



SASB Raporu Yayınlayan Şirketlerin Finansal Başarısızlıkları ile Sürdürülebilirlik Raporları Arasındaki İlişkinin Analizi*

Analysis of the Relationship Between Financial Failures and Sustainability Reports of Companies Publishing SASB Reports

Buse ÖKTEM¹ , Selahattin KARABINAR² 

ÖZ

Şirketler 1900'lü yılların başlarından itibaren finansal sıkıntı, iflas vb. mali sıkıntılar ile yüzleşmek zorunda kalmışlardır. Geçmişte yaşanan bu finansal krizlerden çıkardıkları derslerle yeni araç ve yöntemler geliştirmişlerdir. Sürdürülebilirlik raporlaması da bu yöntemlerden birisidir. Bu yöntemle paydaşların bilgi ihtiyacı daha geniş ve daha derinlemesine karşılanması amaçlanmaktadır. Sürdürülebilirlik raporlaması finansal verilerinin yanında finansal olmayan verilerin de raporlanmasını gerektirmektedir. SASB (Sürdürülebilirlik Muhasebe Standartları Kurulu) sürdürülebilirlikle ilgili konularda şirketlerin yapması gereken raporlama ve kamuoyunu bilgilendirmeye dönük geniş kapsamlı bir işlev üstlenmiştir. Fakat şirketlerin finansal performansı ile sürdürülebilirlik raporu arasındaki ilişkinin ne yönde ve nasıl olduğu cevap bekleyen sorudur. Bu soruya verilebilecek cevaplardan biri de finansal sürdürülebilirliğin genel sürdürülebilirlikteki yeri ve etkisini belirlemektir. Bu hususa dönük olarak finansal başarısızlık olasılığı yüksek olan şirketlerin aynı dönemde sürdürülebilirlik raporu yayımlayıp yayımlamadığından yola çıkılarak sürdürülebilirlik kavramı ile finansal başarısızlık kavramı arasındaki ilişki analiz edilmiştir. Finansal başarısızlık göstergesi olarak Altman ve Hotchkiss (2006) tarafından imalat dışı sektörler ve belirli endüstriler için geliştirilen Z" skoru esas alınmıştır. SASB raporları yayımlanan şirketler arasında ulaşım sektörü seçilmiştir. Bunun nedeni Z" skorunun imalat dışı ve (ulaşım sektörü dahil) belirli sektörler için geliştirilmiş olmasıdır. Bu sektörde SASB kapsamında rapor yayımlayan uluslararası ve çeşitli ülkelerden 43 şirket olup, 40 şirketin finansal verisine ulaşılmıştır. Ancak bir şirket 2017 yılında kurulduğundan, Z" skoru hesaplanmamıştır. Bu nedenle 39 adet şirketin 2016-2020 yılları arasında yayınladıkları beş yıllık finansal tablolara göre Altman Z" skoru hesaplanmıştır. Z" skoru 4.35 altında (sıkıntılı alan) olan şirketler ile 4.35-5.85 arasında (gri/belirsiz alan) olan şirketlerin sürdürülebilirlik raporu yayımlayıp yayımladığı incelenmiştir. Çalışma sonucunda şirketler sıkıntılı veya belirsiz alanda olmalarına karşın son yıllara yaklaştıkça sürdürülebilirlik raporu yayınlayan şirket sayısının arttığı görülmüştür. Başka deyişle 2016-2020 yılları



DOI: 10.26650/ISTJECON2021-1051041

*Bu çalışma İstanbul Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü İşletme (İktisat) Doktora Programında Buse ÖKTEM tarafından hazırlanmakta olan doktora tezinden üretilmiştir.

¹İstanbul Üniversitesi, İktisat Fakültesi, İşletme Bölümü, Muhasebe Anabilim Dalı, İstanbul, Türkiye

²Prof. Dr. İstanbul Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü İktisat Fakültesi İşletme Bölümü, İstanbul, Türkiye

ORCID: B.Ö. 0000-0003-4541-0313;
S.K. 0000-0003-3102-979X

Corresponding author:

Selahattin KARABINAR,
İstanbul Üniversitesi, İktisat Fakültesi,
İşletme Bölümü, Muhasebe Anabilim Dalı,
İstanbul, Türkiye
E-mail: selahattin.karabinar@istanbul.edu.tr

Submitted: 30.12.2021

Accepted: 26.07.2022

Online Publication: 26.12.2022

Citation: Oktem, B., & Karabinar, S. (2022). SASB raporu yayınlayan şirketlerin finansal başarısızlıklar ile sürdürülebilirlik raporları arasındaki ilişkinin analizi. *İstanbul İktisat Dergisi - Istanbul Journal of Economics*, 72(2), 823-845. <https://doi.org/10.26650/ISTJECON2021-1051041>



arasında beş yıl boyunca finansal sıkıntıda olan sekiz adet şirket mevcuttur. Bu şirketlerden dört tanesi ilgili yıllar süresince sürdürülebilirlik raporu yayınlamış olup, üç tanesi havayolları bir tanesi otomobil sektöründe faaliyet göstermektedir.

