaşamamasıdır. Bu kısıt nedeniyle firma değerinin hesaplanmasında Tobin Q kullanılmıştır. Ayrıca BIST sürdürülebilirlik endeksinin alfabetik sıraya göre dizildiği ve değerlendirmelerin sayısal verileri olmadığından herhangi bir analize tabi tutulamamıştır. İşletmelerle çeşitli konularda maile ve telefon yoluyla iletişime geçilmeye çalışılmış fakat herhangi bir geri bildirim alınmamıştır.

1.4. Çalışmanın Planı

Çalışma sürdürülebilirliğin firma performansı üzerindeki etkisini incelemiş olup, giriş ve sonuç bölümlerinin yanı sıra iki teorik bir de uygulama bölümü olmak üzere toplam beş bölümden oluşmaktadır. Giriş bölümü tez konusunun içeriğinin yer aldığı çalışmanın amacının öneminin, kısıtlarının ve planın belirtildiği bölümdür. Çalışmanın ikinci bölümünde sürdürülebilirlik kavramı detaylı olarak açıklanmıştır. Bu kapsamda sürdürülebilir kalkınma ve kurumsal sosyal sorumluluk kavramları açıklanmıştır. Üçüncü bölümde firma performans ölçütleri değerlendirilmiş ve bölümün sonunda sürdürülebilirliğin firma performansı üzerindeki etkisini inceleyen bazı çalışmaların özetlerine yer verilmiştir. Dördüncü bölüm olan uygulama bölümünde, sürdürülebilirliğin firma performansı üzerindeki etkisi 2010- 2015 yılları arasında BIST'e hisseleri işlem gören imalat firmaları için oranlar kullanılarak belirlenmeye çalışılmıştır. Beşinci bölüm olan sonuç ve değerlendirme bölümünde ise teori ve uygulamalar çerçevesinde ortaya çıkan sonuçlar değerlendirilmiş ve gelecekte yapılacak çalışmalarla ilgili önerilerde bulunulmuştur.

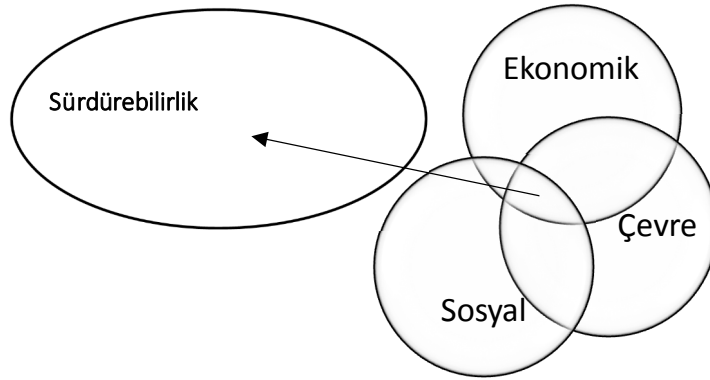
İKİNCİ BÖLÜM

2. KURUMSAL SÜRDÜREBİLİRLİK KAVRAMI

2.1. Kurumsal Sürdürülebilirlik

Sürdürülebilirlik kelimesinin kökeni Latince “subtenir” dan türemiş olup korumak veya aşağıdan üç destek anlamına gelmektedir (Muscoe, 1995:4). Genel anlamıyla sınırsız bir süre boyunca bir durumun veya sürecin devamını ifade eder (<http://dictionary.reference.com/browse/sustainability> , erişim tarihi: 25.10.2008). Sürdürülebilirlik kavramının çeşitli tanımlamaları vardır ama en basit anlamıyla doğa kaynaklarının devamlılığın sağlanabilmesidir (Gladwin vd. 1995:4). Başka bir deyişle sürdürülebilirlik, doğanın üretkenliğini gelecekte de var olabilmelerini sağlama yeteneğidir (Chapin vd. 1996: 1017). Ruckelshaus’a (1989) göre, sürdürülebilirlik ekolojinin en geniş sınırları içinde ekonomik büyümenin ve kalkınmanın karşılıklı etkileşim ile sağlanacağı ve zaman içinde korunacağı doktrindir.

Sürdürülebilirlik şekil 12’ deki gibi çizilebilir;



Şekil 1. Sürdürülebilirliğin ekonomi, çevre ve sosyal konularla ilgisi

Sürdürülebilirliğe çevresel perspektiften bakıldığında, doğanın sınırlı kaynaklarının kendini yeniden var edebilecek şekilde tüketilmesidir. Sosyal açıdan ise sürdürülebilirlik, gelecek nesillerin yaşayabilmesi için ihtiyaçlarını karşılama olanağı sağlamaktır. Bu konun ekonomik ayağını oluşturan sürdürülebilir kalkınma kavramı ise üretim sürecinde

yenilenebilir kaynakların kullanımının artırmasıdır (Yavuz, 2010:65). Ayrıca bu şekil 1’deki üç başlığın kesiştiği noktaya sürdürülebilirlik denebilir. Sürdürülebilirlik kavramını meydana getiren konuların ayrıntıları şöyledir (BIST, 2015:6);

- Çevresel etmenler: Doğal kaynakların verimli kullanımı, çevresel yöntemlere dikkat etmek, ekolojik kirlenmeyi önleme gibi alt başlıklardan meydana gelir.
- Sosyal etmenler: Yaşam standardı, eğitimde fırsat eşitliği, toplumun bilinç düzeyi, gibi alt başlıklar oluşur.
- Ekonomik etmenler: İşletmenin karı, tasarrufları, ekonomik büyüme, araştırma, geliştirme gibi ekonomi başlıklarından oluşur.

Bu üç ana başlığın kesiştiği noktada sürdürülebilirlik meydana gelir. Birleşenlerin diğer kesiştiği noktalarda ise oluşan kombinasyonlar şöyledir (BIST, 2015:6);

- Çevresel ve ekonomik unsurun kesiştiği yer: enerji verimliliği, doğal kaynakların kullanımı, sübvansiyon gibi konuları içerir.
- Ekonomi ve sosyal unsurun kesiştiği yer: iş etiği, adil ticaret, işçi haklarını içerir.
- Çevresel ve sosyal unsurun kesiştiği yer: yerelde ve küreselde çevresel adalet konularını içerir.

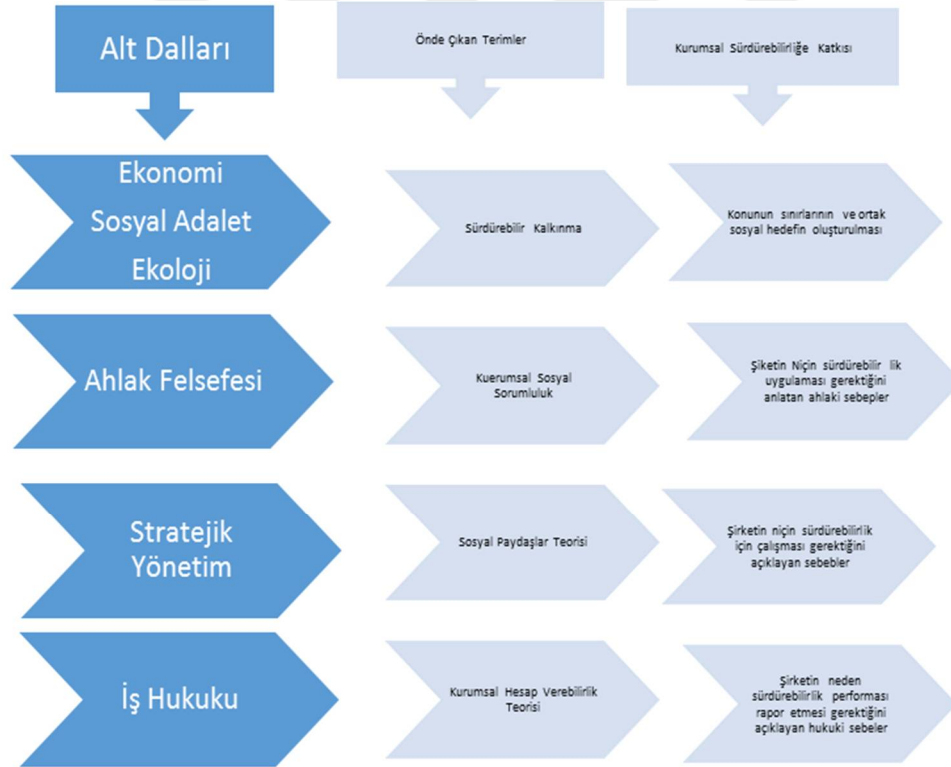
Ayrıca sürdürülebilirliği sağlamak için “3-R” den söz edilmektedir (Hayta, 2009:71) Bunlar;

- Yeniden kullanma-Reusing
- Geri dönüşüm-Recycling
- Azaltmak-Reducing olarak açıklanmaktadır

Sürdürülebilirlik yaklaşımı ile kaynakların bir yaşam döngüsünün olduğu kabul edilmektedir (Goldsmith, 2000:58). Örneğin maden suyu üreticisinin pazarladığı ürün cam şişede soda suyudur. Bu işletme cam şişeyi başka bir işletmeden tedarik edebilir, lakin doğa için değişen bir şey yoktur. Çünkü neticede o cam şişe üretilecek ve doğadan bir şeyler alınacak ve atılacaktır. Eğer bir işletme sürdürülebilir olmayı hedefliyor ise kullandığı cam şişeleri tekrar üretim sürecine kazandırmalıdır. Çünkü üretime kazandırılmayan her şişe yeni şişenin üretimi demektir bu da yeni bir üretim sürecini içerir, yani kullanılan fazladan enerji, emek israfı ve çevre kirliliği demektir. İşletmelerin yapacağı sürdürülebilirlik

çalışmaları ile hem işletmenin geleceği hem de dünyanın geleceği korunabilir. Bu bağlamda sürdürülebilir olmayı amaçlayan şirketler, kendilerini doğanın bir parçası olarak görmeli ve doğanın kaynaklarını daha verimli bir şekilde kullanarak ürettikleri mal ve hizmetlerin tekrardan üretime katılmasını sağlayarak sürdürülebilir olabilirler.

Kurumsal sürdürülebilirlik işletmelerin gelecekteki değerini etkileyen bugünkü maddi ve sosyal konuları içerir. Kurumsal sürdürülebilirliği Borsa İstanbul Sürdürülebilirlik raporunda şöyle tanımlamıştır, “şirketler uzun vadeli değer yaratmak için ekonomik, çevresel ve sosyal faktörlerin kurumsal yönetim ilkeleri ile birlikte şirket faaliyetlerinde ve karar mekanizmalarında dikkate alınması ile birlikte bu faktörlere bağlı risklerin etkin bir biçimde yönetilmesidir” (BIST, 2015:5). Başka bir deyişle kurumsal sürdürülebilirlik akademik, kamusal ve siyasal etkenlerin şekil verdiği sınırlardan meydana gelen bir kavramdır (Kidd, 1992:13).



Şekil 2. Kurumsal sürdürülebilirliğin temel konuları (Wilson, 2003:4) (Engin, Akgöz ,2013: 89)

Şekil 2' de de görüldüğü gibi Wilson'a göre kurumsal sürdürülebilirlik dört temel unsurdan meydana gelmektedir. Bunlar; sürdürülebilir kalkınma, kurumsal sosyal sorumluluk, paydaş teorisi ve kurumsal yükümlülük teorisidir (Wilson, 2003:2). Ancak bazen kurumsal sosyal sorumluluk ve sürdürülebilir kalkınma terimleri birlikte veya eş anlamlı olarak kullanıldığı da görülmektedir (Wilson, 2003:1). Çoğu araştırmada KSS terimini açıklamak için karar verme, operasyon, örgüt kültürü ve strateji kavramlarının yanına çevresel, ekonomik, toplumsal endişeleri de ekleyerek anlatılması tercih edilmiştir(Berger vd., 2007:132-160). Bu dan dolayı KSS ile kurumsal sürdürülebilirlik kavramları arasında keskin bir hattan söz edemeyiz.

Wilson'un bu açıklamalarını Signitzer ve Prexl biraz daha geliştirerek bu dört temel unsuruna bazı kavramlar eklemişlerdir bunlar ise şöyle (Signitzer ve Prexl 2008: 2-3) ;

- Kurumsal sosyal sorumluluk,
- Paydaş yaklaşımı,
- Kurumsal sosyal performans,
- Kurumsal hesap verebilirlik,
- Kurumsal yönetim,
- Kurumsal vatandaşlık,
- Kurumsal iletişim

Çalışmanın bundan sonraki kısmında Wilson'un dört temel ilkesi ve bu dört temel ilkeye eklenen başlıklar detaylandırılacak.

2.1.1. Sürdürülebilir Kalkınma

Sanayi devrimi öncesi insanların enerji ihtiyacı mütevazı şekilde idi; ısınma, aydınlanma ve yemek pişirme gibi. Yani bütün mesele ateşin nasıl kullanılacağıyla ilgiliydi. Daha sonrasında inşa etmek, tarım, taşıma ve seyahat için insan enerjisi ve hayvan gücüne başvuruldu. Gemicilikte rüzgar enerjisi ve su gücü kullanıldı. Sanayi Devrimiyle birlikte yeni enerji kaynaklarına ihtiyaç duyuldu ve kömür enerjisiyle beraber elektrik enerjisi kullanımı yaygınlaştı. Bunların yetersiz gelmesiyle diğer fosil yakıtları

kullanılmasına başlandı(petrol ve doğal gaz) ve bu fosil yakıtları yenilenemez enerji sınıfına dâhillerdir. Bu durum iki sorunu beraberinde getirmiştir; ilki bu enerji kaynakları azalması, ikincisi ise bu enerjilerin kullanılmasıyla çevreye salınan sera gazının zararlarıdır (Başkaya, 2016:).Bu yakıtların 2015 yılı itibariyle rezerv oranları şöyledir; petrolün 30-40 yıl, doğal gazın 60-70 yıl ve kömürün 200 yıl (Başkaya 2016). Tüm bu sorunların gölgesinde klasik iktisattaki kalkınma tanımları ve teorileri yetersiz gelmesiyle sürdürülebilir bir kalkınma modeli arayışına girildiği söylenebilir.

1970 ve 1980’li yıllarda farklı sosyal örgütler çevreye, kaynaklara ve özellikle kadınlara zarar veren batı tipi kalkınma modeline alternatifler aramaya başladı. Bu arayışlar sonunda gelecek kuşaklarında yaşama hakkını savunan sürdürülebilir kalkınma modeli ortaya atıldı. Klasik iktisatçılar tarafından yapılan kalkınma tanımlarında genel olarak ;sınırsız üretim, kıt kaynakların sınırsız tüketimi ve yüksek kar payı anlamlarına gelen terimleri vardır. Örneğin, 2011 yılında Keskin’in yaptığı kalkınma kavramı şöyledir, “kalkınma üretiminin yanında ülkenin GSYİH’inde, istihdamında ve ihracatında sanayinin payının artması, buna mukabil tarımın payının azalması ekonomik kalkınmanın önemli bir nitel göstergesidir” (Keskin, 2011:133). Klasik iktisattaki diğer tanımlara da bakıldığında herhangi bir gelecek veya gelecek neslin yaşama hakkı kelimeleri-kavramları geçmemektedir. Doğal kaynakların sınırlı olup, sınırsız tüketim ile kalkınmanın olacağını savunan klasik iktisatın bu savları sonucu daha çok üretim ile doğa tahrip olmuş, bunun sonucunda son yıllarda yaşanan iklimsel bozukluklar baş göstermiştir. Yaşanan büyük doğa felaketleriyle bu duruma dur demek için klasik iktisatta ki kalkınma teorilerinin sürdürülebilir bir kalkınma modeline evirildiği söylenebilir.

Sürdürülebilir kalkınma; ekonomiyi, çevre bilimini, iş yönetimini, sosyal adaleti, siyaseti ve hukuku içeren ve bunları birleştiren bir terimdir. Birleşmiş Milletler Binyıl Bildirgesi’nde sürdürülebilir kalkınma kavramına şöyle yer vermiştir; “Bizler, tüm çocuklar ve torunlarımızın üzerinde yaşayacağı dünyayı, telafi edilemez biçimde kirletmiş, kaynakları onların ihtiyacına yetmeyecek şekilde kullanarak tüketmişiz, ancak biz dünyayı bu tehditkar durumdan kurtarmak için elimizden geleni de yapacağız” demiş ve gelecek nesillerinde yaşam hakkı savunulmuştur. BM’nin diğer bir yayınladığı Brutland Raporun ’da Dünya Çevre ve Kalkınma Komisyonu tarafından sürdürülebilir kalkınmanın tanımı ise şöyle yapılmıştır (Tıraş,2012:60), “sürdürülebilir kalkınma; gelecek nesillerin kendi ihtiyaçlarını karşılayabilme yeteneğini ortadan kaldırmaksızın şimdiki neslin ihtiyaçlarının

karşılanmasıdır”. Ülkemizde de sürdürülebilir bir kalkınma için atılan birçok adım vardır ancak bunlardan en önemlilerinden birisi Güneydoğu Anadolu Projesi (GAP)’dir. Bu projenin internet sitesinde ise sürdürülebilir kalkınma şöyle tanımlanmıştır; “Sürdürülebilir kalkınma, insan ile doğa arasında denge kurarak doğal kaynakları tüketmeden, gelecek nesillerin ihtiyaçlarının karşılanmasına ve kalkınmasına imkan verecek şekilde bugünün ve geleceğin yaşamını ve kalkınmasını programlama anlamını taşımaktadır. Sürdürülebilir kalkınma sosyal, ekolojik, ekonomik, mekansal ve kültürel boyutları olan bir kavramdır” şeklinde tanımlanmıştır (www.gap.gov.tr. Erişim tarihi: 02.05.2016).

Sürdürülebilir kalkınmanın tıpkı sürdürülebilirlik gibi üç temel unsurdan oluşmaktadır. Bu unsurlar şöyledir;

- Ekonomik
- Sosyal
- Çevresel

Kısaca bu unsurları açıklarsak;

- Ekonomik unsur; Kıt kaynakların verimli tüketilmesiyle ilgilidir.
- Sosyal unsur; Toplumsal, sosyal ve kültürel sistemin sürekliliğiyle ilgilidir.
- Çevresel unsur ise biyolojik ve fiziksel sistemin dengeli olmasıyla ilgilidir (Gürlük, 2010: 87). Kısaca tüm bunların hepsi sürdürülebilir kalkınma anlayışının bir denge arayışı olduğunu göstermektedir (Turgut, 1996:703).

Ayrıca sürdürülebilir kalkınma sadece hükümetleri veya siyasilerin üzerlerine düşen görevleri yapmasıyla sağlanamaz aynı zamanda iş dünyasında bu konuda üzerine düşen görevleri yapmalıdır. Çünkü yaşanan çevresel kirlilikler, bozulan ekolojik denge, doğal felaketler sadece insanların ömrünü kısaltmıyor aynı zamanda işletmelerin de uzun vadede var olup olmayacağı konusunda da belirleyici olabiliyor.

2.1.2. Kurumsal Sosyal Sorumluluk

Kurumsal sosyal sorumluluk kavramının tanımından önce sorumluluk kelimesinin anlamı açıklamak gerekir. Sorumluluk kişinin kendi davranışlarını veya kendi yetki alanına

giren herhangi bir olayın sonuçlarını üstlenmesi, sorum, mesuliyet (<http://www.tdk.gov.tr/TR/SozBul.aspx?F6E10F8892433CFFAAF6AA849816B2EF4376734BED947CDE&Kelimelime=sorumlulk>, erişim tarihi: 12.12.2015) anlamına gelmektedir.

1953 yılında Howard B. Bowen'ın tarafından yazılan Social Responsibilities of Businessman adlı kitapta kurumsal sosyal sorumluluk uygulamalarının başladığı kabul edilip, büyük ve güçlü şirketlerin uygulamalarının bütün toplumu etkilemesinden dolayı iş dünyasının topluma karşı bazı konularda sorumlu tutulması gerektiğini savunur (Bowen, 1953:6). Bowen göre sosyal sorumluluk şöyledir; iş dünyası toplumun değerlerine, hedeflerine ve amaçlarına uygun olanı gerçekleştirmekle yükümlüdür. Howard Bowen Carroll tarafından 1999 yılında “Kurumsal sosyal sorumluluğun babası” olarak ilan edilmiştir (Carroll, 1999:278). 1953 yılında Howard Bowen tarafından başladığı kabul edilirse, KSS bundan sonraki yıllarda çokça üzerinde durulan bir kavram olmuş ve olmaya devam edecektir.

1960' da Keith Davis KSS kavramını şu şekilde tanımlamıştır; kurumsal sosyal sorumluluk, kuruluşların ekonomik ve teknik becerilerinin ötesindeki almış olduğu kararlar olarak tanımlamıştır (Davis, 1960: 45-46).

1963 yılına gelindiğinde konuya Joseph McGuire 'de dahil olmuş ve KSS için şirketlerde ekonomik durumların daha önemli olduğunu ama şirketlerin toplumsal çevreye de geniş bir açıdan bakmaları gerektiğini söylemiştir. McGuire'a göre şirketeler, ekonomik ve yasal yükümlülüklerine sahipler ancak topluma karşı bazı sorumluluklara sahiptirler demiştir (McGuire, 1963, Carroll, 1999: 271 'den aktarma).

1966 yılına gelindiğinde Davis ve Blomstrom yayınladıkları Business and its Environment adlı kitabında şirketler başkalarının hayatını etkiliyorsa teknik yükümlülüklerinin ötesinde topluma duyarlı davranmalıdırlar der (Davis ve Blomstrom, 1966, Carroll, 1999: 272 'den aktarma).

Daha sonra 1967 yılında Davis yapmış olduğu tanıma etik kavramını da ekleyerek güncellemiştir (Davis, 1967: 46-47)

1967 yılı içinde Clarence C. Walton de KSS kavramına dahil olmuş ve Clarence C. Walton tarafından yazılan Corporate Social Responsibilities kitabında KSS tanımına

gönüllülük kavramını ekleyerek yeniden tanımlamıştır (Walton, 1967, Carroll, 1999, S.272'den aktarma).

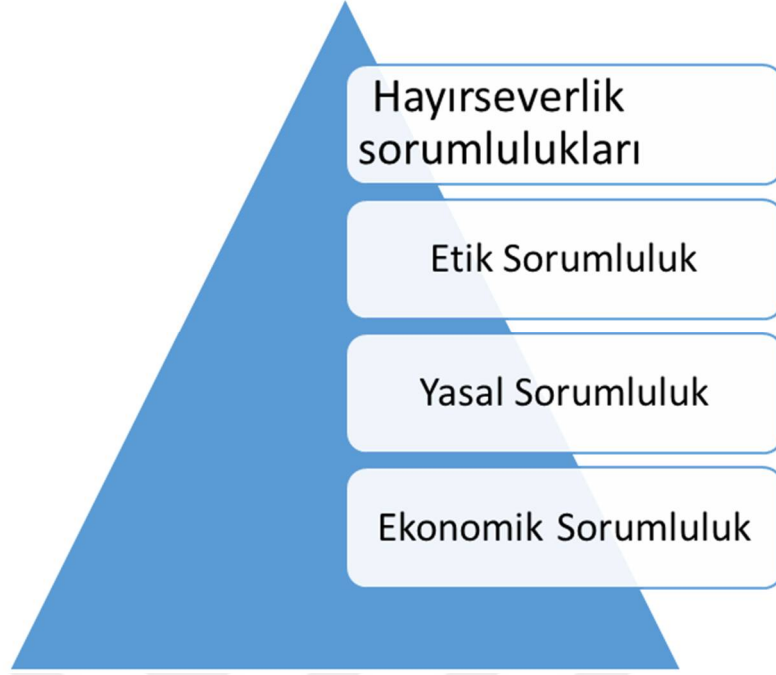
1970'e gelindiğinde ise Johnson KSS şöyle tanımlamıştır; sorumlu kuruluş sadece paydaşlarının daha çok kar elde etmesine değil, aynı zamanda tedarikçilerinin, toplumun, satıcılarının ve çalışanlarının da menfaatlerini de önemsemektir der (Carroll, 1999, S. 273'ten aktarma)

Yine 1970' de Committee for Economic Development yayımladığı Social Responsibilities of Business Corporations adlı kitapta KSS şöyle tanımlanmıştır; ticari kurumların temel amacını, toplumun ihtiyaçlarını karşılamak için çalışmak ve toplumu memnun etmek'tir.

1979 yılına gelindiğinde Carroll, daha önce ortaya atılan KSS tanımlarını birleştirip, bir ölçüde genişleterek KSS'yi, ekonomik, yasal, etik ve isteğe bağlı olmak üzere dört farklı bileşenle tanımlamıştır (Carroll, 1979: 497-505).

1980 yılında Thomas Jones KSS' yi şöyle tanımlamıştır; topluma karşı sermayedarların kanunlar ve sözleşmelerin dışınsa yapması gereken bir zorunluluklar olduğunu söylemiştir (Jones, 1980:59-67).