Anahtar kelimeler: Finansal başarısızlık, Sürdürülebilirlik, Altman Z" skoru

JEL Sınıflaması: M41, M49, Q56

ABSTRACT

What the relationship is between a company's sustainability report and its financial performance is a question awaiting an answer. One answer to this question involves determining the place and impact financial sustainability has with regard to overall sustainability. As such, this article analyzes the relationship between the concept of sustainability and the concept of financial failure based on whether companies with a high probability of financial failure published a sustainability report in the same period. As an indicator of financial failure, the Z" score developed by Altman and Hotchkiss (2006) for non-manufacturing and specific industries (retailers, telecommunications, airlines, etc.) was taken as the basis. The transportation sector was selected among the companies with published SASB reports because

the transportation sector is one of the certain non-manufacturing sectors for which the Z" score was developed. This sector shows 43 companies that have published SASB reports and financial data to be accessible for 40 companies. However, no Z" score has been calculated for companies founded since 2017, thus the Altman Z" scores were calculated according to the five-year financial statements 39 companies had published between 2016-2020. The study examines whether companies with a Z" score under 4.35 (indicating financial difficulty) and companies with a Z" score between 4.35-5.85 (indicating the financial gray zone) have published sustainability reports. The results of the paper show the number of companies that published sustainability reports to have increased in recent years, even companies that are in trouble or financial uncertainty. In other words, eight companies were found to be in financial distress for the five years between 2016-2020, with four of these companies having published sustainability reports during that time, three being airline companies and one operating in the automobile sector.

Keywords: Financial failure, Sustainability, Altman Z" score

JEL Classification: M41, M49, Q56

EXTENDED ABSTRACT

Financial failure has been one of the most important risks for companies, investors, and lenders for many years, especially during fluctuating economic periods. Regardless of the company size or the sector in which it operates, the possibility exists of encountering financial difficulties. In case of financial distress, companies primarily aim to maintain financial stability, thus ensuring the company's continuity.

Markets are observed to have changed and developed rapidly through the effects of globalization, technological developments, and economic conditions. This change brings the ability to predict financial failure to the fore, especially with regard to companies, and forecasting financial failure will have an important function in this respect. The financial reports companies publish are taken as a basis for determining financial failure. However, environmental problems such as climate change, drought, and global warming have increased ecological uncertainty as well as future economic uncertainty. Stakeholders also require

additional reports such as sustainability reports in order to identify ecological- and environmental-oriented problems, as well as the additional financial reports companies publish in the face of these uncertainties. These additional reports a company publishes help explain to stakeholders the measures the company is taking against environmental problems, as well as the company's innovative approaches and practices implemented for minimizing environmental impacts from products, starting from the production stage and finishing with it reaching the final consumer. At this stage, one should not forgot that a sustainable environment should be provided so that current and future generations can live comfortably in the face of changing environmental conditions.

The first section of the paper explains the concepts of sustainability, sustainability accounting, and sustainability reporting, and the second section explains the activities related to sustainability accounting. The third section defines financial failure. The analysis phase selected the transportation sector from among the 11 sectors included in the Sustainability Accounting Standards Board (SASB) and examined the annual reports of 39 out of 43 companies in the transportation sector in the world. The Altman Z" scores for the companies were calculated according to the data they announced in their financial statements. In the paper, the relationship between companies operating in the transportation sector selected from SASB and their financial failures was analyzed. Thus, it is aimed to examine the relationship between financial failure and sustainability reports. The calculated Altman Z" score measures not just companies' financial failure but also the impact COVID-19 has had on financial reporting.

When classifying companies according to their Z" score with regard to financial failure estimation studies, the following grouping was made with respect to Table 1 from Altman and Hotchkiss' (Altman ve Hotchkiss, 2006, s.248-267 ve Altman, İwanicz-Drozdowska, Laitinen ve Suvas 2017, s.136).

- Companies with a Z" score < 4.35 are in the distressed zone,
- Companies with a Z" score between 4.35 and 5.85 are in the gray zone, and
- Companies with a Z" score ≥ 5.85 are in the safe zone

This study evaluated companies in the distressed zone ($Z'' < 4.35$) and companies in the gray/uncertain zone ($4.35 \leq Z'' < 5.85$) to examine whether these companies published reports on sustainability reporting.

As a result, the study found eight companies to have been in financial distress for the five years between 2016-2020, with four of these companies having published sustainability reports during this period. Three of these companies operate in the airlines sector, and one company operates in the automobile sector.

The study additionally observed an increase to have occurred in terms of the number of sustainability reports each year, even for companies in financial distress or in the gray zone. In other words, the need and importance for companies to file a sustainability report in addition to a financial report has increased each year in the studied period. When examining the impact COVID 19 has had with regard to financial reports, the Z'' scores in 2020 for 22 companies were observed to have decreased compared to their 2019 Z'' scores. This shows most companies' finances to have been negatively affected by the COVID 19 pandemic. In addition, the Z'' scores for the companies in the airline sector as an industry branch in the transportation sector are seen to have been more affected by COVID 19 than other industries.

1. Giriş

Finansal istikrarı korumak şirketlerin sürekliliği için önem arz etmektedir. Bu noktada finansal başarısızlık, süreklilik ve sürdürülebilirliğin sağlanmasında bir sorun olarak gündeme gelebilir. Finansal başarısızlığın belirlenmesinde finansal raporlar esas alınmaktadır. Ancak, küreselleşmeyle birlikte teknolojik gelişmeler neticesinde paydaş ihtiyaçları da değişkenlik göstermiştir. Bu değişim, şirketlerin yayınladığı raporların da değişmesine ve gelişmesine neden olmuştur. Günümüzde şirketler yalnızca finansal bilgileri raporlamakla kalmayıp, aynı zamanda finansal olmayan bilgileri de yayımlamaktadır. Sürdürülebilirlik raporlaması, çevresel raporlama, kurumsal raporlama, entegre raporlama gibi türev raporlarda finansal bilgilerin yanında finansal olmayan bilgiler de yayımlanmaktadır. Fakat bu türev raporlar için en önemli bilgi kaynaklarının finansal raporlar olduğu söylenebilir.

2. Sürdürülebilirlik Kavramı

Sürdürülebilirlik kavramının ortaya çıkışı çeşitli dillerde ve çeşitli şekillerde karşımıza çıkmaktadır. Sürdürülebilirlik terimi 20. yüzyılın ikinci yarısında Oxford İngilizce Sözlüğünde ilk kez yer almıştır. Fransızca "Durabilite" (dayanıklı), Almanca "Nachhaltigkeit" (kalıcılık) ve Hollandaca "Duurzaamheid" (sürdürülebilirlik) kelimeleri yüzyıllardır kullanılmaktadır (Pisani, 2006, s.85-86).

Sürdürülebilirlik veya sürdürülebilir kalkınma köklerini çevresel istikrarı ekonomik kalkınma ile ilişkilendiren ilk girişim olan 1987 yılında yayınlanan "Ortak Geleceğimiz'e" başlıklı Brundland Komisyonu Raporuna dayanmaktadır. Sürdürülebilir kalkınma, 1970'lerde ekolojik merkezli bir kavram olarak gelişen, ancak yavaş yavaş 2000'li yıllarda sosyo-ekonomik merkezli bir konseptte dönüşen çok yönlü bir kavramdır. Kavram, sadece nesiller arasında değil, aynı zamanda dünya ulusları ve halkları arasında eşitlik ve karşılıklı bağımlılık felsefelerini içerir. Bu kavram aynı zamanda insan ırkının ve doğanın refahı için çok önemli olan sosyo-kültürel, sosyo-ekonomik ve doğal ortamların gelişimi için gelecek, disiplinlerarası, katılım, öğrenme ve adaptasyonu da içermektedir. Kavramı daha iyi anlamak için, aşağıdaki iki ana özelliğe bakılmalıdır (Surampalli, Zhang, Goyal, Brar, Tyagi, 2020, s.4):

- a. Sürdürülebilirlik, doğanın yaşam destek tesisleri ve kaynaklarını sağlama kapasitesine saygı göstererek yaşam standardının gelişimini ifade eden insan merkezli ve koruma odaklı bir kavramdır.
- b. Sürdürülebilir kalkınma toplumun hayatta kalma ve refah ihtiyaçlarını karşılamak için çabalarırken saygı duyulacak kararlarını ve eylemlerini örnekleyen kavramdır.