Carroll 1991 yılında daha önce yaptığı kurumsal sosyal sorumluluk tanımını biraz daha genişletmiş ve KSS'nin dört bileşenlerinin bir piramit oluşturduğunu, her dört bileşenin de işletmelerde belirli ölçülerde gerçekleştirilmesine rağmen etik ve isteğe bağlı bileşenlerin son yıllarda çok daha fazla önem kazandığını belirtmiştir (Carroll, 1991:39-48). Carroll isteğe bağlı KSS bileşeninin (discretionary component), hayırseverlik amaçlı gerçekleştirildiğinden dolayı kuruluş vatandaşlığı olarak da bahsedildiğini belirtmiştir (Carroll, 1999:268). Ancak vatandaş kuruluş kavramı KSS'nin bütünüdür (dört bileşenin tamamının) karşılığı olarak da kullanılmaktadır (Carroll, 1998:268; Dawkins, 2002:269; Matten ve diğerleri, 2003:109; Waddock, 2004:313). Buna göre Carroll'un KSS pramidi şöyledir;



Şekil 3. Carroll KSS piramidi 1991: 42

Şekil 3' teki kurumsal sosyal sorumluluk piramidinin dört unsuru şöyledir;

Ekonomik sorumlulukların unsurları (Carroll, 1991: 40–41) :

- Hisse başına kazancı artırmak
- Yüksek kar etmek
- Güçlü bir rakip olmak
- Operasyonel etkinlik seviyesine ulaşmak
- Başarılı olup kar elde etmek

Yasal sorumluluk unsurları (Carroll, 1991:41):

- Yasalara uymak
- Yasalara uygun davranmak
- Yasal zorunlulukları zamanında yerine getirmek
- Yasal yükümlülüklerle uygun hizmet sunmak önemlidir.

Etik sorumluluğun unsurları (Carroll, 1991:41–42):

- Sosyal değerlere uygun davranmak

- Normlara dikkat edip bunlara saygılı davranmak
- Kurumun amaç ve hedeflerine sekteye uğratan davranışlardan kaçınmak
- Dürüst bir işletme olmak ve yasalara-düzenlemelere uyumlu olmayı gerektirir.

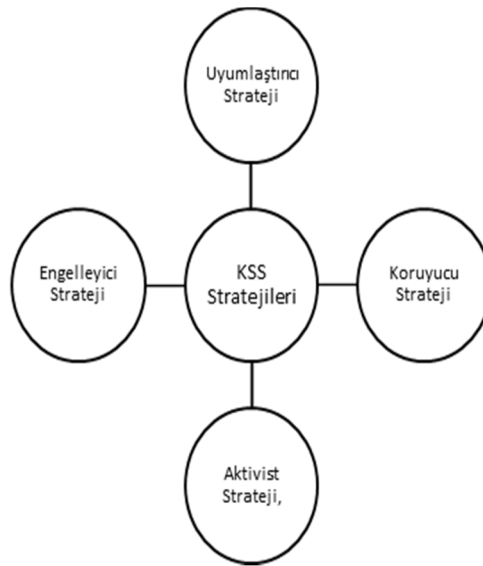
Hayırseverlik sorumluluğunun unsurları ise şöyledir (Carroll, 1991:42-43):

- Şirketlerden toplumun beklentilerinin göz ardı etmemeli,
- İstenilen ve beklenen yardımlar işletmeler tarafından ciddiye alınmalı ve bu talepler karşılanmalı,
- İşletmedeki çalışanlar çevreye duyarlı davranışlar sergilemeli,
- Özel veya devlete ait eğitim kurumlarına maddi manevi destekler sağlanmalı,
- Çeşitli KSS projelere destek verilmeli (Carroll, A, B, 1991).

Çalışmanın bundan sonraki kısmında KSS stratejileri anlatılacaktır.

2.1.2.1. Kurumsal Sosyal Sorumluluk Stratejileri

Kurumların, kuruluşların, şirketlerin KSS uygulamalarında karar verme aşamasına geldiklerinde nasıl davranacakları sorusuna verilen cevap KSS stratejisidir. Kurumsal sosyal sorumluluk stratejilerini dört başlıkta incelemek mümkündür (Bakırtaş, 2005:38).



Şekil 4. Sosyal sorumluluk stratejileri

Şekil 4' teki KSS stratejilerin kışça içeriği şöyledir;

Aktivist stratejisi adında anlaşılacağı gibi KSS uygulamalarında lider, öncü ve örnek davranan işletmeler olarak nitelendirilebilir. Bu KSS stratejisinin en temel özelliği, KSS uygulamalarına gereken önemi vermelerindedir. Bu uygulamayı yapan şirketler sadece kendi çıkarlarını değil, diğer gruplarında çıkarlarını düşünerek davranmaktadırlar. Ayrıca bu işletmeler çalışma ortamlarında, sorun çözme teknikleri ve diğer birçok sorunda daha barışçıl çözümler ürettikleri gözetmektedir.

Uyumlaştırıcı stratejiyi benimseyen veya uygulayan işletmeler yaşadıkları topluma karşı sorumluluklarının bilen ve buna göre hareket eden işletmelerdir. Ayrıca bu stratejide ana etken işletmenin çıkarları ile ve diğer paydaşlar arasında uyum sağlamayı amaç edindiği söylenebilir

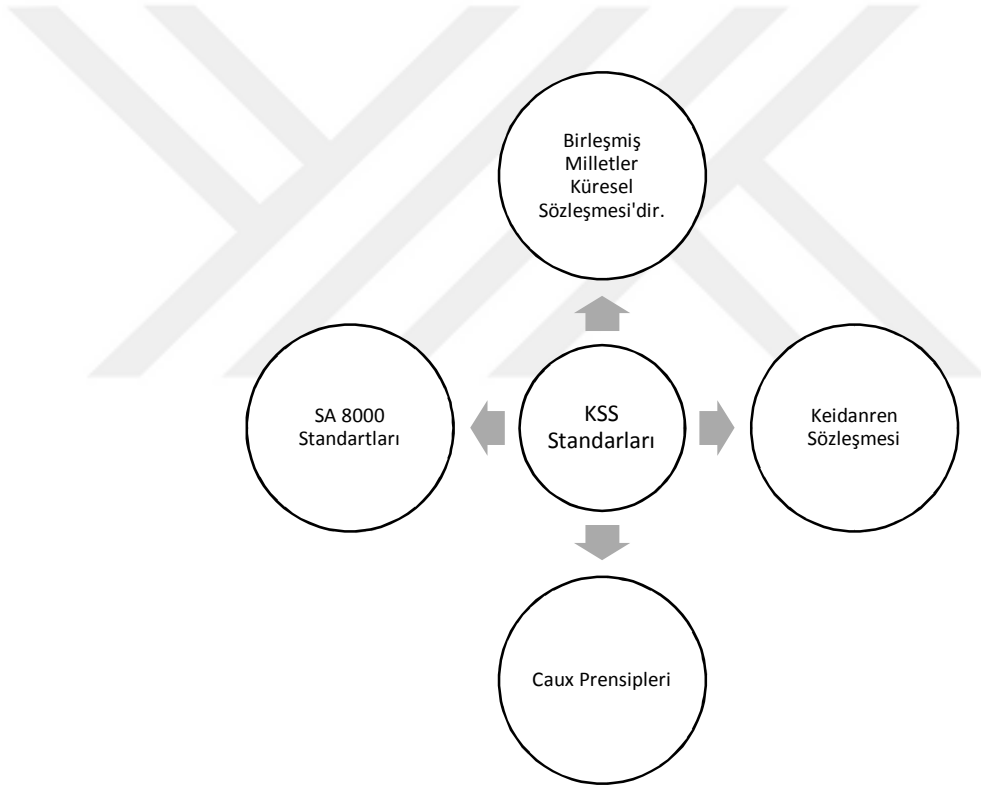
Koruyucu stratejisini uygulayan şirketler daha çok yasal yükümlülüklerini yerine getirilmesi hususuna önem vermekteler. Yani KSS uygulamalarını kanunlar çerçevesinde yapmakla sınırlı kaldıkları söylenebilir. Bu uygulamayı benimseyen şirketler, yasal yükümlülükleri ile sınırlı davranırken, etik tercihleri konusunda şirketin ve paydaşlarının faydasını düşünerek davranırlar.

Engelleyici stratejisini benimseyen işletmeler ise, KSS uygulamalarında bulunmamakta, yasal ve ahlaki hiçbir kurala uymamakla beraber toplumun bu konuda bilinçlenmesini de engelledikleri söylenebilir.

2.1.2.2. Kurumsal Sosyal Sorumluluk Alanında Uluslararası Standartlar

2000' li yıllarda yaşanan küresel krizlerden sonra işletmelerin sosyal konulara önem vermesiyle KSS ile ilgili birçok standartlar gelişmiştir. Bu konu ile gelişen standartlar gelende ikiye ayrıldığı söylenebilir. Bunlarda ilkinin bağımsız olan uluslararası örgütlerin geliştirdiği şartlar ve ilkelerdir. İkincisi ise KSS alanındaki çalışmalara yön verebilmek için özel şirketlerin oluşturduklarıdır.

KSS standartlarından bazıları şekil 5' teki gibi belirtmek mümkündür (Ural, 2013:101);



Şekil 5. Kurumsal sosyal sorumluluk alanının bazı uluslararası standartları

Çalışmanın bundan sonraki kısmında KSS'nin bu dört prensibi açıklanacaktır.

2.1.2.2.1. Caux Prensipleri

İsviçre'nin Caux kentinde bulunan ve tepedeki yöneticilerin bir araya gelerek oluşturduğu bu standartlar kısaca aşağıdaki gibi özetlenebilir; (<http://www.cauxroundtable.org/> erişim tarihi 05.06.2016)

- İşletmeler temel amacı olan karlılığı sağlamalı,
- Rekabetçi konumunu korumalı,
- Kurum, toplumu ekonomik ve sosyal olarak etkileyen konularla ilgili olmalı ve bunu bütün taraflar için savunmalı,
- Şirketin uzun ve kısa vadedeki uygulamalardan etkilenen tüm grupların çıkarları arasında denge kurmalı,
- Mevcut yasal hükümlere uymalı ve bunları geliştirmeli,
- Sürdürülebilir uygulamaların geliştirilmeli,
- Etik, ahlaki, hesap verebilir ve şeffaf olmalı,
- Gerekli kurum ve kuruluşlara işbirliği yapmaları gerekmektedir.

Caux prensiplerinde görüldüğü üzere şirketlerin faaliyetlerinden etkilenen her paydaş düşünülmüş; etik değerlere saygı, yasalara uyum, yasadışı faaliyetlerden kaçınma, adil ticaret gibi konulara değinmiş ve bu alanlarda amaçlar ortaya atılmıştır.

2.1.2.2.2. Keidanren Sözleşmesi

Bu sözleşme 1991 yılında Japon Ekonomik Organizasyonlar Federasyonu Keidanren tarafından hazırlanmıştır. Keidanren İyi Kurum Davranışları Sözleşmesi sözleşme tekrardan 2010 yılında gözden geçirilmiştir. Bu sözleşmenin içeri kısaca şöyledir (Zoroğlu, 2001:18)

- Şirketler toplumun yararını gözeterek ürün ve hizmetler geliştirmeli,
- İşletmeler şeffaf, dürüst ve adil rekabet etmeli ve bunu desteklemelidir,
- İşletmeler, yalnızca hissedarlara değil diğer paydaşlara da şeffaf ve doğru bilgileri sunmalı,
- Şirketler iklimsel sorunlara ürettikleri çözümleri gönüllü yapmalı,

- Çalışanlarında insan olduğu unutulmamalı ve kişisel yaşamlarına saygı duyulmalı,
- Toplumun sosyal, kültürel ve ekonomik düzenini bozacak güçlere karşı mücadele etmeli,
- Yerelerde faaliyet gösteren uluslararası şirketler toplumun kültürüne ve yaşayış tarzına saygı duymalı,
- Şirket yöneticilerinin bu kurallara inanmalı ve buna inandıklarında başarılı olacakları bilmelidir.

Bu sözleşme, işletmelerin sadece kar elde etmeyi düşünmemeleri gerektiğinin aynı zamanda toplumun da faydasını gözetmeleri gerektiğini vurgulamıştır.

2.1.2.2.3. SA 8000 Standartları

SA 8000 Sosyal Sorumluluk Standardı çalışanların hak ve özgürlüklerini garanti altına almayı hedefleyerek 1997 yılında yayınlanmıştır. SA 8000 Sosyal Sorumluluk Standardı, ILO Sözleşmeleri, Birleşmiş Milletler Çocuk Hakları Sözleşmesi, İnsan Hakları Evrensel Beyannamesi, tedarikçilerin, perakendecilerin kısacası tüm çıkar gruplarının ortak çalışması olarak hazırlanmıştır. SA 8000, ISO 9001 ve ISO 14001 'i örnek alan, davranış kodu ve yönetim sistemi bileşimi bir standarttır (Çakır, 2006:17–18).

SA 8000 Sosyal Sorumluluk Standardı, dokuz ana maddeden meydana gelmektedir bunlar:

- Çocuk işgücü
- Zorla çalıştırma
- Sağlık ve güvenlik
- Toplu sözleşme hakkı ve örgütlenme özgürlüğü
- Çalışanlar arasında ayrımcılık yapmama
- Disiplin uygulamaları
- Çalışma saatleri
- Ücretlendirme
- Yönetim Uygulamaları

SA 800 Sosyal sorumluluk Standardı görüldüğü gibi toplumun tüm bileşenlerini ilgilendiren konulara değinmiş ve bu konularda bazı düzenlemeleri getirmeyi hedeflemiştir. SA 8000 Sosyal Sorumluluk Standardı, ISO 9000 ve ISO 1400 örnek alınarak hazırlanmasından dolayı en çok uygulanan SS standardı olmaktadır.

2.1.2.2.4. Birleşmiş Milletler Küresel Sözleşmesi

BM Genel Sekreterliği'nin iş dünyasından beklentilerini, nedenlerini önerileriyle birlikte dokuz maddede sıralamaktadır (Zoroğlu, 2001:20–24)

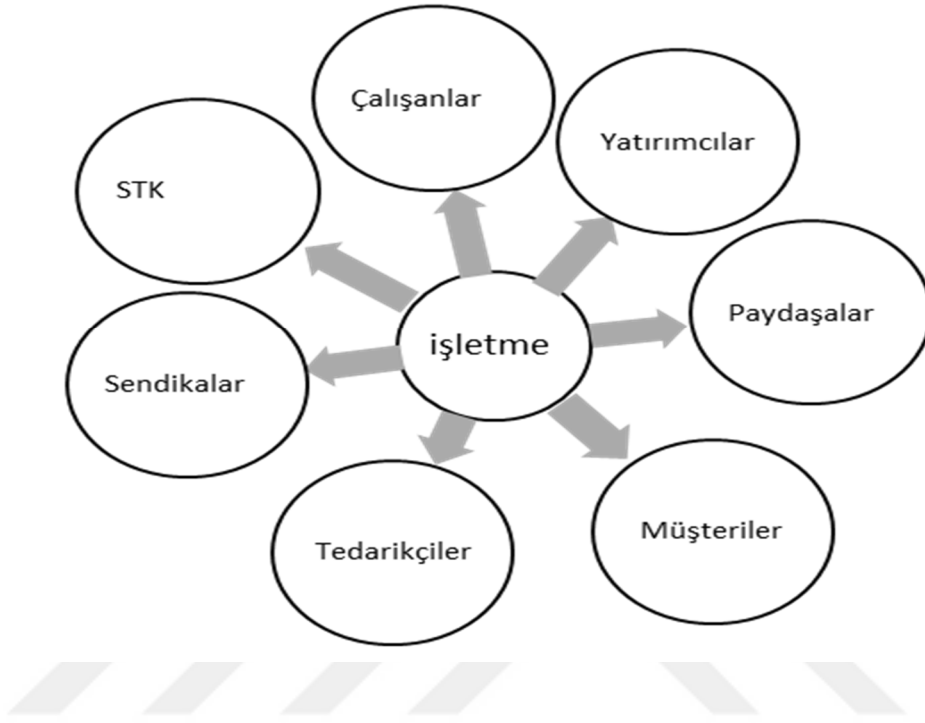
- İş dünyasının uluslararası arenada onay görmüş insan haklarına saygı duyması gerektiğini ve insan hakları ihlallerine karışmama konusunda dikkatli olmalarını,
- İşletmelerin çalışanların örgütlenme haklarını engellememelerini ve toplu müzakere hakkını doğru değerlendirmelerini,
- İşletmelerin çocuk işgücü ne karşı olmalarını ve bununla etkin bir şekilde mücadele etmelerini,
- İşe alımlar ve görevlendirmeler esnasında ayrımcılığın önlenmesi gerektiğini,
- İşletmeler dünyasın gelişmiş bir çevre ve üretim sorumluluğunun desteklenmesi gerektiğini,
- İnovatif ürünlerle çevreye duyarlı teknolojilerinin geliştirilmesi ve kullanımının yaygınlaşması gerektiğini vurgulamaktadır.

Birleşmiş Milletler Küresel Sözleşmesi'ne katılım oldukça basittir. İşletmeler bu sözleşmeye katılmak istediklerine dair BM Genel Sekreterliği'ne bir mektup gönderirler. Bu sözleşmeye dahil olan işletmelerin her yıl gerekli raporları hazırlamaları gerekmektedir. İki yıl üst üste rapor hazırlamayan işletmelerin sözleşmeleri ise fesih edilir.

2.1.3. Paydaşlar ve Hesap Verilebilirlik

Bir işletme çalışanlarıyla, yatırımcılarıyla, müşterileriyle, paydaşlarıyla, tedarikçileriyle, sendikalarıyla ve Sivil Toplum Kuruluşlarıyla etkileşim içerisindedir. Bu etkileşimde en çok hesap verilebilirliğiyle ilgilenen paydaşlardır, çünkü paydaşlar

şirketlerin yaptığı her türlü faaliyetlerden olumlu veya olumsuz şekilde etkilenirler. Bundan dolayı paydaşlar şirketlerin şeffaf olmalarını ve hesap verebilir olmalarını bekler.



Şekil 6. İşletmenin paydaşları

Şekil 6’ da görülen paydaşlar, işletmenin amaçlarına ulaşma derecesinden etkilenen veya bunu etkileyebilen bir grup veya bir birey olarak tanımlamıştır (Joshi ve Gao, 2009:31). Başka bir deyişle bir işletme, kurum, kuruluş veya organizasyonun, hedeflerinden, politikalarından ve uyguladıklarının sonucundan etkilenen veya etkileyebilen bireyler, organizasyonlar veya sistemlerdir. Paydaşlar özel veya tüzel kişiler olabilirler. Ayrıca paydaşlık teorisine göre herhangi bir kurum, kuruluş veya şirket bütün paydaşlarını eşit mesafede ve dürüst davranmalıdır (Gibson ve O’Donovan, 2007:947).

İşletmeler faaliyet raporlarına sürdürülebilirlik raporlarını da ekleyerek paydaşlarına güven sağlayabilir ve şirketin yaptıklarını meşrulaştırabilir. Ayrıca yaptığı her şey de hesap verebilir olan işletmeler paydaşlarından daha çok destek alabilir ki işletmenin varlığı ve devamlılığı da paydaşların onaylamasına ve desteklemesine bağlıdır (O’Donovan, 2002:344). İşletmeler paydaşlarına karşı aktif veya pasif duruş

gösterebilirler. Pasif duruş gösteren şirketler paydaşlarıyla güven ilişkisi yakalayamayabilir. Bu da düşük düzeyde sosyal açıklamalara ve düşük düzeyde sosyal performanslarla sonuçlanmaktadır (Ullmann, 1985:552, Joshi ve Gao, 2009:31). Aktif duruşu sergileyen işletmeler paydaşlarla ilişkileri artarken güven endeksini artırabilirler.

Ayrıca firmaların uyguladığı etik değerler, KSS uygulamaları ile birebir ilgilidir. İşletmeler açısından KSS işletmenin sosyal sorumluluğu üretimdeki ve tüketimdeki tüm aşamalarda yapılan uygulamalardan dolayı, şirketin topluma zararlı etkilerini sınırlayan, toplumun refah ve mutluluğuna katkıda bulunan uygulamalardır (Boone ve David, 1992:73).

KSS uygulamaları firmalara önemli katkılar sağlayabilir. Örneğin Ferrell ve Friedrich(1994) sosyal sorumluluk projelerinin firmaya pozitif bir imaj kazandırarak, uzun dönemde kârlı çalışmasına ve şirketin ömrünü uzatarak pazarda uzun süre var olmasına imkanı sağlayacağı düşünülmektedirler (Ferrell ve Friedrich, 1994:85). Ayrıca, marka değeri ve dolayısıyla artan piyasa değeri geldiği söylenebilir. Günümüzde tüketiciler ürünün kalitesi, maddi değerinin ve marka değerinin yanında bu ürün üretilirken işletmelerin uyguladığı KSS faaliyetlerine bakarak değerlendirebilir ve tercihlerini şekillendirebilir.

Hesap verebilirlik ise şirketlerin yasal ve ahlaki faaliyetleri hakkında bilgi verme ve açıklama yapma yükümlülükleri olarak tanımlanabilir. Diğer bir deyişle yapılan faaliyetlerin hakkında bilgi verme yükümlülüğüdür (Wilson, 2003:4). İşletme yöneticileri hissedarlardan aldıkları sorumlulukla işletmeyi yönetirken yaptıkları yatırımların ve sermayesinin yönetilmesiyle ilgili paydaşlara hesap verme sorumluluğu vardır. Ancak daha öncede bahsedildiği gibi finansal analizler hakkında paydaşlara karşı sorumlu ve yükümlü olabilirler ancak işletmeler üretim sürecinde çevreye saldıkları veya doğadan aldıkları doğal kaynaklardan dolayı topluma veya diğer kesimlere karşıda sorumluluk sahibi olduklarından ve sorumlulukları çeşitli sözleşmelerle belirlendiği için bu standartlara uyup uymadıkları hakkında hesap verebilir olmalıdır.

2.1.4. Kurumsal Vatandaşlık

Kurumsal vatandaşlık sürdürülebilir bir kurum için vatandaş olarak sorumluluklarının tanımlanmasıdır. Kurumsal vatandaşlık kavramı 1990 'lı yılların ortasında ortaya çıkmıştır. Bu kavram, işletmelerin ticari faaliyetlerini yaparken tüm yasal, etik ve sosyal kurallara uyması ve toplumla arasında oluşan sosyal sözleşmesini yerine getirmesidir(Aktan, 2006:60). Gardberg ve Fombrun'a göre kurumsal vatandaşlık, şirketlerin, toplumun üyeleri olarak görevleri yerine getirmek için üstlendikleri sosyo-ekonomik aktiviteleri ifade etmektedir. Kurumsal vatandaşlık, işletmelere hem sosyal açıdan hem de kanuni zorunlulukların dışında bunlara ek olarak toplumun beklentilerini işletmeler tarafından yerine getirilmesidir (Goddard, 2005:275).

Kurumsal vatandaşlık üç temel etkende toplanmaktadır (Argüden, 2004:154):

- İşletmeler temel faaliyetlerini yürütürken yasal yükümlülükler, ahlak standartlarına ve insan haklarına uymalarıyla beraber faaliyetleri sırasında çevreye verebileceği zararı minimum azaltmak olduğunu kabul etmeleri ve bu çerçevede davranmaları,
- Şirket faaliyetlerinin tüm sosyal paydaşlarla birlikte çalışması gerektiğinin bilincinde olmalı yani, sadece işletmeyi değil aynı zamanda tedarikçileri, STK, içinde bulunduğu piyasayı ve kamu sektörünü de düşünmeli,
- Kurumsal vatandaşlık sorumluluğunun ilk olarak şirket yönetim kurulu, yönetim kurulu başkanları ve genel müdürlerin olduğunun kabul edilmesidir.

Son dönemlerde oluşan bir kavram olan kurumsal vatandaşlık kavramı şirketlerin toplumsal etkilerinin artmasıyla meydana geldiği söylenebilir.

2.1.5. Kurumsal Yönetim

Ekonomik İşbirliği ve kalkınma Örgütü (OECD) tarafından 2004 yılında kurumsal yönetim yapılanması, dar çerçevede bir şirketin ortaklarıyla ilişkilerini düzenleyen sitem,

geniş çerçevede ise işletme ile toplumsal ilişkileri düzenleyen sistem olarak tanımlamıştır(Aysan, 2007: 130). Kurumsal yönetimin temel ilkeleri şöyledir; hesap verme (accountability) şeffaflık (transparency), adil olma (fairness) ve sorumluluk (responsibility) (http://www.spk.gov.tr/duyuru_goster erişim tarihi: 10.05.2016). Bu ilkeleri kısaca açıklayacak olursa;

Hesap verme ilkesi;

Uygulamada ve karar vermede yetkisi olan kişilerin aldıkları kararların doğru ve geçerli olduğunu kabul edip doğan sonuçların yükümlülüklerini üstlenmeleridir. Başta şirket ortakları olmak üzere karar verme mekanizmasını sorgulama ve değerlendirme yapabilme imkanı sağlarken aynı zamanda kamunun aydınlatılmasına katkıda bulunur. Böylece karar vericiler kendi çıkarlarını değil işletmenin ve paydaşların da menfaatini düşünerek karar vermesini sağlar.

Şeffaflık ilkesi;

Şirketin finansal olan ve finansal olmayan tüm bilgilerinin doğru, anlaşılır ve eksiksiz olarak kamuyu açıklanmasıdır. Şirketler yaptıkları bu açıklamaların şeffaf oluşunun derecesi işletmenin kurumsallığının önemli göstergelerinde biri olduğu söylenebilir.

Adil olma (eşitlik) ilkesi;

Tüm paydaşlara karşı adil ve eşit davranılmasını şirket yöneticilerinin aldıkları kararlarla sadece hissedarların değil, bütün toplumun haklarına saygı duyacak şekilde faaliyet göstermesi olarak açıklanabilir.