SASB'a göre sürdürülebilirlik, şirketin uzun vadede değer yaratma yeteneğini sürdüren veya arttıran kurumsal faaliyetleri ifade etmektedir (SASB, Conceptual Framework, Haziran 2020). SASB'nin sürdürülebilirlik konuları beş geniş sürdürülebilirlik boyutu altında düzenlenmiştir (SASB, Materiality Map, Mayıs 2020):

Çevre: Bu boyut, yenilenemeyen doğal kaynakların üretim faktörlerine girdi olarak kullanılması veya işletmenin finansal durumuna/ işletme performansına etki edebilecek çevreye zararlı salınımlar yoluyla çevresel etkileri içerir.

Sosyal sermaye: Bu boyut, bir işletmenin faaliyet göstermesi için sosyal bir lisans belgesi karşılığında topluma katkıda bulunacağı beklentisiyle ilgilidir. Müşteriler, yerel topluluklar, halk ve hükümet gibi dış taraflarla ilişkilerin yönetimini ele alır. İnsan hakları, savunmasız grupların korunması, yerel ekonomik kalkınma, ürün ve hizmetlere erişim ve kalite, satın alınabilirlik, pazarlamada sorumlu iş uygulamaları ve müşteri gizliliği ile ilgili konuları içerir.

İnsan Sermayesi: Bu boyut, bir işletmenin insan kaynaklarının yönetimini, uzun vadeli değer sunmanın temel unsurları olarak ele alır. Çalışanların üretkenliğini, iş ilişkilerinin yönetimini ve çalışanların sağlık ve güvenliğinin yönetimini içerir.

İş Modeli ve Yenilik: Bu boyut, bir işletmenin değer yaratma sürecindeki çevresel, insani ve sosyal konuların entegrasyonunu ele alır.

Liderlik ve Yönetim: Bu boyut, sektördeki iş modeline veya yaygın uygulamaya özgü olan ve daha geniş paydaş gruplarının çıkarlarıyla potansiyel olarak çelişen ve

bu nedenle potansiyel bir sorumluluk veya faaliyet izninin sınırlandırılması veya kaldırılmasına neden olan konuların yönetimini içerir. Bu kapsamda; mevzuata uygunluk, risk yönetimi, güvenlik yönetimi, tedarik zinciri ve malzeme tedariki, çıkar çatışmaları, rekabete aykırı davranış ve yolsuzluk ve rüşveti içerir.

3. Sürdürülebilirlik Muhasebesi

Sürdürülebilirlik muhasebesi kavramı sürdürülebilirlik raporlamasına esas olan verileri hazırlama görevi kapsamında doğmuştur. İşletmelerin açıklamış olduğu finansal bilginin (sürdürülebilirlik amaçları doğrultusunda) yeterli olmaması, yatırımcıların finansal raporlar yanında ek raporlara ihtiyaç duyması gibi nedenlerle ortaya çıktığı düşünülmektedir.

Sürdürülebilirlik muhasebesinin kavramsal gelişimi Rob Gray ile ilişkilendirilmektedir. 1990'ların başında Gray'in akademik çalışmasından başlayarak muhasebe literatüründe ilgi görmüştür (Lamberton, 2005, s.7-8).

Sürdürülebilirlik muhasebesi, bir işletmenin mal ve hizmet üretiminden kaynaklanan çevresel ve sosyal etkilerinin yönetiminin yanı sıra, uzun vadeli değer yaratmak için gerekli çevresel ve sosyal sermaye yönetimini yansıtır. Bu duruma ek olarak sürdürülebilirlik muhasebesi, sürdürülebilirlikle ilgili zorlukların inovasyon, iş modelleri ve kurumsal yönetim üzerindeki etkilerini de içerir (SASB, Materiality Map, Mayıs 2020).

Sürdürülebilirlik muhasebesi sistemleri, şirketin sürdürülebilirlik sonuçları hakkında uygun, güvenilir ve gerçek bilgiler sağladıkları durumda sürdürülebilirlik stratejilerini destekler. Sürdürülebilirlik muhasebesi sistemleri tarafından sağlanan bilgiler, yönetsel karar vermeyi desteklemenin yanı sıra, sürdürülebilirlik raporlarına temel oluşturan diğer alanlarda da kullanılabilir (Fülöp ve Hernádi, 2013, s.235-236).

3.1. Sürdürülebilirlik Muhasebesine İlişkin Kuruluşlar

Sürdürülebilirlik muhasebesine ilişkin çeşitli kuruluşlar mevcut olup, Sürdürülebilir Muhasebe Standartları Kurulu (SASB) bu kuruluşlar arasında bütünleştirici bir rol üstlenmektedir.

Sürdürülebilir Muhasebe Standartları Kurulu (SASB), sürdürülebilirlikle ilgili konularda raporlamayı ve kurumsal açıklamayı geliştirmek isteyen birçok kuruluşla birlikte çalışır. SASB, Küresel Raporlama Girişimi (Global Reporting Initiative-GRI), Uluslararası Entegre Raporlama Komitesi (International Integrated Reporting Council -IIRC), Karbon Saydamlık Projesi (Carbon Disclosure Project- CDP), İklimle İlgili Finansal Beyanlar Görev Gücü (Task Force on Climate-related Financial Disclosures- TCFD) ve diğerleri dahil olmak üzere küresel girişimleri tamamlar (SASB, SASB Standards, Kasım 2020).

3.1.1. Sürdürülebilirlik Muhasebe Standartları Kurulu

Sürdürülebilirlik Muhasebe Standartları Kurulu (SASB), "kamu kuruluşlarına ve yatırımcılara maddi, karar vermesi açısından yararlı bilgileri açıklamasına yardımcı olan sürdürülebilirlik muhasebesi standartları geliştirmek ve yaymak için kurulan, bağımsız ve kâr amacı gütmeyen kuruluştur." SASB standartları, Sermaye Piyasası Kurulu (SEC: Security Exchange Commission) tarafından sürdürülebilirlik bilgilerinin açıklanması amacıyla Amerika Birleşik Devletleri'nde kurulmuştur (SASB Conceptual Framework, 2017, s.1). SASB, 2011 yılında kurulmuş olup 11 sektör - 77 endüstride sürdürülebilirlik muhasebesi standardı geliştirmiştir. Bu sektörler aşağıdaki gibidir (Sustainability Accounting Standard, SICs-Industry-List, 2018, s.1).

1. Tüketici ürünleri sektörü; Giyim, aksesuar ve ayakkabı, cihaz üretimi, yapı ürünleri ve mobilyalar, E-Ticaret, ev ürünleri ve kişisel ürünler, distribütörler, oyuncaklar ve spor Malzemeleri
2. Yiyecek ve içecek sektörü; Tarım ürünleri, gıda perakendecileri ve distribütörleri, içecekler, işlenmiş gıdalar, restoranlar, tütün
3. Kaynak dönüşüm sektörü; Kimyasallar, kaplar ve ambalajlar, elektronik ekipman endüstriyel makine ve ürünler, uzay ve savunma sanayi
4. Ekstraktifler ve madenleri işleme sektörü; Kömür işletmeleri, inşaat malzemeleri, demir çelik üreticileri, metaller ve madencilik, petrol ve gaz - arama ve üretim- orta akış- arıtma ve pazarlama- hizmetler
5. Sağlık hizmeti sektörü; Biyoteknoloji ve ilaç, ilaç satıcıları (perakendeci), sağlık hizmeti teslimatı, sağlık hizmetleri distribütörleri, tıbbi ekipman ve malzemeler, düzenli bakım

6. Hizmet sektörü; Reklam pazarlama, oyun, eğitim, oteller ve konaklama, eğlence tesisleri, medya ve eğlence, profesyonel ve ticari hizmetler
7. Finans sektörü; Ticari bankalar, tüketici finansmanı, sigorta, yatırım bankacılığı ve aracılık, mortgage finansmanı, güvenlik ve emtia borsaları, varlık yönetimi ve saklama faaliyetleri
8. Altyapı sektörü; Elektrik tesisleri ve güç jeneratörleri, mühendislik ve inşaat hizmetleri, gaz tesisleri ve distribütörleri, inşaat işiyle uğraşanlar, emlak, gayrimenkul hizmetleri, atık yönetimi, su tesisleri ve hizmetleri
9. Teknoloji ve iletişim sektörü; Elektronik üretim hizmetleri ve özgün tasarım üretimi, donanım, internet medyası ve hizmetleri, yarı iletkenler, yazılım ve bilgi teknolojileri, hizmetleri, telekomünikasyon hizmetleri.
10. Yenilenebilir kaynaklar ve alternatif enerji sektörü; Biyoyakıtlar, ormancılık yönetimi, yakıt pilleri ve endüstriyel aküler, kâğıt hamuru ve kâğıt ürünleri, güneş teknolojisi ve proje geliştiricileri, rüzgâr teknolojisi ve proje geliştiricileri.
11. Ulaşım sektörü; Hava taşımacılığı ve lojistik, hava yolları, oto parçaları, otomobiller, araba kiralama ve leasing, gemi hatları, deniz taşımacılığı, raylı ulaşım karayolu taşımacılığı