Sorumluluk ilkesi;

İşletme yöneticilerinin işletme faaliyetlerini yaparken, yasal düzenlemelere işletme içi düzenlemelere ve toplumsal değerlere karşı sorumluluklarını ifade eder.

2.1.6. Kurumsal İletişim

Kurumsal iletişim; işletmenin işleyişini sağlayabilmek ve işletmeyi hedeflerine ulaştırmak amacıyla oluşturan bölüm ve ögeler ile işletme ve çevresi arasındaki bilgi, düşünce alışverişini veya bölümler arasında olması gereken ilişkilerin kurulmasını sağlayan bir süreçtir (Küçük, 2005:46). Kurumsal iletişim, halkla ilişkiler, yatırımcı ilişkileri, çalışanların ilişkileri, pazarlama, medyayla ilişkiler ve yönetim iletişimleri gibi geleneksel disiplinleri içerir (Michael, 1994:2)

2.2. Kurumsal Sürdürülebilirlik Kavramının Ortaya Çıkışı, Tarihsel Gelişimi ve Değerlendirilmesi

Sürdürülebilirliğin tarih sahnesine çıkış nedenleri arasında en önemli unsurlardan biri dünya ticaret hacmidir. IMF'nin dünya ticaret hacmi tahminine göre günümüzde 16,5 trilyon dolar düzeylerinde olan ticaret hacmi bu rakam 2020' li yıllarda ise 32 trilyon dolara çıkacağı tahmin edilmektedir. Dolayısıyla bu durum refah ve zenginleşmenin artacağı sonucunu doğurmaktadır. Yani daha çok üretim ve tüketimin olacaktır. Dolayısıyla bu ticaretin yol açtığı çevresel sorunların da giderek artış göstermesi beklenmektedir. Çünkü her üretim süreci doğadan bir şeylerin alınması ve bir şeylerin atılmasıyla gerçekleşir.

Diğer bir husus ise artan nüfus yoğunluğudur. BM Ekonomi ve Sosyal İşler Dairesi'nin yaptığı 2015 verilerine göre dünya nüfusu 2015 yılını da yaklaşık olarak 7,3 milyar kişi BM bu sayının 2050' de 9,7 milyar kişiye ulaşacağını tahmin ediyor. 2100 yılına gelindiğinde ise bu rakam 11, 2 milyar insan olacağını tahmin edilmektedir (<http://www.nationalgeographic.com.tr/makale/kesfet/2050-yilinda-dunya-nufusunun-97-milyar-olmasi-bekleniyor/2539> Erişim tarihi: 21.02.2016). Artan nüfusla beraber tüketimin önemli derecede artacağı gözden kaçırılmamalı. Örneğin 1850–1970 yılları arasında dünya popülasyonu üç kattan fazla artmasına rağmen, enerji tüketimi on iki kat artış göstermiştir (Sawin, 2004: 26). 1965–1995 yılları arasında ise; dünya nüfusu yaklaşık % 70 artmasına rağmen diğer ürünlerin tüketiminde artış daha fazladır. Örneğin deniz ürünleri tüketimi % 160 artmış kağıt tüketimi ise % 300' den fazla tüketilmiş ve su tüketimi % 400' ün üzerinde

artış göstermiştir (Princen, 2002:6–7). Bu veriler popülasyon artış oranı ile tüketim miktarının doğru oranda artmayıp, tüketim miktarı oranının daha fazla artacağını göstermektedir. Ayrıca BM raporuna göre Türkiye'nin 2025 yılında 83 milyon 713 bin, 2050 için 94 milyon 606 bin kişi olacağı tahmin ediliyor.

Diğer bir unsur da küreselleşmenin olduğu söylenebilir. Küreselleşme en basit anlamıyla dünyanın köy haline gelmesidir (Robertson, 1998:22). Diğer bir deyişle küreselleşme, ürünlerin, fikirlerin, kültürlerin ve dünya görüşlerinin değış-tokuşundan doğan bir uluslararası bütünleşme sürecidir. (Albrow vd.,1990:8) Küreselleşme denince akla ilk gelen ekonomik alanlardır. Fakat küreselleşme aynı zamanda artan refah atışı nedeniyle sosyal ve kültürel hayatı da etkilemiştir. Ayrıca küreselleşme ile küçük bir köy haline gelen dünya da küresel şirketler ucuz iş gücene ve uzak bölgelerde olan yerel kaynaklara daha kolay ulaşma şansı yakalamışlardır. Bu durum işletme açısından karlıdır, çünkü ürünün birim maliyeti düşmektedir ve dolaylı olarak ürünün fiyatının düşmesine neden olmaktadır. Böylece üretilen ürünlere ulaşımı daha kolay kılmıştır ve bu da tüketimin daha kolay ve daha çok olmaya başlamıştır. Örneğin her evde elektronik aletler artmış hatta benzer-aynı aletlerden bir kaç tane olagelmıştır. Söz gelimi 2 adet TV tablet ve bilgisayar gibi. Yani gerekli olmayanlarda tüketmeye başlanmış tüketim kültürü moda haline getirilmiştir. Ancak unutulmamalı ki daha çok tüketim daha çok üretimle olacaktır buda daha çok yer altı kaynağı kullanmayı ve daha çok sanayi sitesi demek yani her üretim için doğadan alınan kaynak ve doğaya atılan atıklar demektir.

Diğer bir neden ise çevreye, doğaya ve insana duyarlılık fikrinin giderek güçlenmesi, bireylerin çevreye olan duyarlılığın artması ve bunun için çeşitli yerler de örgütlenen insanların yaptırım gücü artmasıdır. Örneğin Greenpeace gibi oluşumlar. Bu gibi örgütlü yapılar kişiyi daha güçlü haline getirmiş ve şirketler de bu hassasiyete göre davranmaları gerektiğini hatırlamıştır ve böylece İnsan Hakları Beyannamesi ile bireyin siyasal ve toplumsal gücü artmıştır, hayvan hakları beyannamesiyle havan hakları korunmuş sürdürülebilirlik kurallarıyla da doğanın ve geleceğin korunması beklenmektedir.

Sürdürülebilirlik kavramının ortaya çıkış nedenlerini kısaca şöyle sıralanabilir;

- Artan nüfus yoğunluğu,
- Küreselleşme ve ölçek ekonomisi,
- İnsanların artan refah düzeyindeki artış

- Ekolojik sorunların ortaya çıkması ve bireylerin bu konuya hassasiyet göstermeleri.

Yukarıda sayılan çoğu nedenler beraber sınırlı kaynakların etkin kullanma konusu dünyada artan ekolojik sorunlar sonucu önem kazanmış ve bu süreç 1970' lerde başladığı söylenebilir. Kurumsal sürdürülebilirlik konusunda en önemli kilometre taşı ise 1972' de İsviçre'de gerçekleşen Stockholm konferansıdır. Lakin sürdürülebilir kalkınmanın küresel çapta bir politika Stockholm konferansından 20 yıl sonra, 1992 Rio Zirve'sinden sonra mümkün olmuştur (Dulupçu, 2004: 20).

2.2.1. Stockholm Konferansı

Kurumsal sosyal sorumluluk ilk olarak 1972 Stockholm konferansında konu olmuştur. Bu konferansa 113 ülke çağrılmıştır ve konuyla ilgili 86 bildirge sunulmuştur. Birleşmiş Milletler çevre konferansı ekoloji ve kalkınma arasındaki dengeyi ön plana çıkaran “eko kalkınma” politikası çerçevesinde sürdürülebilir kalkınmanın iki temel ögesi olan “insan merkezilik” ve “gelecek nesillerin kaynaklarının korunması” konularını gündeme getirmiştir (İşgüden ve diğerleri, 1995: 203–204). Ayrıca toplumsal ve ekonomik gelişmenin ön koşulu olarak çevreyi ve doğayı koruma fikri genel görüş olmuş ve bu konferansta ilk kez çevre hakkı sosyal sorumluluk kavramı konuşulmuştur. Bu konferans sonucunda 26 maddelik bildirge de ulusal ve uluslararası kurumsallaşmaya gidilme kararı alındı. Bu konferansın Sürdürülebilirlik açısından diğer önemi Birleşmiş Milletler Çevre Programı'nın oluşturulmasıdır. Bu program çevre sorunlarının çözümüne yönelik faaliyetleri için çalışmaktadır (<http://www.mfa.gov.tr/birlesmis-milletler-cevre-programi.tr.mfa> erişim tarihi:23.03.2016)

2.2.2. Rio Zirvesi

Brezilya'nın Rio şehrinde düzenlenen Rio zirvesi tarihte çevre ve iklim değişikliği sorunlarının en önemli gündem olduğu etkinlik olarak bilinir. Bu zirveye 172 hükümetin 116' sı en üst düzeyde katıldı, 2400 STK kuruluşu toplam 17 bin kişi ile dahil oldu. Zirvenin İklim Değişikliği Çerçeve Sözleşmesi, Biyolojik Çeşitlilik Sözleşmesi ve BM Çölleşme ile Mücadele Sözleşmeleri imzalandı.

Sürdürülebilirliğin diğer önemli kilometre taşları şöyledir;

- 1987 - Brundtland Raporu: “Bizim Ortak Geleceğimiz”
- 1997 – Kyoto Protokolü
- 1997 - Küresel Raporlama Girişimi (Global Reporting Initiative, (GRI)
- 2000 - BM Küresel İlkeler Sözleşmesi (UN Global Compact, UNGC)
- 2002- Johannesburg Zirvesi
- 2005 -BM Sorumlu Yatırım Prensipleri (UN Principles for Responsible Investment,(UN PRI) Girişimi
- 2009 - Sürdürülebilir Borsalar Girişimi (Sustainable Stock Exchanges Initiative, (SSE)
- 2012 – Rio+20 Zirvesi
- 2013 – Uluslararası Entegre Raporlama (ER) Çerçevesi

2.2.3. Sürdürülebilirlik Değerlenmesi

Yaşanan ekolojik sorunlarla beraber sürdürülebilirlik konusu dikkat çekmekte ve toplumsal olarak bu konuya olan hassasiyet ve bilinç artıka da işletmelerin, kurumların, kuruluşların veya organizasyonların ve devletlerin bu konuya olan ilgisi artmış ve böylece değerlendirilmeye tabi bir sürdürülebilirlik meydana çıktığı söylenebilir. Tarihte işletmelerin veya organizasyonların yaptığı uygulamalardan kaynaklı sorumlu tutulması M.Ö. 2. yy. da ilk kez Hammurabi kanunlarında yer almıştır. (Hale ve Hovden, 1998:129).

1989 yılında müşterilerin beklentilerini karşılamak için dünyada halka açık işletmelerin periyodik olarak çevresel, toplumsal, finansal ve sürdürülebilirlik raporları yayınlamaya başladıkları görülmektedir (Kolk, 2004: 51–64). Daha sonra bu raporların uluslararası bir yaklaşım ve format oluşturması için 1997 yılında Küresel Raporlama Girişimi (Global Reporting Initiative-GRI 2008) oluşturulmaya çalışılmıştır. Bu girişimin amacı işletmelerin toplumsal çevresel ve ekonomik performansları ile ilgili doğru ve güvenilir rapor hazırlamalarına rehber olmak ve ayrıca bu raporlamalara dünya çapında bir standart geliştirmek (GRI, 2008). İşletmelerin sürdürülebilirlik raporları sadece çevresel konularla ilgili olmayıp sosyal, ekonomik ve yönetsel açıdan değerlendirmektedir (Hill, 2007:2).

2.3. Sürdürülebilirliğin Şirketlere Sağladığı Faydalar

Ford Motor Company'nin CEO'su William Clay Ford, KSS projelerinin işletme için önemli olduğunu ve firmaların rekabet gücünü artırdığını söylemektedir. Ayrıca buna yakın düşünen diğer bir kişi de Nike'nin CEO'su ve yönetim kurulu başkanı Phil Knigh'dır. Knigh'nin bu konudaki fikirlerini ise şöyledir “21 'inci yüzyılda Nike'nin ve diğer global şirketlerin performansı ciro artışı ve kâr marjları kadar yaşam kalitesine yaptıkları katkı ile ölçülecek, “Biz iyi bir başlangıç yapmayı umuyoruz” demiştir. Ayrıca işletmelerin bu konuya her geçen yıl artan yatırımlarıyla da aslında işletmelerin bu konuya ne kadar önem verdiğini göstermektedir. İşletmelerin ortak söylemi şöyledir; 2014 yılında sürdürülebilirlik harcamalarını 2013 yılına göre artırdıkları ve 2015 yılında da aynı artışı devam etmiş 2016 artarak devam edeceğidir. Lider işletmelerden Koç Holdingin sürdürülebilirlik için, 2013 yılında çevresel etkilerde azalma sağlayan harcama ve yatırımlarının toplamı 226 milyon TL olurken son 5 yılda bu alanda yapılan yatırım miktarı 910 milyon TL'ye ulaştığı ve ayrıca işletmelerin de son 5 yılda tasarruf edilen toplam enerji miktarı yaklaşık 1,7 milyon düzeyinde olduğunu ve 57 milyon metreküp su tasarrufu elde etmiştir. Buradan da anlaşılacağı gibi gelecek dönemlerde sürdürülebilirlik konuları daha da önem kazanacak ve bu konuya yapılan yatırımlar artacaktır (<http://www.capital.com.tr/green-business/surdurulebilirlige-ne-kadar-harcanacak-haberdetay-12517> , erişim tarihi: 21.03.2016).

Şirketlerin ve çalışanlarının gönüllü olarak gerçekleştirdikleri bu uygulamalar kendilerine, topluma ve şirkete fayda sağlayacağı söylenebilir.

Şirketlere olan faydaları kısaca sıralanacak olursa (BIST, 2015) ;

- Kurumsal itibarının yükselmesi
- Nitelikli emek gücü çekebilme fırsatı
- Sermayeye erişim kolaylığı
- Şirketin yaşam süresinin uzaması
- Uzun vadede düşen maliyetler
- Yeni iş ve pazar alanı
- Yükselen marka değerinin, güven ve itibarın artması

- Yükselen inovasyon alanı ve hizmetin gelişimi

Bölümün bundan sonraki kısmında sürdürülebilirliğin işletmelere sağladığı faydalar anlatılacaktır.

2.3.1 Kurumsal İtibarının Yükselmesi

İtibar son yıllarda fazlaca ilgi gören bir kavramdır. Bu kavramın firmalar için bu kadar önemli olmasının nedeni firmaya rekabet esnasında sağladığı pozitif faydadır. Hall (1993: 608) ürün ve kurum itibarının, şirkete rekabette esnasında pozitif etki sağladığını belirtmiştir. Tüketici kuruma itibar etmeye başladığında tüketicinin sadakati, müşterilerin güveni ve risk algısında azalma gibi sonuçların ortaya çıktığı görülmektedir (Koç, 2015:66).

2.3.2 Nitelikli Emek Gücü Çekme Fırsatı

Nitelikli iş gücü çalıştığı iş alanıyla ilgili iyi bilgi sahibi olan bu konuda ya eğitim almış veya fazlaca deneyime sahip kişilerdir. Nitelikli iş gücü genellikle yüksek eğitim, fazlaca deneyim ve yüksek ücretle karakterize edilmiştir. Bu işgücü özel becerileri, eğitim ve deneyim gerektiren ve soyut düşünme yeteneği ile karmaşık görevleri içerebilmektedir ([www.investopedia.com/index/?q=nitelikli işgücü](http://www.investopedia.com/index/?q=nitelikli%20işgücü) erişim tarihi: 10.02.2016).

Avrupa ülkelerinde yapılan tahminlere göre eğitime yapılan %1 'lik artış üretkenlikte %3 artışı sağlıyor ve bu tüm üretkenliğe yayıldığında yaklaşık %16 'lık bir büyüme sağlıyor (<http://www.cedefop.europa.eu/en/publications-and-resources/publications/4065> erişim tarihi: 03.04.2015) . Ulaşılan kanıtlar göstermiştir ki iyi bir öğretim ile eğitim birleştğinde kaliteli ürünler meydana geliyor. Bu durumda firma şu avantajları sağlayabilir;

- Çalışanlar ve işçiler kendi yeteneklerini geliştirip istihdam fırsatı yakalayıp toplumsal fayda sağlarlar
- Hem girişimcinin hem çalışanın üretkenliği artar

- Gelecekte yeni icat, buluşlar ve büyüme sağlar
- Hem yerli hem yabancı yatırımı destekler böylece yeni istihdam alanı artar işsizlik azalır
- Yüksek çalışma ücretine neden olur (ILO, 2010)

Yukarıda da sayılanlar gibi nitelikli iş gücü hem firmaya hem de yaşadığı topluma fayda sağlar. KSS çalışması yapan firmalar çalışanın haklarına ve çevresine göstereceği sorumlu davranışlarından dolayı nitelikli iş gücüne cazip gelir ve firma nitelikli emek gücü sayesinde yukarıda sayılan faydayı yakalayabilir. Öte yandan sürdürülebilirlik anlayışına sahip olan şirketlerin çalışanlarının firmaya bağlılığı ve motivasyonu artabilir.

2.3.3. Sermayeye Erişim Kolaylığı

Firmaların uyguladığı sürdürülebilirlik konusu önem kazandıkça finansal şirketler de bu konuyla ilgili olan ve giderek yükselen “sürdürülebilir finans” bakış açısını özümsemeye başlamışlardır. Bundan dolayı artık finansal şirketler projeleri değerlendirirken, kredilendirirken veya yatırımcılarına önerecekleri firmalar da sosyal çevre, insan hakları ve ekolojik denge hakkındaki yaklaşımlarını ayrıca inceleyip bunları göz önünde bulundurmaktadırlar (BIST, 2015). Ayrıca sürdürülebilirliğin temeli olan şeffaflık ilkesi yatırımcılara güven sağlayarak, işletmelere sermaye çekiminde kolaylık sağlayacaktır.

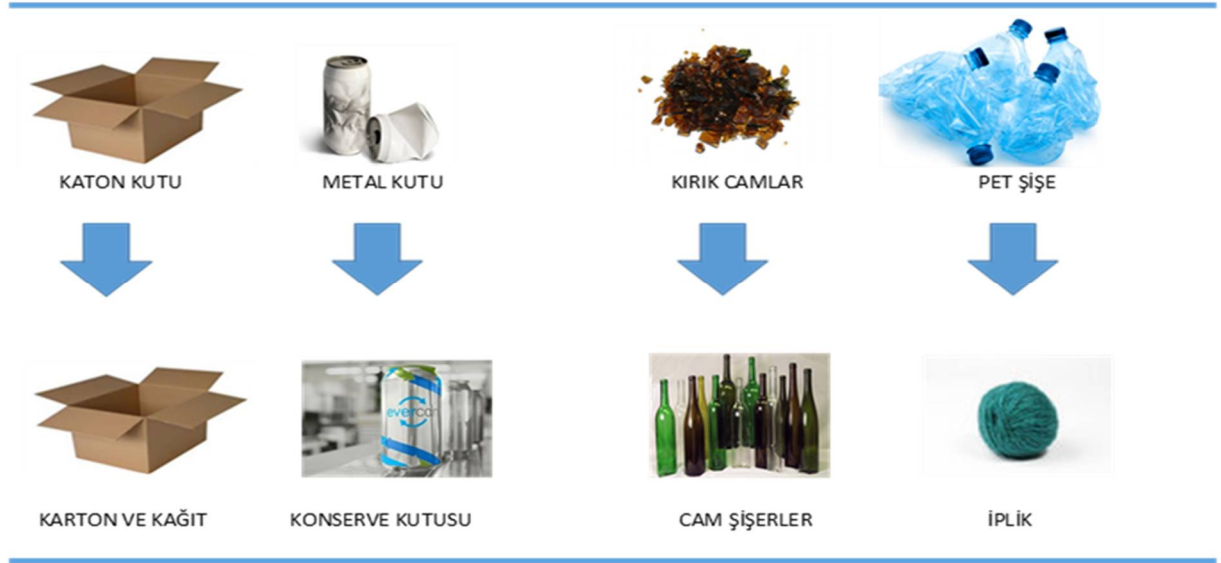
2.3.4. Şirketin Yaşam Süresinin Uzaması

Türkiye’de yeni kurulan işletmelerin ömrünün ortalama 8 yıl olduğu saptanmıştır (İçöz, haberex.com). Bu sorunun çözülmesi kurumsallıkla mümkün olabilir çünkü kurumsal şirketlerin düşük sermaye maliyeti, krizlerin önlenmesi veya kolay atlatılması, yönetim kalitesinin yüksek olması, finansman imkânlarının ve likiditenin artması gibi konularda yardım ettiği için bunlarda şirketlerin ömrünün uzaması anlamına gelebilmektedir (Deloitte Yatırımcı İlişkileri El Kitabı, 2008:9)

2.3.5. Uzun Vadede Düşen Maliyetler ve Yeni İş-Pazar Alanı

Sürdürülebilirliğin sağladığı diğer bir fayda da uzun dönemde maliyetlerin düşmesidir. Kurumsal Sosyal Sorumluluk projelerinde yer alan ambalaj atağı tasarrufu, düşük enerji kullanımı, çıktıların geri dönüşümünün sağlanması, atıklardan faydalanılması vb. uygulamaların maliyetlerde tasarrufu sağlarken uzun dönemde de verimliliğin dolayısıyla karlılığın artması anlamına gelmektedir.

Çevre Koruma ve Ambalaj Atıkları Değerlendirme Vakfı'na göre atıkların geri dönüşümü sayesinde ekonomiye son üç yılda 175 milyon TL kazandırmıştır. (<http://Www.Delinetciler.Org/Ekoloji-Ve-Cevre-Sorunlari/102675-Geri-Donusum-Urunlerinin-Ekonomiye-Katkisi.Html#Sthash.Ftxu0whw.Dpuf> Erişim tarihi: 12.03.2016). Şekil 7' de geri dönüşüm örneği görülmektedir



Şekil 7. Geri dönüşüm örneği

Diğer taraftan sürdürülebilirlik anlayışıyla şirketler ürettikleri ürünlerinin geri bildirim almak için veya piyasayı keşfetmek için basamak olarak kullanabilirler. Sürdürülebilirlik bakış açısı yaratıcı düşüncenin inovasyonların, keşiflerin ve hatta icatların oluşmasına neden olmuştur. Bunun bir örneği olarak hibrid otomobillerini verilebilir veya evde kullanılan A sınıf enerji tasarruflu beyaz eşyalar otomobiller gibi daha az enerji kullanarak tasarrufu artırma isteğiyle meydana gelmiştir. Aynı zamanda şirketler uzun dönemde de hayatta kalmak için bu metodu uyguladığı görülmektedir. Bu inovasyonların

şirketlere sektörlerinde rekabet avantajı, pazarın köpüğünü alama şansı, pazarda daha uzun kalma avantajı sağlayacağı söylenebilir.

Tüm bunlara ek olarak şletmeler bir marka değeri de yaratabilir ve böylece pazarda daha uzun vadede var olabilirler. Mustafa Duran Marka Değeri ve Bileşenleri adlı makalesinde ‘Marka, bir satıcı veya satıcı grubunun ürün ve hizmetlerini tanımlamayı ve rakiplerinden ayırtırmayı amaçlayan bir isim, bir terim, işaret, sembol veya tasarımdır’ der. Marka değerini ise tüketicinin o marka ile özleştirdiğı ve diğerk markalardan farklılaştırdığı ürün değerlerinin bütünüdür. Bir anlamda markaya yapılan pazarlama yatırımları sonucunda o markayla özdeşleşmiş olan değerler toplamıdır. Sürdürülebilirlik firmanın markasına olan güveni artırabilir ve böylece marka uzun yıllar yaşayabilir.

Çalışmanın bundan sonraki kısmında firma performansı konusu anlatılacaktır.

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

3. KURUMSAL SÜRDÜREBİLİRLİĞİN FİRMA PERFORMANSINA ETKİSİ

Kurumsal sürdürülebilirlik politikaları hem doğadaki kaynakların hem de işlemin gelecekte var olabilmesini sağlayan politikalarlardır. Ayrıca artan sorumlu yatırımcılarda işletmelerin sürdürülebilirlik konusuna daha da önem vermelerini sağlamaktadır. Bu bölümde finansal olan ve finansal olmayan performansın ölçüm yöntemleri ile sürdürülebilirlik ve firma performansı arasındaki ilişkiyi inceleyen dünyadaki ve Türkiye'deki çeşitli çalışmalara yer verilmiştir.

3.1. Performans Ölçütleri

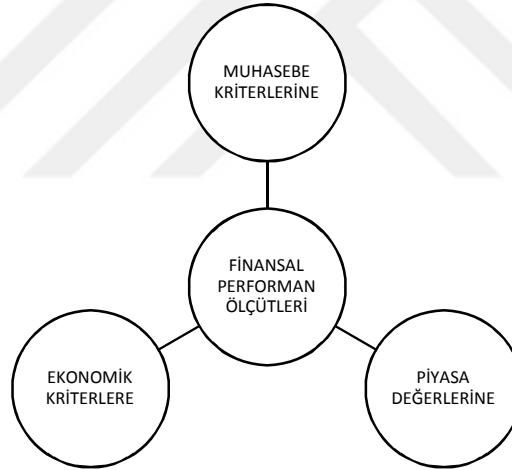
Fransızca olan performans kelimesini Edil ve Kalkan (2005: 105) şöyle tanımlamıştır; hedefleri gerçekleştirmek için planlı olan çalışmaların sonuçlarının nicel veya nitel olarak değerlendirilmesidir. Performans ölçümü ise, bir işletmenin faydalandığı kaynaklardan ürettiği mal ve hizmetten elde ettiği sonuçları izlemesi amacıyla sistematik bilgi toplaması ve bu bilgileri analiz etme ve raporlanma süreci olarak tanımlanır (Performans Ölçümüne İlişkin Ön araştırma Raporu, 2002:6).

Performans ölçümü, işletmenin stratejik hedeflerine ne kadar yaklaştığını ve bu hedefleri ne kadar gerçekleştirdiğini göstermesinin yanında işletmenin güçlü ve zayıf taraflarını göstererek işletmenin gelecekte öncelik vereceği konuları belirlenmesini sağlar ve böylece firmanın sürdürülebilirliğini sağlar. Performans ölçümünün işletmeler için beklenen diğer faydalar şöyle sıralana bilir (APQC-American Productivity & Quality Center, <http://www.apqc.org> erişim tarihi :20.12.2015):

- İş süreçlerinin daha iyi anlaşılmasına ve süreç esnasında oluşan problemlerin belirlenmesine ve belirlenen sorunlara da çözüm aramak,
- Süreç yönetiminde nicel ve nitel tekniklerinden faydalanarak daha iyi karar verme ortamı oluşturmak,
- Yöneticilerin müşterilerin, çalışanlarının ve paydaşların istek ve arzularını karşılanmasındaki memnuniyet oranında bilgi sağlar ve elde edilen bilgilerle mal ve hizmetin kalitesinin artırmak,

- İşletmenin plan ve amaçlarına katkıda bulunmak,
- Tarafsız performans ölçümüyle hesap verme sorumluluğu geliştirmek,
- Planlama ve bütçe hazırlanmasına destek olmak,
- Hizmet ulaşımın da eşitliği sağlamak,
- Organizasyonların rakipleri ile kıyaslamasına yardımcı olmak ve firmanın başarısına katkıda bulunmak,
- Uyarı butonu gibi çalışmayı amaçlamaktadır.

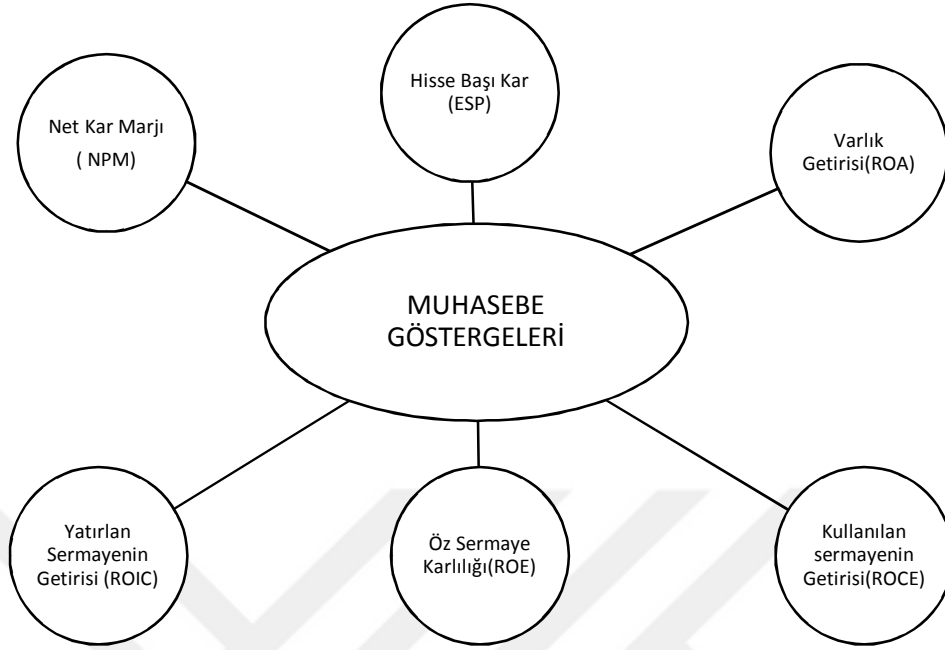
Firmalar mevcut durumlarını korumak için, başarılarının devamı için ve avantajları yakalamak için performans ölçümlerine ihtiyaçları vardır. İşletmeler performans ölçümü yaparken iki unsuru kullanabilirler. Finansal ölçütler ve finansal olmayan ölçütler. Çalışmanın bu aşamasından sonra finansal olan performans ölçümlerinden bahsedilecektir. Finansal olan ölçütler şekil 8 'deki gibi üçe ayrılır;



Şekil 8. Finansal performans ölçütleri

3.2. Muhasebesel Göstergelere Göre Performans Ölçümü

Muhasebe göstergelerine göre performans ölçütlerini şekil 9 'daki gibi dört ana başlık altında toplanabilir.



Şekil 9. Muhasebe göstergelerine göre performans ölçümü

Karlılık oranı olarak da adlandırılan muhasebe temelli performans ölçütlerinin en önemli performans ölçütlerin başında gelir çünkü işletmenin sahipleri, hissedarları ve yatırımcıları işletmenin en çok kar oranıyla ilgilenir. Ayrıca muhasebe temelli performans ölçümleri çok uzun zamandır kullanılmakta olduğundan geleneksel performans ölçümlerindedir. Bu ölçütler hesaplanması basit ve genellikle belirli bilanço ya da gelir tablosu kullanılarak ve bu kalemlerinin birbirine bölünmesi ile elde edilen finansal oranlardan oluşmaktadır.

Ancak muhasebe göstergelerine göre yapılan performans analizlerinin bazı dezavantajları vardır bunlar(Vernimmen vd., 2005:348);

- Hesap kalemlerinin manipüle edilebilir olması,
- Paranın zaman değerinin,
- Fırsat maliyetinin göz ardı edilmesidir

3.2.1. Özsermaye Karlılığı (ROE)

Öz sermaye firmanın ortaklarının işletmeye vermiş oldukları sermayenin ve dağıtılmayan karlarla karşılanan bilançodur. Öz sermaye karlılığı ise ortakların firmaya ne kadar sermaye koydukları ve bu sermayeden ne kadar kar alacaklarıyla ilgilidir, yani işletmenin 1 TL'lik öz sermayesinin içinde bulunduğu dönemde yüzde kaç getiri sağladığını gösterir (Çetenak, 2012: 13). Diğer bir deyişle, firma ortaklarının işletmeye vermiş oldukları fonun her bir birimine düşen karlılığı gösterir (Ross, Westerfield ve Jaffe, 1990: 44) ve aşağıdaki şekilde hesaplanır;

$$ROE = \frac{\text{Net Kar}}{\text{Özsermaye}}$$

ROE oranının yüksek çıkması firmanın kaynaklarının verimli kullanıldığını gösterir ve yatırımcı ile borç veren için olumlu bir sonuçtur, çünkü yatırımcılar 1 TL'lik yatırımlarına karşı daha çok kazanmış olurlar. Bundan dolayı oran hissedarları ilgilendiren bir orandır. Bu oranın düşük çıkması ise yatırımcı ve borç verenler için olumsuz bir etki yaratır, çünkü koydukları sermayeye karşı bir getiri alamamışlardır.

3.2.2. Hisse Başına Kazanç (ESP)

Hisse başına kazanç oranı (ESP),firmanın bütün sorumluluklarının ve faaliyetlerini yaptıktan sonra her hisse başına elde ettiği dönem karını ifade eder (Çetenak,2012: 16). Aynı zamanda Hisse başına kazanç bir şirketin karlılık göstergesi olarak hizmet vermektedir (<http://www.investopedia.com/terms/e/eps.asp> erişim tarihi; 07.04.2016).

Hisse başına kazanç (ESP) paranın zaman değerini ve fırsat maliyetleri gibi sınırları olmasına rağmen doğrudan hisse senedi fiyatına bağlı olduğu için hala birçok finans yöneticisi tarafından çok kullanılan bir yöntemdir (Vernimmen vd., 2005:348). Hisse başı kazanç net karın dolaşımdaki hisse sayısına bölümü ile bulunur, yani aşağıdaki gibi hesaplanmaktadır (Van Horne ve Wachowicz, 1995:4).

$$ESP = \frac{\text{Net Kar}}{\text{Dolaşımdaki Hisse Sayısı}}$$

Oran özellikle işletmeye yatırım yapacaklar için önemlidir, çünkü bu oran sayesinde işletme faaliyetlerinin firma sahiplerine veya ortaklarına yeterli gelir sağlayıp sağlayamadığı tespit edilir. Öz sermaye karlılık oranı ve hisse başına kazanç oranının birbirinden ana farkı ESP 'de ödenmiş sermaye kullanılmasıdır

3.2.3. Varlık Getirisi (ROA)

Varlık getirisi oranı (ROA), işletmelerin varlıklarının kar yaratmada ne kadar verimli olduğunu gösteren finansal bir orandır. Diğer bir ifadeyle işletmelerin ulaşılmış oldukları büyüklük ile elde ettikleri verimin ölçülmesinde kullanılan bir orandır (Saldanlı, 2004:4). Bu oranın hesaplanmasıyla ortaya çıkan sonuç, işletmenin varlıklarıyla kar edebilme başarısını gösterir. Bu oranında bir dezavantajı vardır; oranın hesaplanmasında kullanılan aktif varlıkları işletmenin etkin olduğu sektöre göre değişebilir. Bazı işletmelerin likit varlıkları çoğunlukta iken bazı firmalarda ise taşınmaz mallar ağırlıkta olabilir bundan dolayı bu oran kullanılırken aynı sektörlerdeki firmaların karşılaştırma yapılması önerilebilir.

Varlık Getirisi aşağıdaki gibi hesaplanır;

$$ROA = \frac{E}{(A1+A2)\2}$$

A1 = Dönem başlangıçtaki toplam varlık

A2 = Dönem yılı sonundaki toplam varlık

E = Dönem boyu kazancı

Öz sermaye karlılığında olduğu gibi bu oranında büyük olması beklenir. Bu oran daha çok işletmenin paydaşlarını ilgilendirmektedir. Çünkü, ROA'nın büyük olması demek işletme varlıklarını iyi yönettiğini ve buda yüksek katma değer yarattığının göstergesidir (Çetenak,2012: 14).

3.2.4. Net Kar Marjı (NPM)

Net Kar Marjı satışların karlılığını ölçen önemli bir hesaplama yöntemidir. Bu yöntemle işletmenin her 1 TL'lik satışından, ne kadar kar elde ettiğini gösteren bir ölçümdür. Uygulanırken kullanılan üretim verimliliği, fiyatlama ve maliyet yapısı bilgilerinden dolayı faaliyetlerinin ölçümünde önemli bir performans kriteridir (Ross vd., 1990:43).Bu oran hesaplanırken işletmenin vergiden sonraki net karının net satışlara bölünmesiyle bulunur. Net kar marjı aşağıdaki gibi hesaplanır (Van Horne ve Wachowicz, 1995:146).

$$\text{NPM} = \frac{\text{Vergi Sonrası Net Kar}}{\text{Net Satışlar}}$$

NPM oranının diğer oranlarda olduğu gibi büyük olması beklenir ancak bu oranda dikkat edilmesi gereken bir hususta net kat marjının satışların devir hızına bağlı olarak sektörden sektöre değiştiği unutulmamalı (Çetenak, 2012:15).

3.2.5. Kullanılan Sermayenin Getirisi (ROCE)

Kullanılan sermayenin getirisi oranı (ROCE) aşağıdaki formülde olduğu gibi marj ve ciro oranlarının birleşmesiyle hesaplanabilir (Vernimmen ve diğerleri, 2005);

$$\text{ROCE} = \frac{\text{VSFK}}{\text{Özsermaye}} = \frac{\text{VSFK}}{\text{Satışlar}} \times \frac{\text{Satışlar}}{\text{Özsermaye}}$$

VSFK = Vergi Sonrası Faaliyet Karı

Kullanılan sermaye getirisi oranının (ROCE), hem şirketin karlılığını sunar hem de kullanılan sermayenin ne kadar etkin kullanıldığını gösterir. Bu oran sermaye maliyetinden yüksek olmalıdır çünkü bu oran şirketin sermayesini verimli kullandığını gösterir aksi takdirde firmanın sermayesini etkin kullanmadığı söylene bilinir (<http://www.investopedia.com/terms/r/roce.asp>). Bu oranın eksik olan kısmı, varlıklarının defter değerine karşı getiriye ölçmesidir.

3.2.6. Yatırılan Sermaye Getirisi (ROIC)

Yatırılan sermayenin getirisi (ROIC) herhangi bir yatırım için kullanılan sermayenin getirisini ifade etmektedir. Yatırılan sermayenin getirisi aşağıdaki formül kullanılarak bulunur (Damodaran, 2007:7):

$$\text{ROIC} = \frac{\text{Faaliyet Getiri } t \text{ (1 - Vergi Oranı)}}{\text{Yatırılan Sermayenin Defter Değeri}_{(t-1)}}$$

Yatırılan sermayenin getirisi oranı görüldüğü üzere vergi oranı ve zaman değerini dikkate aldığı için gerçeğe yakın bir oran olduğu söylenebilir.

Bu oranda ortakların ve kredi verenlerin sağladığı fonlar aktiflerde yer aldığı için firmaya yatırılan tüm sermayenin getirisini dikkate alındığından, firmaların operasyonel geliri hesaplanırken, faiz ve vergi öncesi kar rakamları dikkate alınmalı ve bu rakam vergi oranı ile düzeltilmelidir (Damodaran, 2007:8). Ayrıca yatırılan sermayenin getirisi oranı firmaların sermaye maliyetinden büyük olması gerekir.

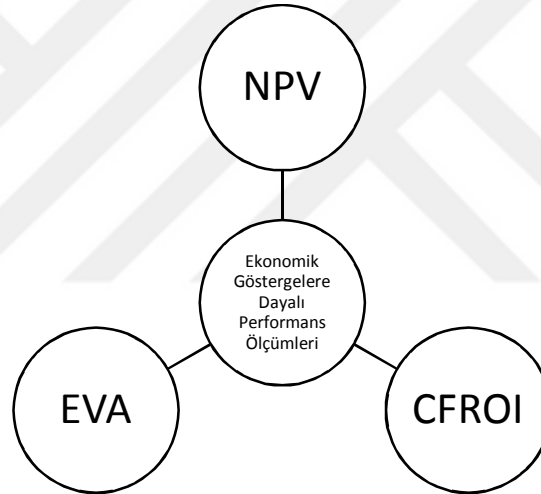
3.3. Ekonomik Göstergelere Göre Performans Ölçümleri (Değer Tabanlı Performans Ölçüm Sistemi)

Değer tabanlı performans ölçümünün çıkış nedeni geleneksel ölçümler şirketin performansını yanlış değerlendirmekteydi çünkü, sermayenin maliyetini dikkate

almıyorlardı ve böylece yaratılan değeri eksik veya yanlış ölçülüyordu ama değer tabanlı ölçütler, işletmenin kaynaklarının doğru tahsis etmesine, yatırım kararına odaklanmasına ve sermaye maliyetleri hakkında bilgilenmesine olanak sağladığı için ölçümler daha doğru olmaktadır (Hacıüstemoğlu, Şakrak, Demir 2002:1-9).

İşletmelerin sağlıklı bir biçimde gelişmek ve firma değerini artırmak için kullandıkları performans ölçüm yöntemlerinde öncelikle değer yaratma amacını ön plana çıkarmıştır (Ercan, Öztürk ve Demirgüneş, 2003:69).

Ekonomik göstergelere dayalı performans ölçümleri daha çok hissedarların elde edeceği gelirle ilgilidir bundan dolayı bu ölçütler hissedarları daha çok ilgilendirmektedir. Ekonomik göstergelere göre performans ölçümlerini şekil 10 'daki gibi üç başlık altında toplayanebilir;



Şekil 10. Ekonomik göstergelere dayalı performans ölçümleri

Çalışmanın bundan sonraki bölümünde EVA, CFROI ve Net Bugünkü Değer performans ölçütleri açıklanacaktır.

3.3.1. Ekonomik Katma Değer (EVA)

1998 'de Peter Drucker “sermayenin maliyetini kazanmadığınız sürece kar elde edilemez” demiştir. 1986 'da ise bunu Alfred Marshall dile getirmiştir ve şimdi EVA bu düşünceleri sistematik hale getirmiştir” (Pettit, 2000: 1-17). Ekonomik değer katma yöntemi Stern Steward&Co. tarafından geliştirilmiştir.

EVA, operasyonları desteklemek için gereken maliyet ile operasyonun kazancı karşılaştırıldığında yaratılan değer ölçüsüdür (Dillon ve Owers, 1997: 32–40).

Değer yaratma konusu ekonomistler için yeni bir konu değildir uzun zamandır var olan bir konudur, ama işletmeler kazanç için yönetimden değer için yönetim anlayışına yeni geçmişleridir EVA ‘da değer yaratmayı pratikte uygulama olanağı sağlamıştır (Shinder ve McDowell, 1999: 1–6). EVA işletmelere değer katmaktan çok değer yaratmanın yollarını arar.

EVA ’nın temel faydaları (Hacırüstemoğlu, Şakrak, Demir 2002:1–9) ;

- Yüksek Pazar fiyatı için öngörü sağlar
- Hissedarların daha çok kar etmesini sağlar
- Faaliyet bütçeleme, sermaye bütçeleme ve devralmadan stratejik planlamaya kadar her türlü karara rehberlik eden, kapsamlı bir sistem olan ortak finansal yönetimin alt yapısını oluşturur.
- Herkesin anlayabileceği bir yöntemdir
- Yöneticileri şirket sahibi gibi davranmaya zorlar
- Şirketlerin amaç ve başarılarını yatırımcılara anlatmanın bir yolu ve yatırımcıların da üstün performans potansiyeli olan şirketleri belirlemelerinin bir yoludur.
- Tüm çalışanları motive eder ve iç denetimi sağlar.

EVA ’nın dezavantajı

- Yeni firmaların bunu uygulayamıyor olması çünkü EVA yöntemi eski performansını göz önüne alarak değerlendirmektedir.

Aşağıdaki formülle hesaplanır;

Ekonomik Katma Değer = Yatırılan Sermaye x (ROIC-WACC)

ROIC= Yatırılan sermayenin getirisi

WACC= Ağırlıklı Ortalama Sermaye Maliyeti (WACC bize tüm uzun dönemli borçların vergi sonrası ortalama maliyetini verir.).

3.3.2. Net Bugünkü Değer (NPV)

Net bugünkü değer, süreleri eşit uzunlukta olan dönemlerde gerçekleşen çeşitli nakit akışlarının belirli bir ıskonto oranı üzerinden bugünkü değerinin bulunmasını sağlar. Başka bir ifadeyle NPV, herhangi bir yatırım projesinin ekonomik ömrü boyunca sağlayacağı nakit akışının bir kırdırma oranıyla bugüne indirgenmesi ile ulaşılan neticelerdir (Van Horne ve Wachowicz, 1995:338).

İşletmeler yatırım kararı vereceği zaman yatırımın kendisine sağlayacağı karı hesaplaması çok önemlidir. Net bugünkü değer işletmelere projenin gelecekte sağlayacağı karı bugüne indirgemeyi sağlamakta ve paranın zaman değerini göz ardı etmemektedir ki bu yüzde tercih edilen bir değerdir.

İşletmeler projeyi değerlendirirken kullanılan NPV'yi hesaplarırken şunlara önem verilmesi gerektiği söylenebilir ; (<http://www.iaapa.org/docs/institutes/financial-terms-document.pdf> erişim tarihi 04.03.2016) ;

- NPV hesaplanırken projenin tüm nakit akışlarını içermeli
- Projenin NPV 'si işletmenin pazar değerini katkıda bulunur.
- Projenin NPV 'si ıskonto oranıyla ters orantılıdır.
- Belirlenen ıskonto oranı sermaye maliyetinden düşük olmamalıdır.

Net bugünkü değeri aşağıdaki gibi hesaplamak mümkündür;

$$NPV = \sum_{t=1}^n \left(\frac{At}{(1+i)^t} \right) - Ct$$

NPV değeri hesaplanan projenin hayata geçmesi için sonucun sıfır veya sıfırdan büyük olması gerekir yani (Çetenak,2012: 24) ;

$$NPV = \sum_{T=1}^n \left(\frac{C_t}{(1+r)^t} \right) - Q_1 \geq 0$$

Formülde;

C = Net Nakit Akışlarını

Q1 = İlk Yatırım Tutarını

r = Projenin iskonto oranını ifade eder.

Net bugünkü değeri sıfırdan küçük olan projeler onaylanmaz. Birden fazla proje varsa NPV' si yüksek olan yani bire yakın olan proje seçilir. Bu oran hesaplanırken dikkat edilmesi gereken nokta iskonto oranının hesabıdır. Iskonto oranının hesabında dikkat edilmesi gereken hususlar şunlardır (Ross vd., 1990:49);

- Iskonto oranı sermaye maliyetinden düşük olmamalı
- İşletmenin ortalama karlılık oranı
- Yatırımın taşıdığı riskler
- Sermayenin fırsat maliyeti
- Sermaye piyasasında geçerli faiz oranı,
- Benzer yatırım alanlarındaki karlılık oranı
- Sermayenin marjinal verimliliği gibi hususlar göz önünde tutulmalıdır.

Net bugünkü değer yöntemi firma performansı ile ilgili bütün bilgiyi kapsayan bir ölçüt olduğu için en iyi değerlendirme yöntemlerinden biridir ve söz konusu yöntem sayesinde firma hakkında uzun dönemli bakış açısına sahip olunabilir (Çetenak, 2012:24). Bu yüzden çok tercih edilen bir yöntemdir, ama Net bugünkü değer hesaplanırken iskonto oranının

belirleyici olması bu oranın dezavantajlı yönüdür. Diğer dezavantajlarını şöyle sıralaya biliriz

(www.spl.com.tr/Upload/files/1009-.pdf erişim tarihi 20.03.2016) ;

- Net bugünkü değerin 0 olduğu noktada karında 0 olduğu anlamına gelmez. Bir proje asgari maliyeti karşılıyor ve kaynakların atıl kalmasını önüyor ise kabul edilebilir.
- NPV oranı yatırıma aktarılan fonların büyüklüğünü karşılaştırma amacıyla dikkate alınmamalı çünkü maliyeti düşük olup karlılık oranı yüksek olan proje seçilir, yani; Maliyeti 100 milyar TL, NBD 50 milyar TL olan bir X projesi, maliyeti 200 milyar TL NBD 40 milyar TL olan Y projesine tercih edilir. Oysaki X' in yatırım karlılık oranı Y'nin iki katıdır.

3.3.3. Nakit Akışının Yatırım Getirisi (CFROI)

“HOLT Value Associates” danışmanlık şirketinin bulduğu Yatırımın Nakit Akım Karlılığı (CFROI) performans ölçümünde kullanılan bir orandır. Özünde CFROI iç verim oranının modifiye edilmiş bir versiyonudur (Venzani, 2012:24). İç verim oranı ile Nakit akışının yatırım getirisi olan oran arasındaki temel farklar şunlardır;

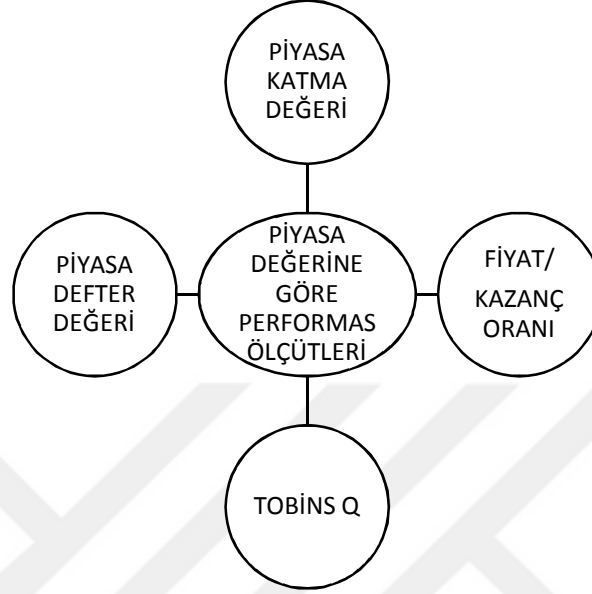
- İç karlılık oranı gelecek nakit akışına dayanır, ama CFROI oranı hem gelecekte olacak olan nakit akışına hem de bugünkü nakit akışını kullanır.
- İç karlılık oranı vergi sonrası nakit akımlarının zamanla sabit tutulduğunu kabul etmez.

CFROI oranı aşağıdaki gibi hesaplanır (Damadoran 2007: 61-62, Chandra, 2011:814) ;

$$\text{CFROI} = \frac{\text{Brüt Nakit Akışı}}{\text{Brüt Yatırım}}$$

3.4. Piyasa Değerlerine Göre Performans Ölçütleri

Piyasa değerine göre performans ölçütlerini şekil 11 'deki gibi şemalaştırılabilir;



Şekil 11. Piyasa değerine göre performans ölçütleri

3.4.1. Piyasa Katma Değeri

Piyasa katma değeri firmanın toplam değeri ile toplam özsermaye değeri arasındaki farktır (Ünlü, 2008:157), başka bir ifadeyle; firma sahiplerinin serveti işletmenin toplam değeri ile toplam sermayesi arasındaki fark arttığında tepe noktasına ulaşılacağı düşünülür (Gökbulut, 2009:125). MVA firmanın pazar değeri ile sahip olduğu sermayesi arasındaki farktır ve MVA, bir işletmenin yönetiminin belirli bir kaynakla neler başarabildiğinin bir ölçütüdür de (Sullivan, 2000:11).