Günümüz dünyasında işletmeler, iklim değişikliği ve kaynak kısıtlamalarından kentleşme ve teknolojik yeniliğe kadar uzun vadeli sürdürülebilirliklerinde bir dizi zorluk ile karşı karşıyadır. Yatırımcılar, bu sorunların kurumsal değer yaratımını nasıl etkilediğini giderek daha fazla bilmek istemektedir. SASB standartları ile işletmeler, yatırımcılara sürdürülebilirlik performanslarının daha doğru bir resmini sunarken daha fazla şeffaflık, daha iyi risk yönetimi, iyileştirilmiş uzun vadeli performans ve daha güçlü, daha değerli markalardan faydalanabilir. Bu sayede SASB, işletmeleri ve yatırımcıları sürdürülebilirliğin finansal etkileri konusunda birbirine bağlamaktadır (SASB, SASB Standards, Haziran 2020).

4. Sürdürülebilirlik Raporlaması

İklim değişikliği, kuraklık, küresel ısınma gibi çevresel sorunlar gelecekteki ekonomik belirsizliğin yanında ekolojik belirsizliği arttırmıştır. Paydaşlar da bu belirsizliklere karşı şirketlerin yayınladıkları finansal raporlamanın yanında ekolojik

ve çevre odaklı sorunlarının tespiti için sürdürülebilirlik raporları gibi ek raporlara ihtiyaç duymuşlardır.

Sürdürülebilirlik bilgisine olan ihtiyacın artması, bu konuya odaklanan girişimlerin geliştirilmesiyle sonuçlanmıştır. TBL (Üç Boyutlu Raporlama) yaklaşımı, sürdürülebilirlik raporlaması için en yerleşik çerçeve haline gelmiştir. TBL başarısının temel nedeni, basit ve ilgi çeken temel bir fikre dayanmasıdır. TBL, sürdürülebilirlik raporunun bir şirketin performansını üç boyuta göre sunması gerektiğini varsayar: çevresel, sosyal ve ekonomik. Çevresel ve sosyal boyut için, ekonomik boyut için geliştirilen mantığın aynısı takip edilerek bir raporlama varsayılmaktadır (Bini & Bellucci, 2020, s.4).

Sürdürülebilirlik raporlamasının yayınlanmasında aşağıdaki faktörler etkilidir (Baldarelli, Baldo & Kiosseva, 2017, s.106):

- Sürdürülebilirlikle ilgili konuların bir şirketin performansını önemli ölçüde etkileyebileceğine dair kabulün artışı;
- Artan şeffaflık ve açıklama düzeyleri için çeşitli paydaş gruplarından talepler;
- Şirketlerin ve daha genel olarak iş dünyasının sürdürülebilir kalkınma sorunlarına (sosyo-çevresel, -ekonomik ve eko-verimlilik performansları) uygun şekilde yanıt vermesi ihtiyacı.

Sürdürülebilirlik raporlaması, paydaşları rapor hazırlama konusunda yönlendirir. Şirketler arasında sürdürülebilirlik performansını karşılaştırmanın zor olduğu düşünüldüğünde, raporlama faaliyetleri bazen performansın temsili göstergesi olarak algılanır. Sürdürülebilirlik raporlamasının önemli hedefleri ve faydaları arasında şunlar yer almaktadır (Herzig & Schaltegger, 2006, s.302-303):

- Çevresel ve sosyal etkiler yaratan kurumsal faaliyetlerin, ürünlerin ve hizmetlerin yasal hale getirilmesi
- Kurumsal itibar ve marka değerinde artış
- Rekabet avantajı elde etmek
- Sürdürülebilirlik raporlama faaliyetleri ile genel performansın önemli bir göstergesi olarak üstün rekabet gücünü belirleme
- Rakiplerle karşılaştırma ve kıyaslama

- Şirket içinde şeffaflığı ve hesap verebilirliği artırmak
- Çalışan motivasyonunun yanı sıra iç bilgi ve kontrol süreçlerinin oluşturulması ve desteklenmesi

5. Finansal Başarısızlık ile Sürdürülebilirlik Raporları Arasındaki İlişki

Finansal başarısızlık özellikle ekonomideki dalgalı dönemlerde şirketler, yatırımcılar ve kredi verenler açısından en önemli risklerden biri olmuştur. Bu nedenle öncelikle finansal başarısızlık tanımlanmış ve ardından uygulama aşamasına geçilmiştir.