Piyasa katma değer, ekonomik karlılıkla yakından ilişkilidir, işletmenin sahip olduğu toplam kaynaklara (borç + öz sermaye) bir prim ilavesi gerçekleştirip gerçekleştiremediğini ölçer. Steward'a göre ise geçmişe yönelik işletme performansının değerlendirilmesine ve geleceğe yönelik işletme performansının tahminine olanak sağladığı için, kümeli bir ölçü oluşturur (Steward, 1990:153). Yani piyasa katma değeri, hissedarların kattıklarına işletme ne kadar artı bir değer kazandırdığını veya ne kadar kazandıramadığını gösteren bir orandır. MVA'nın düşük olması, işletmenin yönetiminin

sermayesinden verimli yararlanmadığını gösterebilir ancak düşük piyasa katma değeri oranı iç etkenlere bağlı olduğu kadar dış etkenlere de bağlı olabilir. Yani hisse senedinin fiyatının düşmesi sonucu piyasa katma değerinin düşük çıkması gibi geçici durumdan da kaynaklanabilir (Bayraktaroğlu ve Ünlü, 2008:295).

İş dünyasında değer yaratma bakış açısı geliştikçe hissedarlar yatırdıkları sermayenin Pazar değerinin artmasıyla ilgilenmeye başlamışlardır ve sermayelerinin değer kazanıp kazanmadığını anlamaları için Piyasa katma değeri oranına bakılması savunulmuştur. Bu nedenle şirketin değeri ile ilgilenen her yönetimin asıl amacının şirketin MVA değerini maksimize etmek olması gerektiğini ifade etmek mümkündür.

Piyasa katma değeri aşağıdaki gibi hesaplanabilir;(Kara, 2005:12).

$$MVA = \text{Piyasa Değeri} - \text{Özsermayenin Defter Değeri} = (\text{Toplam Hisse Sayısı} \times \text{Hisse Kapanış Fiyatı}) - (\text{Özsermayenin Defter Değeri})$$

3.4.2. Piyasa Defter Değeri

Defter değeri, firma varlıklarının muhasebe defterlerine kayıt ettiği değerler olduğu söylenebilir, ama bu değerler piyasa değerini yansıtmaz, çünkü defterlerdeki maliyetler tarihi maliyetlerle kayıtlıdır. Başka bir ifadeyle defter değeri, firmanın muhasebe kayıtlarına göre ortaya çıkan değerdir ve bu değer bilançoda yer alan kalemler kullanılarak hesaplanmaktadır. Bir başka açıdan defter değeri, işletmenin toplam varlıklarından toplam borçlarının düşülmesiyle bulunan özsermaye değeridir. Defter değeri aşağıdaki gibi hesaplanır (<http://notoku.com/hisse-senedinin-değerlendirilmesi> erişim tarihi 28.09.2015);

$$\text{Defter Değeri} = \frac{\text{Varlıklar} - \text{Borçlar}}{\text{Hisse Senedi Sayısı}} = \frac{\text{Öz Sermaye}}{\text{Hisse Senedi Sayısı}}$$

3.4.3. Fiyat \ Kazanç Oranı

Fiyat kazanç oranı hisse senedinin borsa fiyatı ile hisse senedi başına düşen kar payını arasındaki ilişkiyi anlatmaktadır. Bu oran çoğunlukla firmaya yatırım yapacak ve

yapmış olan kişileri ilgilendirmektedir. Fiyat kazanç oranı çok tercih edilmektedir, çünkü çok basit hesaplanan bir orandır ve fiyat kazanç oranı tüm yatırımcılar tarafından bilmesi gereken bir oran olduğu çoğu uzmanlarca tavsiye edilmektedir. Bu oran yatırımcılara hisse senedinin fiyatının düşük veya yüksel olduğu hakkında bilgi vermektedir. Fiyat kazanç oranı aşağıdaki gibi hesaplanır (Ross vd., 1990:130):

$$\text{Fiyat Kazanç Oranı} = \frac{\text{Hissenin Piyasa Fiyatı}}{\text{Hissa Başına Kar}}$$

3.4.4. Tobin Q Oranı

Tobin Q oranı ilk olarak 1968 yılında William Brainard ve James Tobin tarafından hesaplanmıştır. Literatürde varlıkların pazar değerinin hesaplanması olduğu şeklinde bir ortak kanı vardır (Canbaş, Doğukanlı, Düzakın ve İskenderoğlu, 2005:57). Tobin Q oranı, firmanın hem muhasebe hem piyasa verilerini birlikte kullandığı için şirketlerin geçmişteki ve gelecekteki firma performansı ile ilgili bilgiler sunmaktadır (Canbaş vd., 2005:38). Tobin Q oranı şu şekilde hesaplanmaktadır:

$$\text{Tobin Q} = \frac{\text{Toplam Borç} + \text{Özsermayenin Piyasa Değeri}}{\text{Toplam Varlıklar}}$$

Yukarıdaki şekilde hesaplanan Tobin Q oranının 1'in altında olması; yatırımın marjinal getirisinin sermaye maliyetinin altında olduğunu şeklinde yorumlamak mümkündür. Çünkü, bir firmanın yatırım fırsatlarının getirisi sermaye maliyetine eşitse Tobin Q oranının da 1 'e eşit olması beklenir. Tobin Q oranının 1'in üzerinde olması ise, analiz edilen firmanın varlıklarını iyi kullandığını göstermektedir. Yine bu oranın büyük olması yatırımcılara, firmanın büyüme fırsatları ve rekabet gücü hakkında olumlu ipuçları verir. (Canbaş vd., 2005:38).

Tobin'in q teorisine göre (www.metinberber.com/kullanici_dosyalari/file/y1.doc erişim tarihi: 28.05.2016);

- Kurumlar vergisinde indirim olduğunda, firmaların karı artar, hisse senetlerinin ve dolayısıyla firmaların piyasa değeri artar, q katsayısının değeri yükselir
- Para arzı artırılırsa, hisse senedi talebi ve fiyatı artar. Neticede firmanın piyasa değeri artar ve q katsayısının değeri yükselir.
- Faiz oranları düşerse, hisse senetlerinin fiyatı artar. (Hisse senetlerinin fiyatı ile faiz arasında ters yönlü ilişki olduğunu hatırlayınız) Hisse senedi fiyatlarının artması firmaların piyasa değerini artırır ve q katsayısının değeri yükselir

Çalışmanın bu kısmında performans ölçütleri incelenmiştir. Bu incelemeler sonucunda, sürdürülebilirlik olmanın firmanın performansına ve piyasa değerine etkisi araştırılırken kullanılan performans ölçütleri olarak ESP, ROE, ROA ve Tobin Q oranı kullanılmıştır.

Bu çalışmada sürdürülebilirlik endeksinde ve BIST 100'de bulunan imalat sanayisi firmaların sürdürülebilir olmasının firmanın gelecekteki firma değerine etkisini ölçmek için tobin Q oranları hesaplanmıştır. Bu oranın kullanılma nedeni ise işletmelerin hem geçmiş hemde gelecekteki performansını ölçmesidir. Aynı zamanda işletmelerin, ROA, ROE, ve ESP hesaplanmıştır.

Çalışmanın bundan sonraki kısmında sürdürülebilirliğin firma performansına etkisini inceleyen çalışmalar özet olarak anlatılmıştır.

3.5. Sürdürülebilirliğin Firma Performansına Etkisini İnceleyen Çalışmalar

Literatürde kurumsal sosyal sorumluluk konusu incelemeleri genellikle bugünkü sürdürülebilirliği içerdiği görülmektedir. Bundan dolayı sürdürülebilirliğin yanında KSS ve Kurumsal yönetim ile firma performansı ilişkisini ele alan birçok çalışma incelenmiş olup

bu konular kapsamındaki tüm literatürün tamamına yer vermemiz mümkün olamamıştır. Bunun yanı sıra ilgili bölüm için yerli ve yabancı literatür ayrımı yapılmıştır.

3.5.1. Kurumsal Sürdürülebilirliğin Firma Performansına Etkisini İnceleyen Dünyada ve Türkiye’de Yapılan Çalışmalar

3.5.1.1. Dünya Geneline Yapılan Çalışmalar

Yapılan çoğu araştırmanın sonucunda bir ortak görüş sağlanamamıştır. Bu iki başlığın arasındaki ilişki kimine göre negatif (Vance, 1975; Aupperle ve diğerleri 1985; Lopez ve diğerleri 2007) kimine göre ise pozitifdir (Cochran ve Wood 1984; Waddock ve Graves 1997; Lev ve diğerleri 2008). Hatta bazı çalışmaları sonucu hem negatif hem de pozitif (McGuire ve diğerleri 1988; Orlitzky ve diğerleri 2003). LOWA Üniversitesinde yapılan literatür taramasında KSS ve finansal performans arasındaki bağlantıyı inceleyen 52 çalışmada KSS projelerine daha çok önem veren şirketlerin firma performansının daha iyi olduğu gözlenmiştir.

McGuire (1988), Sundren ve Schneeweis tarafından yapılan çalışmada Fortune Magazine’in kurumsal itibar derecelendirme verileri kullanılmış ve sonuç olarak şirketlerin hisse senedi piyasa getirileri ve muhasebe temelli ölçütlerle değerlendirilen finansal performansları ile KSS algıları arasında ilinti olduğu görülmüştür, buna ek olarak şirketin riskinin azaltılmasında KSS uygulamalarının da önemli bir etki yarattı sonucuna varmışlardır.

Frooman (1997), tarafından yapılan çalışmada KSS uygulayan şirketlerin hisse senetlerinin değerinin piyasada arttığını görmüştür.

Balabanis, Philips, Lyall (1998), yaptığı çalışmada İngiltere’de bulunan 56 dev şirketin KSS ve finansal performansı arasındaki ilişkiyi incelemiş sonuç olarak zayıf bir etkisi olduğu keşfedilmiştir.

London Business School’un (1999-2010), yaptığı bir araştırma da bu dönemde borsada işlem gören işletmeler sürdürülebilirlik ilişkilerine göre değerlendiriliyor ve karşılaştırılıyor. Rapora göre 20 yıl boyunca sürdürülebilirliğe yatırım yapan şirketlerin

yapmayanlara oranla daha çok değer kazandığı görölmüştür ayrıca hem operasyonel olarak hem de pazardaki hissesinin değer kazandığı raporlanmıştır (Turkishtime, 2014).

McWilliams ve Siegel'in (2000), sundukları araştıramaya göre 1991-1996 yılları arasında 524 işletmeyi içeren raporda, KSS'nin hiçbir etkisi olmadığı sonucuna varılmıştır.

Margolis ve Wals (2003), yaptığı çalışmaya göre; 1971 ile 2001 yılları arasında kurumsal sosyal sorumluluk ve işletmelerin finansal performansları arasında bağ olup olmadığını araştıran 122 tane çalışmadan söz edilmektedir. Margolis ve Wals'ın çalışmasına göre işletmelerin finansal performansı ve KSS arasındaki bağı ilk defa Bragon ve Marlin 1972 yılında araştırmışlardır. Yapılan çalışmada finansal performansa öz kaynakların karlılığı çevresel performansa ise kirlilik seviyesi karşılık gelmektedir ve sonuçta çevresel performansla finansal performans arasında istatistiksel olarak anlamlı ve pozitif bir ilişki tespit edilmiştir.

D'arcimoles ve Trebucq (2002), tarafından 99 Fransız şirketleri üzerine yaptıkları araştırmada KSS ve finansal performans arasında anlamlı sonuçlar bulamamışlardır.

Margolis ve Walsh (2003), araştırmasında 127 makaleyi incelemiş ve 54 araştırmada KSS ve finansal performans arasında anlamlı bir saptanmış ancak sadece 7 makalede iki değişken arasında negatif bir ilişkinin olduğu tespit edilmiştir.

Allouche ve Laroche (2005), tarafından finansal performans ve KSS arasındaki ilişki incelenmiş ve KSS'nin firmanın performansı üzerinde pozitif etki yarattığı görölmüştür (Başar 2014).

Carter 'in (2005), yapmış olduğu çalışmaya göre KSS uygulamalarının şirketlerin maliyet performansına direk bir etkisinin olmadığını saptamış ama öğrenen organizasyon üzerine tesir edebileceğini düşünüştür.

Brine, Brown, ve Hackett (2006), tarafından yapılan alışma Avusturya şirketleri üzerinedir. Bu alışma toplamda 277 şirket incelemiş ve KSS ve firma performansı arasında anlamlı pozitif ilişki tespit edilmiştir.

Lopez, Garcia ve Rodriguez'in (2007), sunduğu rapora göre, 1998-2004 yılları arasında Dow Jones Sürdürülebilirlik Endeksi'nde bulunan 55 şirket ile bu endekste

bulunmayan 55 şirketin firmanın performansları arasında karşılaştırılmış ve performans göstergeleri ile kurumsal sosyal sorumluluk arasında kısa dönemli olumsuz bir ilişki olduğu bulunmuştur.

Curran ve Moran (2007), tarafından yapılan araştırmaya göre, KSS uygulamalarının bir göstergesi olarak kullandıkları FTSE4Good UK 50 Endeksine alınmanın hisse senedi fiyat değişiminde anlamlı bir farklılık yaratmadığı sonucuna ulaşılmıştır.

Lo ve Sheu (2007), tarafından yapılan araştırmaya göre, 1999-2002 yılları arasında Amerika'da finansal olmayan 349 işletmeyi içeren örnekleme üzerinden sürdürülebilirliğin firma değerini etkileyip etkilemediğini araştırmıştır ve çalışma sonucunda firma değeri ile kurumsal sürdürülebilirlik arasında anlamlı bir ilişki görülmüştür ve piyasada yatırımcılar tarafından da çok değer görmüştür.

Kanada'da 179 şirketin 2004-2005 yıllarını kapsayan bilgilerini inceleyen Mankı, vd.(2008), finansal performans ve KSS arasındaki ilişkiyi araştırmış ve araştırmada Granger nedensellik yaklaşımını uygulamıştır çalışmanın sonucunda iki değişken arasında bir ilişkinin olmadığını tespit etmişlerdir.

Rossi (2009), tarafından yapılan araştırmaya göre 2005-2007 yılları arasında Brezilya'da finansal olmayan şirketlerde kurumsal sürdürülebilirliğin firma değerini pozitif yönde etkilediği sonucuna varmıştır.

Arx ve Ziegler (2009), tarafından yapılan çalışma 2003-2006 dönemini kapsar Arx ve Ziegler' in bu çalışması ABD ve Avrupa ülkelerini kapsamaktadır. Bu çalışmada Fama-French'in üç faktörlü modelinden faydalanılmıştır ve ABD ile Avrupa ülkelerinde KSS'un şirketlerin hisse senedi değerine etkisinin olumlu olduğu tespit edilmiştir.

Consolandi, Jaiswal- Dale, Poggiani ve Vercelli (2009), tarafından yapılan çalışmada, 2002-2006 yılları arasında Dow Jones Sürdürülebilirlik Stoxx Endeksi'ne 113 tane alınan şirketlerde daha çok getiri, bu endeksten çıkarılan 95 şirkette ise getirilerinde düşüş gözlenmiştir.

Artiach, Lee, Nelson ve Walker'in (2010), yaptığı çalışmaya göre Dow Jones Global Sürdürülebilirlik Endeksi'nde yüksek derecede kurumsal sürdürülebilirlik

performansına sahip olan şirketlerin büyüklük, karlılık ve büyüme potansiyelinin yüksek düzeyli kurumsal sürdürülebilirlik yatırımları ile ilintili olduğu tespit edilmiş ve bu endekste bulunan şirketlerle bulunmayan şirketlere kıyaslandığında bu endekste bulunanların daha fazla karlı olduklarını görülmüştür.

Choi, Kwak, ve Choe tarafından (2010), Kore şirketleri ile ilgili yapılan çalışmada 1102 şirket incelenmiştir. Çalışma 2002-2008 yılları arasında kapsamaktadır ve çalışma sonucunda iki değer arasında pozitif ilişki olduğu tespit edilmiştir.

Cardebat ve Sirven'e (2010), çalışmalarında 154 şirket incelenmiştir. 2000 ve 2008 dönemini kapsayan araştırma sonucunda iki başlık arasında a negatif bir ilişki olduğunu tespit etmişlerdir bulunmuştur.

Robinson, Kleffner ve Bertels'in (2011), yaptığı bir çalışmada, 2003-2007 yılları arasında Kuzey Amerika şirketlerinde Dow Jones Global Sürdürülebilirlik Endeksi'ne dahil edilmesinin, hisse senetlerinin fiyatında devamlı bir artışı sağladığı, sürdürülebilirlik endeksinden atılan şirketlerin ise firma değerinde azalışlar olduğu görülmüştür.

Mustaruddin, Saleh, Norhayah, Zulkifli, Muhamad (2001), yaptığı çalışma; Malezya'da bulunan ulusal 200 şirket üzerine. Bu çalışmada KSS ve finansal performansa etkisi incelenmiştir ve sonuç olarak iki değişken arasında pozitif ilişki olduğu saptanmıştır.

Cheung (2011), yaptığı araştırmaya göre 2002-2008 yılları arasında Dow Jones Global Sürdürülebilirlik Endeksi'ne, sürdürülebilirlik endeksine alınan veya çıkarılmaların risk, likidite ve hisse senedi getirisi açısından etkileri çalışılmış. Araştırmada tek başına endekse dahil edilen riske ve hisse senedi gerisi üzerine etkili olduğu bulunamamıştır. Ama endekste bulunan şirketlerin değiştirildiği gün, endekse dahil olan (çıkarılan) firma hisse senetlerinde anlamlı ama geçici bir artış (azalış) yaşandığı tespit edilmiştir. Likiditenin ilan gününden sonra bozulduğu ve endekste bulunan şirketlerin değiştirildiği günün bitmesine yakın yine güçlendiği görülmüştür. Bunlara ek olarak ilandan sonra sistematik riskte çok az değişim olduğu, şirkete özgü risklerde ise artış olduğu tespit edilmiştir.

Berthelot, Coulmont, ve Serret tarafından (2012), yapılan bir araştırmaya göre işletmeye yatırım yapacak kişilerin sürdürülebilirlik raporlarına önem verdikleri ve

sürdürülebilirlik raporlaması olan şirketlerin olumlu yönde etkilendikleri tespit etmişlerdir (Ersoy ve Çıtak 2016).

Ameer ve Othman (2012), tarafından yapılan bir çalışmada 3.000 firma incelenmiş ve bunların arasından 2008 yılında 100 büyük sürdürülebilir küresel şirketin bilgilerine erişilebilen 98 şirketin 2006-2010 yılları arasındaki bilgileri kullanmışlardır. Çalışma sonucunda KSS ile finansal performans arasında iki yönlü nedensellik ilişkisi bulunmuştur ayrıca kurumsal sürdürülebilirlik çalışmasına önem veren firmaların vergi öncesi kar, faaliyet nakit akımı ve aktif karlılık oranı, finansal performansının yüksek olduğu tespit edilmiştir (Ersoy ve Çıtak 2016).

Nadeem (2012), tarafından yapılan çalışma 156 işletmeyi kapsamakta ve araştırmanın sonucunda finansal performans ve KSS arasında herhangi bir etkileşim olmadığı saptanmıştır.

Lourenco, Branco, Curto, ve Eugenio'nun (2012), yaptığı çalışmada, 2007-2010 yılları arasında Dow Jones Global Total Stock Market Index'de (DJGTSM) bulunan ABD ve Kanada'nın en büyük 600 şirketi, 4 yıllık örneklem döneminin tamamında Dow Jones Sürdürülebilirlik Endeksinde bulunan şirketler ve bu aralıkta endekste bulunmayan şirketler olmak üzere iki grup oluşturulmuş. Endekste bulunmak firma sürdürülebilirliğinin bir temsilcisi olarak kullanılırken, Tobin q oranı da firma değerinin bir göstergesi olarak kullanılmıştır. Araştırmanın sonucunda sürdürülebilir firmaların pazarda daha çok değer aldığı tespit edilmiştir (Ersoy ve Çıtak 2016).

Uwuigbe ve Egbide (2012), tarafından Nijerya'da 41 şirketin verileri kullanılarak yapılan çalışmada KSS ve finansal performans arasında anlamlı bir ilişki olduğu görülmüştür.

Hoejmose, Stefan, Brammer, Stephen, Millington, Andrew'in (2013), yaptığı çalışmaya göre kurumsal stratejilerin sosyal sorumlu tedarik zinciri faaliyetlerini etkisi incelenmiştir. Araştırmanın sonucunda farklılaşma stratejisini uygulayan şirketler düşük maliyet stratejisini benimseyen şirketlere göre daha çok KSS uygulamaları yapmaktalar.

Barclays Global Investors ve Santa Clara Üniversitesi tarafından (2013), hazırlanan rapora göre 15 yıllık süre içerisinde sosyal sorumluluk konularına önem veren işletmelerin

hisse senetleri değerlenmiş ama sosyal meselelere önem vermeyen işletmelerin aynı dönemde daha az performans gösterdiği saptanmıştır(Turkishtime, 2014) .

Cheung ve Roca (2013), yaptığı çalışmaya göre 9 Asya Pasifik ülkesinde 2002-2010 yılları arasında Dow Jones Global Sürdürülebilirlik Endeksi'ne dahil edilen ve bu çıkarılan şirketlerin hisse senetlerinin getirisinde azalış olduğu, işlem hacminde artış, ve sistematik riskinde ise değişim olmadığı grlmştr.

Oberndorfer, Schmidt, Wargner ve Ziegler (2013), tarafından yapılan araştırmada 1999-2002 dönemlerinde sürdürülebilirlik endeksine dahil edilen Alman şirketlerin hisse senedi piyasalarında artı bir değer görmediği Global Sürdürülebilirlik Endeksi'ne dahil edilenlerin olumsuz etkilendiği, ama Dow Jones STOXX Sürdürülebilirlik Endeksi'ne dahil edilen şirketlerin çok getiri olmadığı sonucuna varılmıştır.

MIT ve Boston Consulting Group Sloan Management'in yıllık yapmış olduğu ve 100 şirketin katıldığı çalışmaya göre işletmelerin %37'si sürdürülebilirlikle ilgili uygulamalarının firmanın krlılığına pozitif etkisi olduğunu belirtiyor. ıkan bu sonuç bir önceki yapılan araştırmayla karşılaştırıldığında %23 artış olduğu görülmektedir(Turkishtime, 2014)

Daszyńska-Żygadlo, Ryszawska, Slonski, ve Zawadzki tarafından (2014), yılında yapılan çalışmasında 2005-2010 yılları arasında STOXX Avrupa Sürdürülebilirlik Endeksi'ne dahil olan 107 şirketin bu endekse dahil edilmesinin olumsuz etkilediği sonucuna varılmıştır. 2009-2012 yılları arasında RESPECTS Endeksi'nde dahil olan 33 şirkette bir etkisinin olmadığı görülmüş (Bařar, 2014).

3.5.1.2. Türkiye'de Yapılan alışmalar

İşseveroğlu'nun (2011), yaptığı alışma İstanbul'da 34 anonim şirket üzerine ve bu çalışmaya göre; şirketlerin uzun vadede var olmasının toplumun algı, tutum ve davranışlarının yakından etkili olduğu ve ayrıca toplumsal-sosyal arzuların şirketler açısında problem yaratabileceği gibi toplumsal ve sosyal isteklere karşı olumlu yaklaşıp buna cevap veren şirketlerin de sıkıntılarında azalma olabileceği görülmüş ve bunun yanı

sıra bu şirketlerin hedeflerine ulaşmada toplumun tutum ve davranışlarının etkili olduğu saptanmıştır.

Atakan ve İşçioğlu (2006), tarafından yapılan çalışmada İzmir ve İstanbul'da 64 kişi ile görüşülmüş ve çalışmanın sonuçları şöyle; tüketicilerin, firmaların KSS uygulamalarının olması ve firmaların yasal, etik ve ekonomik yükümlülüklerini uymaları yapmaları gerektiğine önem verdiği ortaya çıkmış. Ama tüketici sınıfı KSS uygulamaları bulunan şirketlerin ürünlerini almak için daha yüksek fiyat ödemeye, yakınların tavsiye etmekte, bu firmalar için daha uzun mesafeleri kat etmekte istekli olmadıkları saptanmıştır. Tüketiciler için KSS faaliyetleri bulunan firmalara ayrıcalıklı davranmadığı, kalite ve fiyatın aynı olması durumunda dahi KSS sahibi olan firmayı desteklemesi için bu firmaya güven duyması sonucu destek vereceği sonucuna varılmıştır.

Uslu, Başçı ve Gambarov (2008), tarafından yapılan araştırmada Türkiye'de üç farklı sektörde faaliyeti olan şirketlerin ve bu şirketlerin uyguladıkları üç farklı sosyal sorumluluk kampanyasının sonucunda tüketicilerin sosyal sorumluluk kampanyalarına bakış açılarının olumlu olduğu ve bu uygulamalara desteklerinin olduğu görülmüştür.

Bayraktaroğlu ve Özge (2008), tarafından İzmir'de 17 kişi ile uygulanan bir araştırmada; kişilerin şirketlerden KSS alanındaki faaliyetlerinden en önemli beklentilerinin şirketlerin hem ürettikleri ürünlerin sağlıklı ürün olmasını hem de ürünlerin üretilmesi veya tüketilmesi esnasında meydana gelen maddi/manevi zararın giderilmesi olduğunu söylemişleridir. Ayrıca ürün üreten firmalardan, doğru ve eksiksiz bilgilendirme, çevreye duyarlılık ve bu konudaki yasal zorunluluklara uyulmasının toplum için çok önemli olmadığı saptanmıştır.

Aras, Aybars ve Kutlu'nun (2010), firmaların 2005-2007 ilişkin yaptığı çalışmaya göre BIST' te kote şirketlerde KSS uygulamaları ve finansal göstergeler arasındaki ilişkiyi araştırmış ve KSS ile işletme büyüklüğünün arasında bir anlamlı bir ilişki olduğu görülmüştür. Fakat şirketlerin finansal performans ve KSS uygulamaları ile ilgili anlamlı bir ilişkinin varlığı kanıtlanamamıştır.

Şahin, Başfıncı ve Özsali (2011), yaptığı çalışmaya göre kurumsal sosyal sorumluluk ve finansal performans ilişkisini incelemiştir. Çalışmada BIST 'te bulunan

firmaların 2007 yılı bilgileri kullanılmıştır. Yapılan çalışmanın sonucunda finansal performansla Kurumsal sosyal sorumluluk faaliyetlerinin pozitif ilişkide olduğu saptanmıştır.

Alınışık ve Genç 'in (2011), anket yönteminin kullanıldığı çalışmada Alınışık sosyal sorumluluk bilgisinin paydaşları nasıl etkiledikleri incelemiş ve sonuç olarak KSS faaliyetleri paydaşlardan pozitif etki olduğu görülmüştür.

Dinçer 'in (2011), yaptığı araştırmaya göre BİST üzerine yapılan incelemede yatırımcıların KSS uygulamalarına önem verdiği saptanmıştır.

Dinçer, Yılmaz ve Çelik (2012), tarafından yapılan araştırmada 12 bankanın KSS alanlarındaki uygulamaların şirketlerin finansal performansları üzerinde olumlu bir etkisi olduğu saptanmıştır.

Arsoy, Arabacı ve Çiftçioğlu (2012), yaptığı araştırma KSS ve finansal performans ilişkisi üzerine. Bu çalışmalarında Kurumsal yönetime tabi 28 işletme incelenmiş ve sonuç olarak KSS 'nin şirketlerin performansı üzerine etkisi pozitif olduğu sonucuna varılmıştır.

Tez ve Tosun (2013), tarafından yapılan çalışma da farklı paydaşların şirketin kurumsal itibarını değerlendirmelerinde finansal performans ve sosyal algılarının farklı olup olmadığı incelenmiştir. Varılan neticede paydaş gruplarının nezdinde şirketin kurumsal itibarının değerlendirilmesinde, finansal ve sosyal performans anlamadaki düzeyleri arasında farklılık olduğu görülmüştür.

Fettahoğlu (2013), tarafından yapılan, BIST'e kote olmuş 2009-2011 döneminde sürdürülebilirlik raporu hazırlayan 16 şirketin finansal performansı ile KSS performansı arasında bir etkileşimin var olup olmadığı incelenmiştir. Araştırmanın sonucunda bazı veriler için anlamlı sonuçlara varıldığı saptanmıştır.

Başaran (2014), tarafından 2010-2012 yılları arasında BİST Kimya ve Plastik sektöründeki şirketlerin KSS ve hisse başına kazanç tutarları arasındaki ilişkiyi incelemiş ve sonuç olarak ters yönlü bir ilişki olduğu sonucuna varmıştır. Ayrıca KSS faaliyetlerinden kaynaklı şirketlerin maliyetleri artmakta olduğunu saptamış ve bunun ekonomik anlamda bir dezavantaj yarattığını söylemektedir. Bunlara ek olarak Petro kimya

ve plastik sektöründeki şirketler için KSS ve finansal performans arasında zayıf güçte bir ters oran olduğunu eklemektedir.

Sakarya, Yıldırım ve Aytekin tarafında (2014), Kurumsal Sosyal Sorumluluk Açıklamalarının Finansal Performans Üzerine Etkisi Bist-30 'da Bir Uygulama adlı çalışmada 2011-2012 yıllarına ait 6 üretim firmasının kurumsal sosyal sorumluluk açıklamalarının finansal performansı olumlu yönde etkilediğini saptamışlardır.

Özçelik, Öztürk ve Gürsakal (2014), yaptığı çalışma da 2010-2012 döneminde BIST 100 endeksinde yer alan 81 firmayı kapsamış ve lojistik regresyon yöntemi kullanılmıştır ve sonuç olarak ise kurumsal sosyal sorumluluk ile finansal performansın bir bağlantısı bulunamamıştır

Çelik, Zeytinoğlu ve Akarın (2016), yaptığı çalışma BIST 'te işlem gören 160 şirketlerin 2009-2014 dönemine ait bilgileri toplanmış vere panel veri regresyon analizinden yararlanılarak kurumsal sosyal sorumluluk faaliyetlerinin firmaların şirketlerin finansal performansını üzerinde etkisi incelenmiştir. Araştırmada finansal performans göstergesi olarak muhasebe temelli (varlık karlılığı) ve piyasa temelli performans göstergesi (piyasa değeri/defter değeri) kullanılmıştır. Araştırmada temel bağımsız değişkeni firmaların KSS alanındaki faaliyetlerini gösteren R; yani firmanın o yıllarda yayınladığı KSS uygulamalarını içeren raporunun olup olmamasıdır. Kontrol değişkenleri olarak şirketin firma riski, firmanın ortak yapısı, büyüklüğü, firma yaşı gösterilmiştir. Araştırmanın sonucunda hem muhasebe temelli performans ölçümünde hem de piyasa temelli performans ölçümünde finansal performans ve kurumsal sosyal sorumluluk arasında anlamlı bir ilişki tespit edilememiştir.

Şişman, Doğan ve Ağca 'nın (2016), yaptığı araştırma BIST sürdürülebilirlik listesinde yer alan tedarik zinciri yönetimi faaliyetleri ile finansal performans arasındaki ilişki incenmiş ve araştırmanın sonunda bu iki değişken arasında pozitif yönlü ve anlamlı ilişki olduğu saptanmış ancak çevresel ve sosyal tedarik zinciri yönetimi faaliyetleri ile finansal performans arasında anlamlı ilişkinin olmadığı görülmüştür

3.6. Finansal Olmayan Performans Ölçümleri

Finansal olmayan performans ölçümleri mali tablolarda raporlanamayan ölçümlerdir. İşletmeler sahip oldukları maddi olmayan varlıkların ölçümünde finansal olmayan performans ölçümlerini kullanılır. Maddi olmayan varlıklar işletmenin fiziksel olmayan varlıklarıdır yani ürünün kalitesi, iş eğitimi, müşteri memnuniyeti gibi konuları içerir. Finansal olmayan ölçümler yöneticilere yön gösterirse, yöneticiler gelecek yıllarda karlılığı artıracak faktörler üzerine daha iyi yoğunlaşabilecektir (Horngren, 2004: 209).

Andriessen's, maddi olmayan varlıkların ölçülmesinin nedenlerinin şu şekilde anlatmıştır (Ittner, 2008: 262):

- Yöneticilerin maddi olmayan varlıkların ölçümüne dikkat çekmeleri,
- Maddi olmayan varlıkların yönetilmesi gerektiğinin ortaya çıkması ve zor olması
- Stratejilerin temelini kaynakların oluşturması,
- Faaliyetlerin denetlenme gereksinimi,
- İşletme stratejilerinin uygulamadaki zorunluluğu,
- Faaliyetlerin sonuçlarına önem verilmesi,
- İşletmelerin bir bütün olarak kabul edilmesi

Yukarıda sayılan nedenlerden dolayı finansal olmayan performans ölçümleri önem kazanmıştır.

DÖRDÜNCÜ BÖLÜM

4. KURUMSAL SÜRDÜREBİLİRLİĞİN FİRMA PERFORMANSI ÜZERİNE ETKİSİ: BIST YILDIZ PAZARINDA İMALAT ŞİRKETLERİ ÜZERİNE BİR ARAŞTIRMA

Çalışmanın bu bölümünde, sürdürülebilirliğin firma performansı üzerine etkisi araştırılmıştır. Karşılaştırmalı analiz kapsamında 2010-2015 döneminde BIST 100 de faaliyet gösteren 38 imalat firmasının finansal tablolarından elde edilen verilerden oluşan oranlarına yer verilmiştir. Bulunan oranlar Excel programında grafik haline getirilip karşılaştırma metodu kullanılarak yorum yapılmıştır. Bu bağlamda, öncelikle çalışmanın amacı ve önemine değinilmiştir.

4.1. Çalışmanın Amacı ve Önemi

Çalışmanın amacı, Borsa İstanbul'da hisseleri işlem gören imalat sektöründeki işletmeler de sürdürülebilirliğin firma performansı üzerine etkisini incelemektir. Kurumsal sürdürülebilirlik şirketlerde uzun vadeli değer yaratmak amacıyla, ekonomik, çevresel ve sosyal konuların kurumsal yönetim ilkeleri ile birlikte şirket faaliyetlerinde dikkate alınmasıdır. Sürdürülebilirlik çalışmaları her işletmede farklılık göstermektedir ki bundan dolayı BIST sürdürülebilirlik endeksi hazırlanmıştır. Yapılan endeks te herhangi bir sayısal veri görülmemiş ve bu endekse girmeyi başaranlar alfabetik sıraya göre dizilmiştir.

Sürdürülebilirlik özellikle artan iklimsel sorunlar, küresel ısınma ve yaşanan çevresel felaketler nedeniyle daha önemli hale gelmiştir. Bu noktada da işletmelerin yaptığı kurumsal sürdürülebilirlikte önem kazanmıştır. Bundan dolayı kurumsal sürdürülebilirlik konusu önem arz etmektedir. Hem insanlık geleceği için hem de işletmelerin geleceği için.

4.2. Çalışmanın Yöntemi

Bu çalışma BIST yıldız pazarında bulunan 38 imalat firmasının 2010-2015 yılları arasındaki firma performansını incelenmiştir. Bu firmaların 12 'si BIST Sürdürülebilirlik endeksinde bulunmakta, 26 işletme ise bu endekste bulunmayan imalat sanayisindeki işletmelerden oluşmaktadır. Değerlendirmeye alınan işletmelerin bilgiler

BIST 'tin yayınlanmış olduğu firmaların geçmiş yıllara ait finansal tablolarından alınmıştır. Ayrıca işletmelerin ayırımında BIST sŸrdŸrebilirlik endeksi kullanılmıştır. Bu bilgiler işında Tablo 1 'deki işletmelerin son 6 yıllık ROA, ROE, TOBİN Q ve ESP oranları incelenmiş ve yıllara gŸre değişimi ile tŸm yılların performans ŸlmŸnŸn olduğu grafiğe yer verilmiştir.

KASIM 2015 – EKİM 2016 DŸNEMİNDE ENDEKSTE YER ALAN İMALAT SANAYİSİNDEKİ ŞİRKETLER

KASIM 2015 – EKİM 2016 DŸNEMİNDE ENDEKSTE YER ALAMAYAN İMALAT SANAYİSİNDEKİ ŞİRKETLER

ANADOLU EFES

ARÇELİK A.Ő.

BRİSA

COCA COLA İÇECEK

EREğLİ DEMİR ÇELİK

FORD OTOSAN

OTOKAR

PETKİM

TOFAŐ OTO. FAB

TŸPRAŐ

ŸLKER BİSKŸVİ

VESTEL

AYGAZ A.Ő.

ANADOLU CAM SANAYİİ A.Ő.

AKSA AKRİLİK KİMYA SANAYİİ A.Ő.

ALKİM ALKALİ KİMYA A.Ő.

BORUSAN MANNESMANN BORU SANAYİ VE TİCARET A.Ő.

İMSA İMENTO SANAYİ VE TİCARET A.Ő.

DEVA HOLDİNG A.Ő.

GOODYEAR LASTİKLERİ T.A.Ő.

İZMİR DEMİR ELİK SANAYİ A.Ő.

KARSAN OTOMOTİV SANAYİİ VE TİCARET A.Ő.

PARSAN MAKİNA PARALARI SANAYİİ A.Ő.

SODA SANAYİİ A.Ő.

TŸMOSAN MOTOR VE TRAKTŸR SANAYİ A.Ő.

ADEL KALEMCİLİK TİCARET VE SANAYİ A.Ő.

**KASIM 2015 – EKİM 2016
DÖNEMİNDE ENDEKSTE YER
ALAMAYAN İMALAT
SANAYİSİNDEKİ ŞİRKETLER**

AFYON ÇİMENTO SANAYİ T.A.Ş

BAGFAŞ BANDIRMA GÜBRE
FABRİKALARI A.Ş.

GÖLTAŞ GÖLLER BÖLGESİ
ÇİMENTO SANAYİ VE TİCARET A.Ş

GÜBRE FABRİKALARI T.A.Ş.

KARTONSAN KARTON SANAYİ VE
TİCARET A.Ş.

KARDEMİR KARABÜK DEMİR ÇELİK
SANAYİ VE TİCARET A.Ş.

KONYA ÇİMENTO SANAYİİ A.Ş.

TAT GIDA A.Ş.

TRAKYA CAM SANAYİİ A.Ş.

TÜRK TRAKTÖR VE ZİRAAT
MAKİNELERİ A.Ş.

EGE ENDÜSTRİ VE TİCARET A.Ş.

VESTEL BEYAZ EŞYA SANAYİ VE
TİCARET A.Ş.

TOPLAM FİRMA SAYISI: 12

TOPLAM FİRMA SAYISI: 26

Tablo 1. Araştırmaya konu olan işletmeler

Araştırmada kullanılan oranların hesaplama yöntemleri;

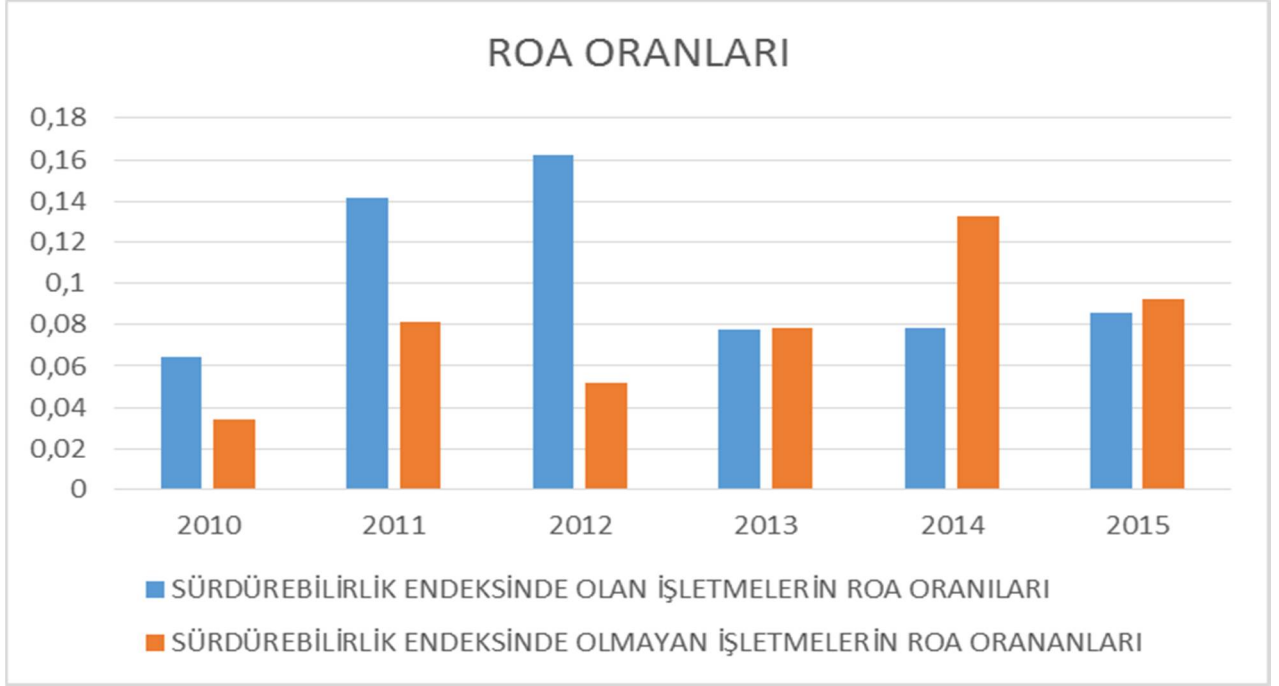
ROA	$= \frac{\text{NET KAR}}{\text{TOPLAM VARLIK}}$
ROE	$= \frac{\text{NET KAR}}{\text{ÖZSERMAYE}}$
ESP	$= \frac{\text{NET KAR}}{\text{DOLAŞIMDAKİ HİSSE SAYISI}}$
TOBİN Q	$= \frac{\text{TOPLAM BORÇ} + \text{ÖZSERMAYENİN PİYASA DEĞERİ}}{\text{TOPLAM VARLIKLAR}}$

Tablo 2. Araştırmada kullanılan oranların hesaplama yöntemleri

4.3. Çalışmanın Bulguları ve Değerlendirmesi

Bu kısımda araştırmaya konu olan işletmesinin 2010-2015 yılları arasındaki firma performansı ile ilgili grafiklere yer verilmektedir.

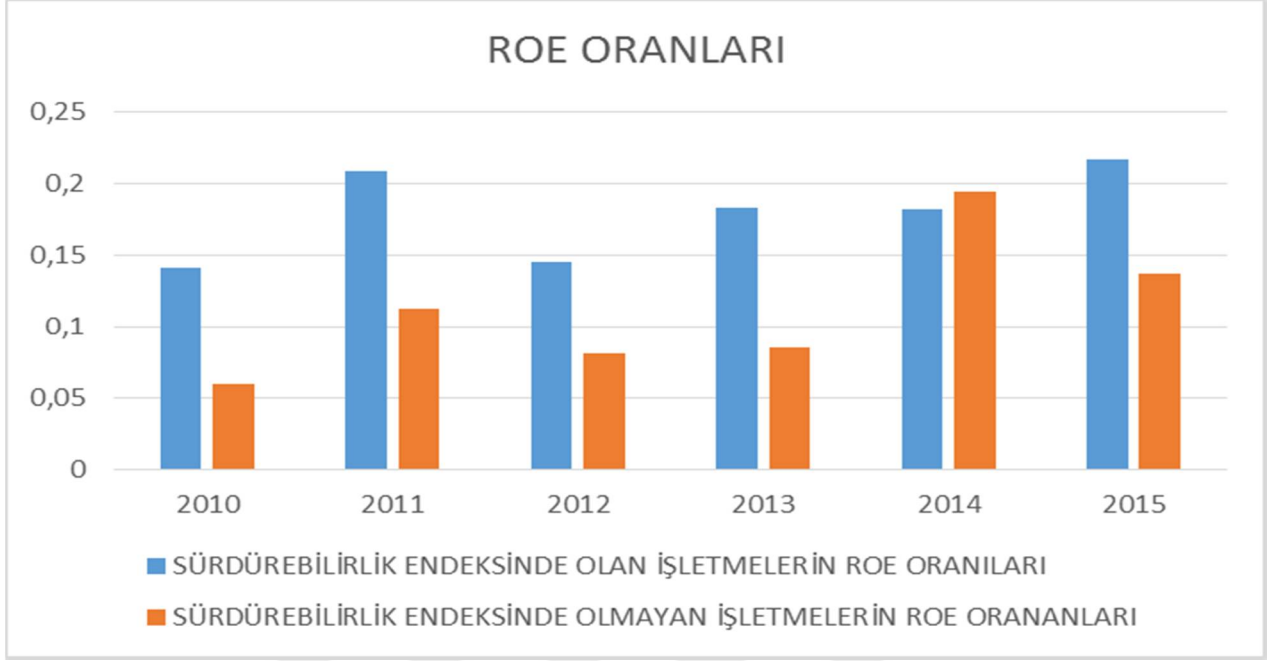
4.3.1. Araştırmaya Konu Olan Firmaların ROA Ortalamaları



Şekil 12. Sürdürülebilirlik endeksinde olan ve olmayan imalat sanayisindeki 38 firmanın 2010-2015 yılları arasındaki yaklaşık ROA ortalamaları karşılaştırması

Şekil 12 'de işletmelerin 6 yıllık yaklaşık ROA aritmetik ortalamaları bulunmaktadır. ROA bir işletmenin aktiflerinden ne kadar net kar elde ettiğini gösteren bir performans oranıdır. Sürdürülebilirlik endeksinde olan ve olmayan işletmelerin 2010-2015 yılları arasındaki yaklaşık ROA ortalamalarının karşılaştırması yapıldığı grafikte görüldüğü gibi sürdürülebilirlik endeksin olan işletmelerin 6 yıllık ROA ortalaması yaklaşık 0,1018 iken sürdürülebilir olmayan işletmelerin 6 yıllık ROA ortalaması yaklaşık olarak 0,0784. Ayrıca grafikte sürdürülebilirlik endeksinde olan işletmelerin ROA ortalamalarının son üç yılı geçmiş yıllara oranla daha düşük olduğu görülmektedir. Bu durumun nedeni sürdürülebilirlik için yapılan yatırımların maliyetlerinin yüksek olması veya ekonomik koşulların da olumsuz etkisinin bir sonucu olabilir. Ancak sonuç olarak sürdürülebilir olan işletmelerin ROA ortalaması daha yüksek olduğunu ve sürdürülebilirlik yatırımlarının işletmelere etkisini uzun zaman içerisinde göstereceğini söylenebilir.

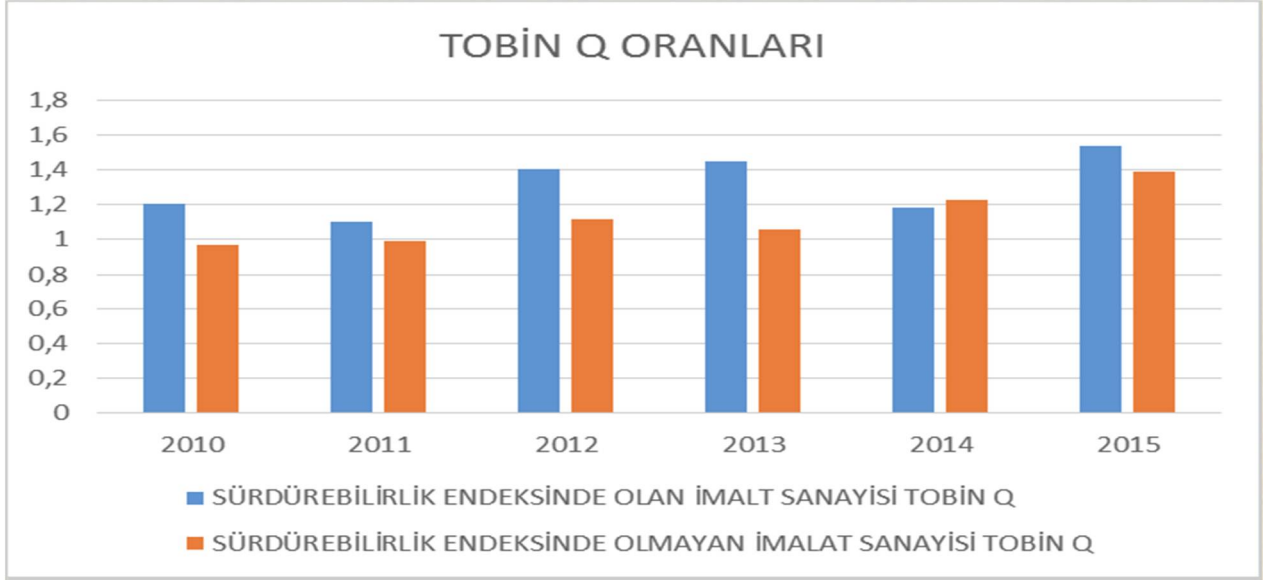
4.3.2. Araştırmaya Konu Olan Firmaların ROE Oranları



Şekil 13. Sürdürülebilirlik endeksinde olan ve olmayan imalat sanayisindeki 38 firmanın 2010-2015 yılları arasındaki yaklaşık ROE ortalamaları karşılaştırması

Şekil 13 'de işletmelerin 2010 ve 2015 yılları arasındaki yaklaşık ROE' lerinin aritmetik ortalamalarının karşılaştırması bulunmaktadır. ROE bir işletmenin bir birim öz kaynaklarına karşı ne kadar kar yarattığını gösteren bir performans oranıdır. Sürdürülebilirlik endeksinde olan ve olmayan işletmelerin 6 yıllık yaklaşık ROE' sinin karşılaştırması yapıldığı bu grafikte görüldüğü gibi sürdürülebilirlik endeksinde olan işletmelerin 6 yıllık ROE ortalaması yaklaşık 0,1799 iken sürdürülebilir olmayan işletmelerin 6 yıllık ROE ortalaması yaklaşık olarak 0,1120 'dir. Sonuç olarak sürdürülebilir olan işletmelerin son 6 yıllık ROE ortalamasının daha yüksek olduğunu söyleyebiliriz. Bu durumda sürdürülebilirlik endeksinde olan işletmelerin hissedarları, bu endekste olmayan işletmelerin hissedarlarına göre daha çok kazanmış olduklarını söyleyebilir.