5.1. Finansal Başarısızlık Kavramı**1

Finansal sıkıntı, bir şirketin büyüklüğü, karlılığı ve varlık bileşiminin sürdürebileceğinden daha fazla borca maruz kaldığı bir durumu ifade eder. Faaliyetlerden kaynaklanan yetersiz nakit akışı ile birlikte gelir üretme kabiliyetinin azalmasıyla, finansal açıdan sıkıntılı bir firma ciddi likidite sorunlarına maruz kalır ve bu durum ödeme gücünü etkiler (Lin, Lee & Gibbs, 2008, s.542). Bir şirketin likiditesi, şirketin kısa vadeli yükümlülüklerini yerine getirme kabiliyetidir (Schmuck, 2013, s.29).

Finansal sıkıntı durumunda, bankalar ve diğer borç verenler kredi koşullarıyla ilgili daha katı olacak ve ek kredi vermeye daha az istekli olacaklardır. Kredili mal ve hizmet satan tedarikçilerin, mali şartlardaki cömertliğin azaltılması, ortadan kaldırması veya tamamen durdurması muhtemeldir. Kötü performans gösteren şirketler genellikle yeniden yapılanmadan önceki dönemde finansal stres belirtileri sergiler (Lin ve ark. 2008, s.542).

¹ Türkçe literatürde "triple bottom line" ifadesi bazı çalışmalarda "üçlü raporlama" olarak tercüme edildiği görülmüştür. Bu çalışmanın yazarları "üçlü raporlama" ifadesinin içeriğini yansıtmaktan uzak olduğu ve dolayısıyla yanlış algılamalara neden olacağı gerekçesiyle "üç boyutlu raporlama" olarak kullanılması gerektiği görüşündedir.

5.2. Finansal Başarısızlık ile Sürdürülebilirlik Raporu Yayınlama Arasındaki İlişkinin Analizi

Finansal Başarısızlık Tahmin edilmesinde birçok yöntem vardır. Altman (1968), çalışmasında 66 firma seçmiş bu firmalardan iki grup oluşturmuş ve grupların her birindeki 33 firmayı incelemiştir. Z puanı 2,99'dan yüksek olan tüm firmaların "iflas etmeyen" sektöre girdiği ve 1,81'in altında Z'ye sahip olan firmaların hepsinin iflas ettiği sonucuna varılmıştır. 1.81 ve 2.99 arasındaki alan, hata sınıflandırmasına duyarlılık nedeniyle "gri alan" olarak tanımlanmıştır (Altman, 1968, s.594- 606). Altman'ın geliştirdiği bu model yalnızca halka açık işletmeler için geçerli olduğundan, özel sektör firmaları için formülü Z' değeri şeklinde revize edilmiştir (Altman & Hotchkiss, 2006, s.241-246).

Bu çalışmada SASB'dan ulaşım sektörü seçilmiş olup, Altman ve Hotchkiss (2006) tarafından geliştirilen yeni Z'' -Skor modeli uygulanmıştır. Bu model, havayolları, perakendeciler, telekomünikasyon vb. belirli endüstriler ve imalat dışı sektörler için geliştirilmiş olup, ulaşım sektörünü kapsadığından tercih edilmiştir. Yeni Z''-Skor modeli (Altman & Hotchkiss, 2006, s.248-267 ve Altman ve ark, 2017, s.136):

Yeni Z''-Skor modeli $Z'' = 3.25 + 6.56 (X_1) + 3.26 (X_2) + 6.72 (X_3) + 1.05 (X_4)$ ile formüle edilmiştir. Formüldeki;

X_1 = İşletme Sermayesi/Toplam Varlıklar

X_2 = Dağıtılmamış Kârlar/Toplam Varlıklar

X_3 = Faiz ve Vergi Öncesi Kar / Toplam Varlıklar

X_4 = Öz Kaynak Defter Değeri / Toplam Yabancı Kaynakları temsil etmektedir.

Sürdürülebilirlik Muhasebe Standartları Kurulu'nda (SASB) yer alan 11 sektör mevcut olup, bu sektörlerden çevreye etkisinin (yakıt kullanımı, karbon salınımı vb.) yüksek olduğu ulaşım sektörü olarak seçilmiştir. Ulaşım sektöründe 43 şirket olup, 40 şirketin verisine ulaşılmış olup bir şirket 2017 yılında faaliyetlerine başladığından Altman Z'' skoru hesaplanmamıştır. 39 şirketin 2016-2020 yılları arasında yayınladıkları finansal tablolara (bilanço ve gelir tablosu) göre Altman Z''

skoru hesaplanmıştır. Bu değer finansal başarısızlıkları ölçmenin yanında COVID 19 pandemisinin finansal raporlamaya etkisini de ölçmektedir.