4.3.3. Araştırmaya Konu Olan Firmaların TOBİN Q Oranları

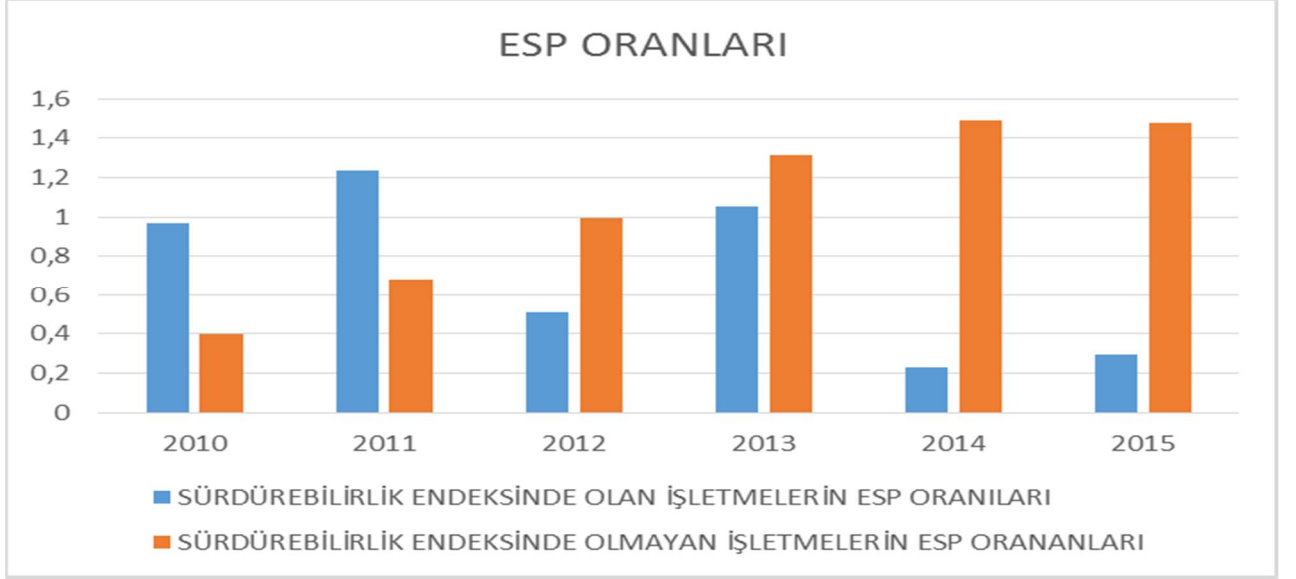


Şekil 14. Sürdürülebilirlik endeksinde olan ve olmayan imalat sanayisindeki 38 firmanın 2010-2015 yılları arasındaki yaklaşık Tobin q ortalamaları karşılaştırması

Şekil 14 'te işletmelerin 6 yıllık yaklaşık TOBİN Q ortalamalarının aritmetik ortalaması bulunmaktadır. Bu oran işletmelerin hem geçmiş hem de gelecekteki performansını ölçmektedir. Sürdürülebilirlik endeksinde olan ve olmayan işletmelerin 6 yıllık yaklaşık TOBİN Q' ortalamasının karşılaştırması yapıldığı bu grafikte görüldüğü gibi sürdürülebilirlik endeksinde olan işletmelerin 6 yıllık TOBİN Q ortalaması yaklaşık 1,126 iken sürdürülebilir olmayan işletmelerin 6 yıllık TOBİN Q ortalaması yaklaşık olarak 1,125'dir. Sonuç olarak sürdürülebilirlik endeksinde olan işletmelerin TOBİN Q ortalaması daha yüksek olduğunu söyleyebiliriz. Bu durum sürdürülebilirlik endeksinde olan işletmelerin için iki yorum yapılabilir;

- Bu işletmelerin piyasa değerlerinin daha yüksek olduğu,
- Tobin Q' su yüksek çıkan işletmelerin aktiflerini, değerlerinin altında satın alabilecek durumda veya işletme ilk kurulduğundan bu yana değer kazandığı anlamına gelmektedir. Bu durumdaki firmalar ise ya ucuz aktif satın alıp yatırım yaparlar ya da yatırımcılar hisselerini satabilirler.

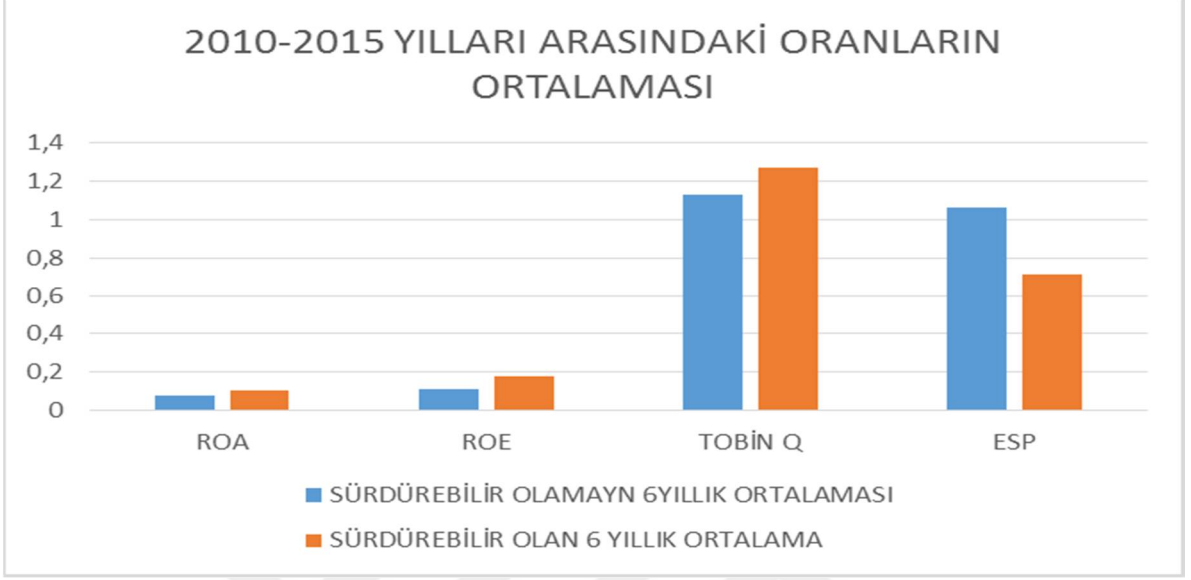
4.3.4. Araştırmaya Konu Olan Firmaların ESP Oranları



Şekil 15. Sürdürülebilirlik endeksinde olan ve olmayan imalata sanayisindeki 38 firmanın 2010-2015 yılları arasındaki yaklaşık ESP ortalamaları karşılaştırması

Grafikte işletmelerin 6 yıllık yaklaşık ESP oranlarının aritmetik ortalamaları bulunmaktadır. ESP bir işletmenin bir firmanın bütün sorumluluklarını ve faaliyetlerini yerine getirdikten sonra her hisse başına elde ettiği dönem karını gösteren bir performans oranıdır. Sürdürülebilirlik endeksinde olan ve olmayan işletmelerin 6 yıllık yaklaşık ESP' sinin karşılaştırması yapıldığı bu iki grafikte görüldüğü gibi sürdürülebilirlik endeksinde olan işletmelerin 6 yıllık ESP ortalaması yaklaşık 1,0592 iken sürdürülebilirlik endeksinde olmayan işletmelerin 6 yıllık ESP ortalaması yaklaşık olarak 0,7162'dir. Sonuç olarak sürdürülebilirlik endeksinde olmayan işletmelerin ESP ortalaması daha yüksek olduğunu söylenebilir. Çıkan sonuca göre sürdürülebilirlik endeksinde olan işletmelerin piyasada gezen hisselerinin çok sayıda olabileceği veya sürdürülebilir olmak için yapılan yatırımların pahalı olması neticesinde düşük çıkmış olabileceği şeklinde yorumlanabilir.

4.3.5. Araştırmaya Konu Olan Firmaların Performanslarının Karşılaştırması



Şekil 16. Sürdürülebilirlik endeksinde olan ve olmayan imalata sanayisindeki 38 firmanın 2010-2015 yılları arasındaki yaklaşık ROA, ROE, TOBİN Q ve ESP ortalamalarının karşılaştırması

Şekil 16 ‘da sürdürülebilirlik endeksinde olan ve bu endekste olmayan işletmelerin 2010-2015 yılları arasındaki yaklaşık ROA, ROE, Tobin Q ve ESP oranlarının grafiği görülmektedir. Grafikte görüldüğü gibi sürdürülebilirlik endeksinde olan işletmelerin ESP oranı hariç diğer oranlarının sürdürülebilirlik endeksinde olmayan işletmelere göre daha yüksektir. ESP oranı için, sürdürülebilirlik endeksinde olan işletmelerin piyasada dolaşımdaki hisse sayısının daha çok olması veya sürdürülebilirlik yatırımlarının maliyetinin yüksek olması sonucu sürdürülebilirlik endeksinde olan işletmelerin bu oranının daha düşük çıktığı söylenebilir. Ayrıca sürdürülebilirlik endeksinde olan işletmeler aktif varlıklarını daha iyi kullanmakta olduğu gözlenmektedir çünkü, ROA oranları bu endekste olmayanlara göre daha yüksek ve ROE oranlarının yüksek olmasından dolayı öz kaynaklarını da daha iyi kullandıkları söylenebilir. Piyasa değeri olan Tobin Q oranlarının da sürdürülebilirlik endeksinde olan işletmelerin daha yüksek olduğu görülmektedir. Bu işletmeler için gelecek firma değerlerinin daha yüksek olduğu söylenebilir.

5. SONUÇ VE ÖNERİLER

Tez çalışmasının önceki bölümlerinde kurumsal sürdürülebilirlik ve firma performansı kavramı açıklanmış, kurumsal sürdürülebilirlik ve firma performansı arasındaki ilişki açıklanmaya çalışılmıştır. Bunun için 2010-2015 döneminde BİST’ te hisseleri işlem gören imalat firmalarının, ROA, ROE, ESP ve Tobin Q üzerindeki etkisi hesaplanmış ve sürdürülebilirlik endeksinde olan ve olmayan işletmelerin bu oranları karşılaştırılmıştır. Bu bölümde ise araştırma bulgularına dayalı olarak ulaşılan sonuçlar özetlenerek benzer konularda yapılacak araştırmalar için öneriler geliştirilmeye çalışılmaktadır.

5.1.Sonuç

Bu çalışmada, kurumsal sürdürülebilirliğin firmaların performansının üzerine etkisi 2010-2015 dönemi için karşılaştırmalı analiz yöntemiyle incelenmiştir. BİST 100’ de kayıtlı olan 38 imalat firmasının verilerinden yararlanarak oranlar hesaplanmıştır. Firma performansı ölçütlerinden firma karlılığı belirleyicileri olan özsermaye karlılığı (ROE), varlık getirisi (ROA), firma değeri (TOBINQ), hisse başı kar (ESP) kullanılmıştır. Firma değerinin ölçütü olarak Tobin Q oranının kullanılmasının nedeni, muhasebe ve piyasa verilerini birleştirmesi ve firmaların hem geçmiş hem de gelecek performansını dikkate almasıdır.

Çalışmada yapılan araştırma sonucuna göre, sürdürülebilirlik endeksinde olan işletmelerin ROA, ROE, TOBİN Q oranları sürdürülebilirlik endeksinde olmayan işletmelere daha göre yüksek çıkmıştır. Sonuç, literatürde yapılan birçok çalışmanın sonuçlarıyla paralellik gösterdiği söylenebilir yani sürdürülebilirlik endeksinde olan işletmelerin firma performansının daha iyi olduğu görülmüştür.(Bragdon ve Marlin 1972; Cochran ve Wood 1984; Waddock ve Graves 1997; Lev ve diğerleri 2008). Bu işletmeler yaptıkları yatırımın sonuçlarını uzun vadede alacaklardır. Ayrıca ekonomik krizlerde daha sağlam çıkacak ve gelecekteki piyasada değerleri sürdürülebilirlik endeksinde olmayan işletmelere göre daha yüksek olacaktır. Çünkü çevreye duyarlı yatırımcılar artık işletmelerin üretim sürecinde doğaya ve hayvana saygılı olup olmadığını anlamak için sürdürülebilirlik endeksine bakıp yatırım kararını ona göre verecektir. Doğal olarak bu endekste olan işletmeler pazarda daha çok kazanacak ve gelecekteki piyasada ki yerlerini şimdiden ayırttıklarını söylenebilir.

5.2. Öneriler

Bu çalışmada BIST'100 de işlem gören 38 imalat firmasının kurumsal sürdürülebilirliklerinin firma performansı üzerindeki etkisi incelenmiştir. Dolayısıyla araştırma sadece Türkiye'de faaliyet gösteren ve BIST 'de işlem gören firmalar üzerinedir. İlerde ki yapılacak çalışmalarda örneklem genişletilebilir ya da farklı ülkelerdeki firmalarla Türkiye'deki firmalar arasında kıyaslama yapan çalışmalar gerçekleştirilebilir. Bunun yanında gelecek çalışmalarda imalat firmalarının üst düzey yöneticilerine yönelik konuyla ilgili anket çalışmaları yapılabilir ve bu anket çalışmalarıyla istatistiki çalışmalar arasında bağlantılar kurulabilir. Ayrıca çalışmanın daha da ayrıntılı olabilmesi için BIST sürdürülebilirlik endeksi nicel veriler içermelidir.

İşletmelerin sürdürülebilirlik için yaptıkları yatırımların maliyetinin yüksek olması işletmelerin önünde bir engel teşkil etmektedir. Bu durumun düzeltilmesi için işletmelere gerekli teşvikler, indirimler veya yardımlar yapılmalı, yapanlar ödüllendirip, konuya özendirilmeli.

Ayrıca, sürdürülebilir bir doğa sadece işletmelerin gerekli sorumlulukları yerine getirmesiyle olmaz aynı zamanda toplumun ve devletin de bu konuda üzerine düşen yapmalı. Örneğin atık yağ kampanyası gibi kampanyaların daha da yaygınlaşması için belli bir miktardaki atık yağ ile insanlar otobüs kartlarını doldurabilmeli veya cam, kağıt, pet şişe atıkları içinde aynı uygulama yapıla bilinir. Ayrıca işletmeler cam şişeleri için depozitoları artırmalı ve bu uygulamayı yaygınlaştırma uygulaması yapabilirler.

Sürdürülebilirlik konusunun toplumda yer alması için geleceğimiz olan çocukların bu konuda ilkokuldan itibaren gerek oyunla, gerekirse sürdürülebilirlik eğitimi adı altına çevreye doğaya sorumluluk bilinci aşılmalı ve bu konuda daha bilinçli nesiller yetiştirilebilir.

6.KAYNAKÇA

- Aktan, C. (2006), “*Kurumsal Sosyal Sorumluluk*”, Mercek, Sayı 41, s. 54-67.
- Argüden, Y. (2004), “*Geleceği Sekillendirmek: Yaşam Kalitesi için Stratejik Düşünmek*”, İstanbul Rota Yayınları.
- Albrow, Martin and Elizabeth King ,(1990), “...all those processes by which the peoples of the world are incorporated into a single world society.” *Globalization, Knowledge and Society* London:Sage. ISBN 978-0803983243 p. 8.
- Allouche, J., Laroche, P., (2005), “*A Meta-Analytical Investigation Of The Relationship Between Corporate Social And Financial Performance* ” *Revue de Gestion des Ressources Humaines* sayı 4, s. 18-41.
- Alniaçık, U. Alniaçık, E. ve and Genç, N. (2011), “*How Corporate Social Responsibility Information Influences Stakeholders’ Intentions*”, *Corporate Social Responsibility and Environmental Management Corp. Soc. Responsib. Environ. Mgmt.* , sayı 18 s.234–245.
- Ameer, R. And Othman, R. (2012), “*Sustainability Practices And Corporate Financial Performance: A Study Based On The Top Global Corporations*”. *Journal Of Business Ethics*, 108(1): 61-79.
- Aras ve G. Aybars, A. Kutlu, O., (2010), “*Managing Corporate Performance: Investigating the Relationship Between Corporate Social Responsibility and Financial Performancein Emerging Markets*” *International Journal of Productivity and Performance Management*, Vol. 59, sayı 3, s. 229-254.
- Arsoy, A. Arabacı, Ö. Çiftçioğlu, A. (2012), “*Corporate Social Responsibility and Financial Performance Relationship: The Case Of Turkey*” *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, sayı Ocak, s. 159-176.
- Artiach, T., Lee, D., Nelson, D. And Walker, J. (2010), “*The Determinants Of Corporate Sustainability Performance*”. *Accounting And Finance*, 50(1): 31-51.
- Arx, U.V. and Ziegler, A. (2008), “*The effects of CSR on stock performance: new evidence for USA and Europe*”, *Economic Working Paper Series*, Swiss Federal Institute of Technology Zurich.
- Atakan, M., G., Serap, İşçioğlu, Tutku Eker (2009), “*Türk Tüketicilerinin Bakış Açısıyla İşletmelerin Kurumsal Sosyal Sorumluluk Faaliyetleri*”, *Marmara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, sayı 32, s. 125-133.

- Aupperle, K.E., Carroll, A.B. and Hatfield, J.D. (1985), “*An Empirical Examination of the Relationship Between Corporate Social Responsibility and Profitability*”, *Academy of Management Journal*, 28 s.2.
- Aysan, M. A. ,(2007), “*Kurumsal Yönetim ve Risk*”, İstanbul, Elit ofset,.
- Bakırtaş, H., (2005) “*İşletmelerde Sosyal Sorumluluk ve Konaklama Sektöründe Bir Uygulama*”, Kütahya, Dumlupınar Üniv. Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi,
- Balabanis, G. H. C. Philips and J. Lyall (1998), “*Corporate Social Responsibility and Economic Performance in the Top British Companies: Are They Linked?*”, *European Business Review* Vol 98, sayı 1, s. 25–42.
- Başaran, B.A., (2014), “*Kurumsal Sosyal Sorumluluk Raporlaması ve Finansal Performans Arasındaki İlişki: Borsa İstanbul’da İşlem Gören Kimya-Petrol-Plastik Sektörü Şirketleri Üzerine Bir Araştırma*”, Celal Bayar Üniversitesi İ.İ.B.F Yönetim ve Ekonomi Dergisi, sayı:2, s.59-72
- Bayraktaroğlu A., Ünlü, U. (2009), “*Performans Değerlemede Eva Ve Mva Ölçütleri: Bu Ölçütler Açısından Imkb Ve Nyse’nin Karşılaştırmalı Analizi*”, Süleyman Demirel Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi, , C.14, S.1 s.287-312.
- Bayraktaroğlu, G. Özgen, Ö. (2008), “*Sosyal Sorumluluk Konusunda Tüketicilerin Beklentileri: Analitik Hiyerarşi Süreci Yöntemi İle Önceliklerin Belirlenmesi*”, Atatürk Üniversitesi İktisadi Ve İdari Bilimler Dergisi, sayı 22,s. 321-341.
- Berger, I. E., Cunningham, P., & Drumwright, M. E. (2007). “*Mainstreaming corporate social responsibility: Developing markets for virtue*”. *California Management Review*, 49(4), s. 132-160.
- Berthelot, S., Coulmont, M. And Serret, V. (2012), “*Do Investors Value Sustainability Reports? A Canadian Study*”, *Corporate Social Responsibility And Environmental Management*, 19(6): 355-363.
- BIST, (2015), “*Şirketler için Sürdürülebilirlik Rehberi*”
- Boone, Lois E. ve David L. Kurtz, (1992), “*Management, New York: McGraw-Hill Boone ve Kurtz*”.
- Bowen, H.R., (1953). “*Social responsibilities of businessman, Harper & Row*”, New York (Carroll,1999, S. 270’ten aktarma).
- Bowen, H., “*Social Responsibilities of the Businessman, Harper*”, New York, 1953
- Brine, M., Brown, R. and Hackett G. (2006), “*Corporate Social Responsibility and Financial Performance in the Australian Context Economic Round-up*”, sayı 3(4), s.47-58,

- Canbaş, S., Doğukanlı H., Düzakın, H. ve İskenderoğlu, Ö. (2005), “*Performans ölçümünde Tobin Q oranının kullanılması: hisse senetleri İMKB’de işlem gören sanayi işletmeleri üzerinde bir deneme*”, Muhasebe ve Finansman Dergisi, s. 28, 24-36.
- Cardebat, J-M., and Sirven, N., (2010), “*What corporate social responsibility reporting adds To financial return?*”, Journal of Economics and International Finance Vol. 2, sayı 2, s. 20-27.
- Carroll, A.B., (1979), “*A Three-Dimensional Conceptual Model of Corporate Performance, Academy of Management Review*”, 4(4), 497-505.
- Carroll, A., “*The Pyramid of Corporate Social Responsibility: Toward, Business Horizons*” Vol. 34 Issue 4.
- Carroll, A., B. (1991), “*The Pyramid of Corporate Social Responsibility: Toward the Moral Management of Organizational Stakeholders, Business Horizons*”, pp. 39-48.
- Carroll, A.B., (1998), “*The Four Faces Of Corporate Citizenship Business And Society Review*” 100/101, pp.1-7.
- Carroll, A.B., (1999). “*Corporate Social Responsibility: Evolution of a Definitional Contract*”, Business and Society, sayı: 38(3), s.268.
- Carter, Craig R. (2005), “*Purchasing Social Responsibility and Firm Performance: The Key Mediating Roles of Organizational Learning and Supplier Performance*”. International Journal of Physical Distribution & Logistics Management, sayı 35 (3), s. 177-194.
- Chapin III, F.S., Torn, M.S. ve Tateno, M. (1996). “*Principles of Ecosystem Sustainability*”. American Naturalist, 148(6), s.1016-1037.
- Cheung, A. And Roca, E. (2013), “*The Effect On Price, Liquidity And Risk When Stocks Are Added To And Deleted From A Sustainability Index: Evidence From The Asia Pacific*”, Journal Of Asian Economics, 24: 51-65.
- Cheung, A.W.K. (2011), “*Do Stock Investors Value Corporate Sustainability? Evidence From An Event Study*”. Journal Of Business Ethics, 99(2): 145-165.
- Choi, J-S. Kwak, Y-M., and Choe, C. (2010), “*Corporate Social Responsibility and Corporate Financial Performance: Evidence from Korea*” <http://mpra.ub.uni-muenchen.de/22159/>
- Cochran, P.L. ve R.A. Wood. (1984), “*Corporate Social Responsibility and Financial Performance*”, Academy of Management Journal, 27, s.1.
- Consolandi, C., Jaiswal-Dale, A., Poggiani, E. And Vercelli, A. (2009), “*Global Standards And Ethical Stock Indexes: The Case Of The Dow Jones Sustainability Stox Index*”, Journal Of Business Ethics, 87(1): 185-197.
- Curran, M. And Moran, D. (2007). “*Impact Of The Ftse4good On Firm Price: An Event Study*”. Journal Of Environmental Management, 82(4): 529–537.

- Çakır, B., (2006), “SA 8000 Sosyal Sorumluluk Standardının Örgütsel Bağlılık ve İş Doyumuna Olan Etkileri”, (İzmir: Dokuz Eylül Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi) 17-18.
- Çelik, İ. ve E. Dinçer, H. Yılmaz, R. (2012), “BIST’ de İşlem Gören Mevduat Bankalarının Kurumsal Sosyal Sorumluluk Çalışmalarının Finansal Sonuçları Üzerine Kurumsal Yönetim İlkeleri Çerçevesinde Bir İnceleme”, Beykent Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi, sayı 5(2), s. 37-63.
- Çelik, S. Zeytinoğlu, E. ve Akarım, D. Y. (2016), “ Kurumsal Soayal sorumluluk ve Finansal Performans arasındaki İlişki: Borsa İstanbul Üzerine Bir Uygulama ”, Muhasebe Bilim Dünyası Dergisi ,Özel Sayı-1, s.439-453.
- Çetenak, E. (2012) , “İşletme Grubu İlişkisinin Firma Performansına Etkisi: İmkb’de Bir Uygulama” Çukurova Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü İşletme Anabilim Dalı Doktora Tezi.
- D’arcimoles, C-H. and TREBUCQ, C. (2002), “The Corporate Social Performance-Financial Performance Link: Evidence from France” http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=306599
- Damodaran, A. (1999), “Value Creation and Enhancement: Back to the Future”, Leonard N. Stern Business School Finance Department Working Paper, New York University
- Damodaran, A. (2007), “Return on capital (ROC), Return on invested capital (ROIC) and return on equity (ROE): measurement and implications” , Stern School of Business.
- Daszyńska-Żygadlo, K., Ryszawska, B., Sloński, T. And Zawadzki, B.M. (2014), “Investors’ Reactions for Sustainability Index Inclusion –Is CSR a Good News?”. Acta Universitatis Lodzianis Folia Oeconomica, 2(300): 45-60.
- Davis, K., (1960), “Can business afford to ignore social responsibilities?”, California Management Review, 2, pp.45-50.
- Davis, K., (1967). “Understanding the social responsibility puzzle: What does the businessman owe the society?”, Business Horizons 10, pp45-50.
- Davis, K. ve Blomstrom, B.L., (1966), “Business and its Environment, McGraw-Hill, New York”,(Carroll, 1999, S. 272’den aktarma).
- Dawkins, C.E., (2002), “Corporate welfare, corporate citizenship and the question of accountability”, Business and Society 41(3), (S. 269 aktarma).
- Deloitte (2008) “Yatırımcı İlişkileri El Kitabı”.
- Dillon, R.D.; Owers, J.E., (1997), “EVA as a Financial Metric: Attributes, Utilization and Relationship to NPV”, Financial Practice and Education 7, no. 1, Spring/Summer: 32- 40.

- Dinçer, B. (2011), “Do the Shareholders Really Care about Corporate Social Responsibility?”, International Journal of Business and Social Science Vol. 2 sayı 10, s. 71-76.
- Dulupcu, M. A.(2004), “Sürdürülebilir Kalkınma Politikasına Yönelik Gelişmeler” <http://www.dtm.gov.tr/ead/dtdergi/Ocak2001/politika.Htm>
- Engin, E. ve Akgöz B. (2013), “Sürdürebilir Kalkınma ve Kurumsal Sürdürebilirlik Çerçevesinde Kurumsal Sosyal Sorumluluk Kavramının Değerlendirilmesi”
- Ercan M. K, Öztürk, B. ve Demirgüneş, K. (2003), “Değere Dayalı Yönetim ve Entelektüel Sermaye”, Ankara: Gazi Kitabevi.
- Erdil, O. Ve Kalkan, A.(2005), “KOBİ'lere Sağlanan Desteklerin KOBİ'lerin Performansına Etkisi”, İstanbul ve Ticaret Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi, Yıl:4 Sayı:7 Bahar 2005/1 s.1003-122
- Ferrell, O. C. ve John Friedrich,(1994), “Business Ethics: Ethical Decision Making and Cases”, 2nd ed., Boston: Houghton Mifflin Company
- Fettahoğlu, S., (2013), “İşletmelerde Sosyal Sorumluluk İle Finansal Performans Arasındaki İlişki: İmkb'ye Yönelik Bir Uygulama”, Sosyal ve Beşeri Bilimler Dergisi, sayı 5(2), s. 515-524.
- Friedman, M., (1962), “Capitalism and Freedom”, University of Chicago Press, Chicago (Carroll, 1979,S. 499'dan aktarma).
- Froome, J. (1997), “Socially Irresponsible and Illegal Behavior and Shareholder Wealth”, Business and Society, sayı 36 (3), s. 221–249.
- Gardberg, N. A., Charles J. F., (2006), “Corporate Citizenship: Creating Intangible Assets Across Institutional Environments”, Academy of Management Review, Vol.31, No.2, s.329-346.
- Gibson, K., O'Donovan, G., (2007), “Corporate Governance and Environmental Reporting: An Australian Study”, Corporate Governance: An International Review, Journal Compilation, Vol: 15, No: 5, s: 944-956.
- Gladwin, T., J. Kennely and S.T. Krause, (1995), “Shifting Paradigms for Sustainable Development: Implications for Management Theory and Research”, Academy of Management Review, Vol:20, No:4.
- Global Reporting Initiative (GRI) (2008), <http://www.globalreporting.org> (Erisim Tarihi: 15.04.2016).
- Goddard, T. (2005), “Corporate Citizenship and Community Relations: Contributing to the Challenges of Aid Discourse”, Business and Society, 110:3, s. 169-296.
- Goldsmith, E. B.(2000). “Resource Management For Individuals and Families. Wadsworth, Thomson Learning U.S.A”

- Gökbulut, R. İ. (2009), “*Hissedar değeri ile finansal performans ölçütleri arasındaki ilişki ve imkb üzerine bir araştırma*”, Yayınlanmamış doktora tezi, İstanbul Üniversitesi, İstanbul.
- Gürlük, S., (2010), “*Sürdürülebilir Kalkınma Gelişmekte Olan Ülkelerde Uygulanabilir Mi?*” Eskişehir Osmangazi Üniversitesi İİBF Dergisi, 5(2), s.85-99
- Hacırüstemoğlu R., Şakrak M. ve Demir V. (2002), “*Etkin Performans Ölçüm Aracı (EVA) (Ekonomik Katma Değer-Ekonomik Kâr Yaklaşımı)*”, Mali Çözüm Dergisi, Sayı: 59,1-9
- Hale, A.R. ve Hovden, J. (1998). “*Management and Culture: The Third Age of Safety. A Review of Approaches to Organisational Aspects of Safety, Health and Environment*”. (Ed: Anne-Marie Feyer ve Ann Williamson), Occupational Injury; Risk, Prevention and Intervention, London: Taylor and Francis, s. 129-166.
- Hall,R., (1993) “A Framework Linking Intangible Resources And Capabilities To Sustainable Competitive Advantage”, Strategic Management Journal, vol.14, is.8, , s.608
- Hill, K. M.,(2007), http://www.globalreporting.org/NR/rdonlyres/430EBB4E-9AAD-4CA1-9478-FBE7862F5C23/0/Sustainability_Reporting_10years.pdf (Erisim Tarihi: 15.04.2016).
- Hoejmose, Stefan, Brammer, Stephen ve Millington, Andrew (2013), “*An Empirical Examination of The Relationship Between Business Strategy and Socially Responsible Supply Chain Management*”, International Journal of Operations & Production Management, sayı 33 (5), s. 589-621.
- Horngren, Charles. T. (2004), “*Management Accounting: Some Comments*”, Journal of Management Accounting Research. Vol: 16.
- ILO (2010), “*A Skilled Workforce For Strong, Sustainable And Balanced Growth*” International Labour Office Geneva, 2010 A G20 Training Strategy.
- Ittner, Christopher. D. (2008), “*Does Measuring Intangibles for Management Purposes Improve Performance? A Review of The Evidence*”, Accounting and Business Research Vol: 38, No:3.
- İçöz, Ö. (www.haberex.com) (erişim tarihi: 02.05.2016).
- İşgüden, T. ve diğerleri (1995). “Gelişme İktisadı”, Beta yayınları, İstanbul.
- İşseveroğlu, G. (2001), “*İşletmelerde Sosyal Sorumluluk Ve Etik*”, Celal Bayar Üniversitesi İktisadi Ve İdari Bilimler Fakültesi Yönetim ve Ekonomi Dergisi, sayı 8(2), s. 55-67.
- Johnson, H.L., (1971), “*Business in contemporary society: Framework and issues, Wadsworth, Belmont*”, CA (Carroll, 1999, S. 273’ten aktarma).
- Johnson, H.L., (1971), “*Business İn Contemporary Society: Framework And İssues, Wadsworth, Belmont*”, CA . (Carroll, 1999, S. 273’ten aktarma).

- Jones, T.M., (1980), “*Corporate Social Responsibility Revisited, Redefined*” , California Management Review 22(2), pp.59–67.
- Joshi, P.L., ve GAO, S.S., (2009), ‘*‘Multinational Corporations’ Corporate Social and Environmental Disclosures (CSED) On Web Sites*’’, International Journal of Commerce and Management, Vol: 19, No: 1, s: 29-44.
- Kara, H. (2005), “*Katma Değer Yaratmaya Dayalı Finansal Performans Ölçütü Olarak EVA, İMKB Şirketleri Üzerine Bir Uygulama*”, Ankara, Sermaye Piyasası Kurulu Yayınları, 1.Basım, İstanbul.
- Keskin, A.,(2011), “*Ekonomik Kalkınmada Beşeri Sermayenin Rolü Ve Türkiye*” Atatürk Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi, Cilt: 25, Sayı: 3-4, 2011 125
- Kidd, C. V. (1992). “*The evolution of sustainability. Journal of Agricultural & Environmental Ethics*”, 5(1), s. 1-26.
- Koç, F.,(2015), “*Sigortacılık Sektöründe Kurumsal İtibar ve Tüketici Güveni*” , Yönetim Bilimleri Dergisi , Sayı(13) 26, ss. 63-84, 2015
- Kolk, A., (2004), “*A Decade of Sustainability Reporting: Developments and Significance*”. International Journal of Environment and Sustainable Development, 3(1), 51-64.
- Küçük, F., (2005), “*Kurum imajı Açısından Kurumsal İletişim*”, Doğu Anadolu Bölgesi Araştırmaları, Sayı:3 (2), s. 46.
- Lev, B., Petrovits, C. ve Radhakrishnan.S. (2008), “*Is Doing Good Good for You? How Corporate Charitable Contributions Enhance Revenue Growth*”, Strategic Management Journal, sayı 31(2).
- Lo, S.-F. And Sheu, H.-J. (2007), “*Is Corporate Sustainability A Value-Increasing Strategy For Business?*”, Corporate Governance: An International Review, 15(2): 345-358.
- Lopez, M.V., Garcia, A. And Rodriguez, L. (2007), “*Sustainable Development And Corporate Performance: A Study Based On The Dow Jones Sustainability Index*”, Journal Of Business Ethics, 75(3): 285–300.
- Lourenco, I.C., Branco, M.C., Curto, J.D. And Eugenio, T. (2012), “*How Does The Market Value Corporate Sustainability Performance?*”. Journal Of Business Ethics, 108(4): 417-428.
- Mankı, R. Francoeur, C. ve Bellavance, F. (2008), “*Causality Between Corporate Social Performance and Financial Performance:Evidence from Canadian Firms*”, Journal of Business Ethics ,sayı 89 s. 409–422.
- Margolis, J.D.ve Walsh, J.P. (2003), “*Misery loves companies: Rethinking social initiatives by business*”, Administrative Science Quarterly sayı 48, s. 268-305.
- Margolis, J.D. ve Walsh, J.P. (2001), “*Misery Loves Companies: Whither Social Initiatives by Business?*”, Division of Research Harvard Business School.

- Matten, D., Crane, A. ve Chapple, W., (2003), "Behind the mask: Revealing the true face of corporate citizenship", *Journal of Business Ethics* 45(1), s.109.
- McGuire, J.W., (1963), "Business and society, *McGraw-Hill, New York*" (Carroll, 1999, S. 271'den aktarma).
- McGuire, J.B., Sundgren, A. And Schneeweis, T. (1988), "Corporate Social Responsibility and Firm Financial Performance", *The Academy of Management Journal*, 31(4): 854-872.
- McGuire, J.B., Sundgren A. ve Schneeweis T., (1988), "Corporate Social Responsibility and Firm Financial Performance", *Academy of Management Journal*, 31(4).
- McWilliams, A. And Siegel, D. (2000), "Corporate Social Responsibility and Financial Performance: Correlation or Misspecification?", *Strategic Management Journal*, 21(5): 603-609.
- Michael B. (1994), "Goodman, *Corporate Communication Theory and Practice*", (New York: State University of New York Publishing, sayı 2.
- Muscoe, M. (1995), "A sustainable community profile". *Places*, 9 (3), s 4
- Mustaruddin, Saleh, Norhayah, Zulkifli, Rusnah Muhamad, (2011), "Looking For Evidence of The Relationship Between Corporate Social Responsibility and Corporate Financial Performance In An Emerging Market". *AsiaPacific Journal of Business Administration*, sayı 3 (2), s. 165 – 190.
- Nadeem, Iqbali (2012), "Impact of Corporate Social Responsibility on Financial Performance of Corporations: Evidence From Pakistan", *International Journal of Learning & Development*, sayı 2(6), s. 107-118.
- O'Donovan, G., (2002), "Environmental Disclosures In The Annual Report-Extending The Applicability and Predictive Power of Legitimacy Theory", *Accounting, Auditing and Accountability Journal*, Vol: 15, No: 3, s: 344-345.
- Oberndorfer, U., Schmidt, P., Wagner, M. And Ziegler, A. (2013). "Does The Stock Market Value The Inclusion In A Sustainability Stock Index? An Event Study Analysis For German Firms". *Journal Of Environmental Economics And Management*, 66(3): 497-509.
- Orlitzky, M. Schmidt, F. L. ve Rynes, S.L. (2003), "Corporate Social and Financial Performance: A Meta-Analysis", *Organization Studies*, 24(3).
- Özçelik, F. Öztürk, B.A. ve Gürsakal, S. (2014), "Investigating the Relationship between Corporate Social Responsibility and Financial Performance in Turkey". *Atatürk Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, sayı 28(3), s. 189-203.
- Performans Ölçümüne İlişkin Öneri Raporu (2002), "2001 Yılı Eylem Planının 6.2'inci Stratejisi Kapsamında Yapılması Öngörülen Faaliyetler Bağlamında Kurulan Komisyon", s. 6.

- Pettit J., (2000), “*Value Based Management*”, EVAuation, April: 1-17.
- Princen, T., Maniates, M., Conca, K.,(2002), “*Confronting Consumption*”, The Mit Press, Massachusetts.
- Robertson, R., (1998), “*Küreselleşme: Toplum Kuramı ve Küresel Kül-tür*”, (Çev. Ümit Hüsrev Yolsal), Bilim ve Sanat Yay., Ankara.
- Robinson, M., Kleffner, A. And Bertels, S. (2011), “*Signaling Sustainability Leadership: Empirical Evidence Of The Value Of Djsı Membership*”. Journal Of Business Ethics, 101(3): 493–505.
- Ross, S.A. Westerfield, R. ve Jaffe, J. F. (1990), “*Corporate finance*” (2. Basım). Homewood, IL: Irwin
- Rossi, J.L. (2009), “*What Is The Value Of Corporate Social Responsibility? An Answer From The Brazilian Sustainability Index*”, Available At SSRN: [Http://Ssrn.Com/Abstract=1338114](http://Ssrn.Com/Abstract=1338114)
- Ruckelshaus, W. D. (1989), “*Toward a sustainable world. Scientific American*”, 261(3), 66-175.
- Sakarya, Ş. Yıldırım, A. ve Aytekin, S. (2014), “*Kurumsal Sosyal Sorumluluk Açıklamalarının Finansal Performans Üzerine Etkisi: BIST 30’da Bir Uygulama*”, AKÜ İİBF Dergisi, sayı XVI(1), s. 1-15.
- Saldanlı, A., (2006), “*Geleneksel ve değer bazlı finansal performans ölçüm yöntemlerinin incelenmesi ve ekonomik katma değer analizi*”, Yayınlanmamış yüksek lisans tezi, İstanbul Üniversitesi.
- Sawin, J. L., (2004), “*Enerji Seçimlerini Daha İyi Yapmak*”, Ed. Assadourian vd., (çev. Ayşe Başçı Sander), Dünyanın Durumu 2004, Worldwatch Enstitüsü-TEMA Vakfı, İstanbul.
- Sermaye Piyasası Kurulu (SPK),(2005), Kurumsal Yönetim İlkeleri, <http://www.spk.gov.tr>, 15.05.2016
- Shinder, M.; McDowell, D., (1999), ABC, “*the Balanced Scorecard and EVA*”, EVAuation, vol.1, issue 2, April: 1-6.
- Signitzer B. and Prexl A., (2008) “*Corporate Sustainability Communications: Aspects of Theory and Professionalization, Journal of Public Relations Research*”, sayı:20
- Steward, G. ve Bennett (1990), “*The Quest For Value*”, (Usa: Harper Collins Publishers Inc.).

- Sullivan William G. K.L. Needy, (2000), “*Determination Of Economic Value Added For A Proposed Investment In New Manufacturing*”, Engineering Economist, Vol.45(2),S.11–24.
- Şahin, K. Başfıncı, C.S. ve Özsaliş, A. , (2011). “*The Impact of Board Composition on Corporate Financial and Social Responsibility Performance: Evidence from Public-Listed Companies in Turkey*”, African Journal of Business Management, sayı 5, s.7.
- Şişman, B. Doğan, M. Ağca V. (2016), “*Tedarik Zinciri Yönetimi Boyutuyla Kurumsal Sürdürülebilirlik ve Firma Performans İlişkisi: BIST Sürdürülebilir Endeksinde Yer Alan Firmalarda Bir Araştırma*” AİBÜ Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi, sayı:1,s.75–96.
- Tıraş, H. H., (2012), “*Sürdürülebilir Kalkınma ve Çevre: Teorik Bir İnceleme*”, Kahramanmaraş Sütçü İmam Üniversitesi İİBF Dergisi, Sayı: 2, 57-73
- Tosun, Z., Tez, H. Y., (2013), “*Farklı Paydaşların Kurumsal İtibarı Değerlendirmelerindeki Farklılığın Sosyal Ve Finansal Performans Algularıyla İlişkisi*”, Dumlupınar Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi, sayı35, s. 185-198.
- Turgut, N., (1996), “*Sürdürülebilir Kalkınmanın Sağlanması ve Katılımın Rolü*”, Ankara Üniversitesi Siyasal Bilgiler Fakültesi Dergisi, Cilt:52, Sayı:1, s.701-715.
- Ullmann, A.A., (1985), “*Data in Search of a Theory: A Critical Examination of the Relationships among Social Performance, Social Disclosure, and Economic Performance of US Firms*”, Academy of Management Review, Vol: 10, No: 4, s: 540-557.
- Ural Z. (2013), “*Kurumsal İletişim Çalışmalarının Sürdürülebilirliği Açısından Kurumsal Sosyal Sorumluluk Uygulamaları*” T.C. İstanbul Kültür Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yüksek Lisans Tezi.
- Uslu, A. Başcı, A. Gambarov, V. (2008), “*Türkiye’de Tüketicilerin Sosyal Sorumluluk Kampanyalarına Ve Sosyal Açıdan Sorumlu Şirketlere Karşı Tutumu*”, <http://marmarauyp.files.wordpress.com/2012/05/kibris.pdf>.
- Uwuigbe, Uwalomwa, Egbide Ben-Caleb (2012), “*Corporate Social Responsibility Disclosures in Nigeria: A Study of Listed Financial And Non-Financial Firms*”, Journal of Management And Sustainability, sayı 2(1), s. 160–169.
- Ünlü, S. (2008), “*Firma Değerlemesi ve Alternatif Değerleme Yaklaşımları*” Yayınlanmamış yüksek lisans tezi, Marmara Üniversitesi, İstanbul

- Van Horne, J.C. ve Wachowicz J.M. (1995), "*Fundamentals of Financial Management*" (9. Ed.). Englewood Cliffs, New Jersey: Prentice- Hall.
- Vance, S.C. (1975), "*Are Socially Responsible Corporations Good Investment Risks?*", *Management Review*, 64.
- Venanzi, D., (2012), "Financial Performance Measures and Value Creation: the State of the Art", Springer.
- Vernimmen, P., Quiry, P., Le Fur, Y., Dallochio, M. Ve Salvı, A. (2005), "*Corporate Finance: Theory And Practice*", John Wiley&Sons Ltd, Sixth Edition.
- Waddock, S., (2004), "Creating corporate accountability: Foundational principles to make corporatecitizenship real", *Journal of Business Ethics* , 50(4), s.313.
- Waddock, S.A. ve Graves. S.B. (1997), "*The Corporate Social Performance-Financial Performance Link*", *Strategic Management Journal*, sayı 18(4).
- Walsh G. and Beatty, S., E., (2007), "*Measuring Customer-Based Corporate Reputation: Scale Development, Validation, and Application*", *Journal of the Academy of Marketing Science*, vol. 35, no. 1.
- Walsh, G., Mitchell, W., V., (2009), "*Paul R. Jackson and Sharon E. Beatty, 'Examining the Antecedents and Consequences of Corporate Reputation: A Customer Perspective*", *British Journal of Management*, vol. 20.
- Walton, C.C., (1967), "*Corporate social responsibilities*", Wadsworth, Belmont, CA (Carroll, 1999, S.272'den aktarma).
- Wilson M., March (2003), "*Corporate Sustainability: What Is It and Where Does It Come From?*", *Ivey Business Journal*, www.ivey/businessjournal.com, (erişim tarihi :12.12.2016).
- Wilson S.,(2009), "*Working Paper A Note On Investment Returns And Returns On Assets Of Managed Funds*"
- Wilson, M. (2003), "*Corporate Sustainability: What is it and where does it come from?*" *Ivey Business Journal*, 67(6), s. 1-5.
- Yavuz A.V., (2010), "*Sürdürülebilirlik Kavramı ve İşletmeler Açısından Sürdürülebilir Üretim Stratejileri*", *Mustafa Kemal Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, C.7, S. 14, s. 63 – 86

Zoroğlu, E., (2001) “*Sosyal Sorumluluk Kavramı: Türk Otomotiv Sektöründe Sosyal Sorumluluk Uygulamaları*”, (İstanbul: İstanbul Teknik Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi,)

<http://notoku.com/hisse-senedinin-degerlendirilmesi> , Erişim tarihi: 12.03.2016

<http://www.arcelik-lg.com.tr/insan-kaynaklari/sosyal-sorumluluk-projeleri>, Erişim tarihi: 03.12.2016

<http://www.ensonhaber.com/bmye-gore-2025-ve-2050-yilinda-turkiye-nufusu-2013-06-15.html>, Erişim tarihi: 21.03.2016

<http://www.slideshare.net/hubbudunya/sosyal-sorumluluk-projeleri-sunumu> Erişim tarihi: 12.06.2016)

<http://www.petkim.com.tr/Sayfa/1/21/KURUMSAL-SOSYAL-SORUMLULUK.aspx> erişim tarihi: 05.06.2016

<http://www.iaapa.org/docs/institutes/financial-terms-document.pdf> , Erişim tarihi: 04.03.2016

<http://www.investopedia.com/terms/r/roce.asp> Erişim tarihi: 10.02.2016

<http://www.nationalgeographic.com.tr/makale/kesfet/2050-yilinda-dunya-nufusunun-97-milyar-olmasi-bekleniyor/2539> , Erişim tarihi: 21.02.2016

http://www.tdk.gov.tr/index.php?option=com_gts&arama=gts&guid=TDK.GTS.56936625e2e889.57875243, Erişim tarihi: 12.03.2015

<http://www.tdk.gov.tr/TR/SozBul.aspx?F6E10F8892433CFFAAF6AA849816B2EF4376734BED947CDE&Kelime=sorumluluk>, Erişim tarihi: 12.12.2015

<http://www.tasimacilar.com/brisadan-bir-sosyal-sorumluluk-projesi-yola-saglam-cik-14570h.htm> p://www.un.org/millennium/declaration/ares552e.htm, Erişim tarihi: 06.03.2016

<http://www.gap.gov.tr/Turkish/Ggbilgi/gsurkal.html>, Erişim tarihi: 10.04.2013

<http://www.capital.com.tr/green-business/surdurulebilirlige-ne-kadar-harcanacak-haberdetay-12517>, Erişim tarihi: 21.03.2016

<http://www.cauxroundtable.org/>, Erişim tarihi: 05.06.2016

<http://www.spk.gov.tr/duyurugoster>, Erişim tarihi: 10.05.2016

<Http://www.Delinetciler.Org/Ekoloji-Ve-Cevre-Sorunlari/102675-Geri-Donusum-Urunlerinin-Ekonomiye-Katkisi.Html#Sthash.Ftxu0whw.Dpuf> Erişim tarihi: 12.03.2016

<http://www.turkishtimedergi.com/genel/sirketlerde-surdurulebilirlik>(04.05.2016)

<http://www.cedefop.europa.eu/en/publications-and-resources/publications/4065>, Erişim tarihi :03.12.2015

www.metinberber.com/kullanici_dosyalari/file/y1.doc , Erişim tarihi: 28.05.2016

<http://www.ipcc.ch/ipccreports/assessments-reports.htm>, Erişim tarihi: 26.11.2015

<http://www.apqc.org> , Erişim tarihi :20.12.2015

<http://www.mfa.gov.tr/birlesmis-milletler-cevre-programi.tr.mfa>, Erişim tarihi:23.03.2016)

<http://dictionary.reference.com/browse/sustainability>



7.EKLER

7.1.EK 1: TÜRKİYE'DE UYGULANAN KURUMSAL SOSYAL SORUMLULUK ÖRNEKLERİ

PETKİM

“LÖSEV için yapılan proje”

PETKİM, Ankara Gaziosmanpaşa'da bulunan ve mülkiyeti kendisine ait olan 7 katlı 12 daireli binanın kullanım hakkını, 1999 yılından itibaren 20 yıl süre ile ve bedelsiz olarak Lösemili Çocuklar Vakfı'na(LÖSEV)devretmiştir(<http://www.petkim.com.tr/Sayfa/1/21/KURUMSAL-SOSYAL-SORUMLULUK.aspx>, erişim tarihi: 05.06.2016).

ANADOLU EFES

“Burs İmkani”

Anadolu Grubu KSS projeleri için 1979 yılında Anadolu Eğitim ve Sosyal Yardım Vakfı kurulmuş ve bu sayede her yıl 850 öğrenciye burs imkanı sağlamaktadır. Bu sadece yapılanlardan bir tanesidir. Bu vakıf sayesinde buna benzer 50 adet eser meydana gelmiştir.

ARÇELİK

“Kalem tutan Minik eller Projesi”

Türkiye Eğitim Gönüllüleri Vakfı (TEGEV) ile beraber “Kalem Tutan Minik Eller” projesi yapılmış olan bu proje kapsamın da 155.000 çocuğa kırtasiye malzemesi sağlanmıştır. Ayrıca çocuklara anahtarlıklar hediye edilmiştir (<http://www.arcelik-lg.com.tr/insan-kaynaklari/sosyal-sorumluluk-projeleri>, erişim tarihi: 12.06.2016).

BRISA

“Yola Sağlam Çık projesi”

2013 Yılında 63 gün boyunca 45 farklı noktada 110 da uzun yol şoförlerinin ziyaret edildiği Yola Sağlam Çık projesiyle, şoförlere yolda ve dinlenme esnasında kan dolaşımını hızlandıracak basit egzersizler anlatılmış ayrıca projede görevli uzmanlarla trafikte konsantrasyon bozukluna kavgalara streslere ve kazalara neden olan olay karşısında nasıl sakinleşe bilineceği anlatılmış ve sağlıklı yaşam rehberi hediye edilmiştir (<http://www.tasimacilar.com/brisadan-bir-sosyal-sorumluluk-projesi-yola-saglam-cik-14570h.htm>, erişim tarihi: 12.06.2016)

COCA COLA

“Hayata Artı Katakak Çevre Projesi”

Birleşmiş Milletler Kalkınma Programı ile yürütülen bu proje kapsamında 16–26 yaş arasındaki gençlerin yaptığı çevre odaklı projelere 5–50 bin dolar destek verilmiştir (<http://www.slideshare.net/hubbudunya/sosyal-sorumluluk-projeleri-sunumu> , erişim tarihi: 12.06.2016)