Tablo 1: Z"-Skor ve Tahvil Derecelendirme Eşdeğeri

Z" Skor		Derecelendirme	Z" Skor		Derecelendirme
Güvenli Alan	8.15	>8.15	5.65	5.85	BBB-
	7.60	8.15	5.25	5.65	BB+
	7.30	7.60	4.95	5.25	BB
	7.00	7.30	4.75	4.95	BB-
	6.85	7.00	4.50	4.75	B+
	6.65	6.85	4.15	4.50	B
	6.40	6.65	3.75	4.15	B-
	6.25	6.40	3.20	3.75	CCC+
	5.85	6.25	2.50	3.20	CCC
			1.75	2.50	CCC-
		<1.75	1.75	D	

Kaynak: Altman & Hotchkiss, 2006, s.268

Finansal başarısızlık tahmin çalışmalarında Altman & Hotchkiss (2006)'a göre "Tablo1: Z"-Skor ve Tahvil Derecelendirme Eşdeğeri" veriler incelendiğinde;

- Z" skoru 4.35 altında olan şirketler sıkıntılı alan
- Z" skoru 4.35-5.85 arasında olan şirketler gri (belirsiz) alan
- Z" skoru 5.85 ve üstündeki değerlerde olan şirketler güvenli alan

Çalışma iki bölümden oluşmaktadır. Birinci bölümünde ulaşım sektöründe SASB raporu yayınlayan 39 şirketin beş yıllık finansal tablolarına göre Altman Z" skoru hesaplanmıştır. Z" skoru 4.35 altında olan sıkıntılı alandaki şirketler ile Z" skoru 4.35-5.85 arasında gri(belirsiz) alandaki şirketler değerlendirmeye alınmıştır. Çalışmanın ikinci bölümünde Z" skoru 4.35'in altında olan şirketler ile 4.35-5.85 arasında olan şirketlerin Sürdürülebilirlik raporu / Çevresel, Sosyal ve Yönetim Raporu/ Kurumsal Sorumluluk Raporu / Kurumsal Yönetim Raporu / Karbon Saydamlık Projesi İklim Değişikliği Raporu vb. sürdürülebilirlik raporlamasıyla ilişkili raporlar yayınlayıp yayınlamadıkları incelenmiştir. Bazı şirketlerin yıllık raporlarında sürdürülebilirlik hakkında bilgiye yer verildiği ancak ayrıca sürdürülebilirlik raporu yayınlamadığı görülmektedir. Bu şirketlerin Tablo 2'de sürdürülebilirlik raporu yayınlamadığı şeklinde değerlendirilmiştir.

Tablo 2: Altman Z" Skor Değerleri 4.35'in Altında Olan (Sıkıntılı Alan) Şirketler ile Altman Z" Skor Değerleri 4.35-5.85 Arasında (Gri-Belirsiz Alan) Olan Şirketlerin Sürdürülebilirlik Raporu Analizi

ENDÜSTRİ	ŞİRKET ADI	Z" ve SR Bilgisi	2020	2019	2018	2017	2016
Hava Taşımacılığı ve Lojistik	Deutsche Post AG – Dhl	Z"	5.053 (Gri alan)	4.704 (Gri alan)	4.729 (Gri alan)	5.432 (Gri alan)	5.023 (Gri alan)
		SR	Evet	Evet	Evet	Evet	Evet
Hava Taşımacılığı ve Lojistik	FedEx Corp	Z"	5.458 (Gri alan)	-	-	-	-
		SR	Evet	-	-	-	-
Hava Taşımacılığı ve Lojistik	United Parcel Service Inc	Z"	4.222 (Sıkıntılı alan)	4.740 (Gri alan)	5.001 (Gri alan)	5.212 (Gri alan)	4.906 (Gri alan)
		SR	Evet	Evet	Evet	Evet	Evet
Hava Taşımacılığı ve Lojistik	XPO Logistics Inc	Z"	3.926 (Sıkıntılı alan)	4.135 (Sıkıntılı alan)	4.469 (Gri alan)	4.320 (Sıkıntılı alan)	3.962 (Sıkıntılı alan)
		SR	Evet	Evet	Evet	Hayır	Hayır
Hava Yolları	Alaska Air Group Inc	Z"	3.439 (Sıkıntılı alan)	5.043 (Gri Alan)	4.873 (Gri Alan)	5.483 (Gri Alan)	5.479 (Gri Alan)
		SR	Evet	Evet	Evet	Evet	Evet
Hava Yolları	American Airlines Group Inc	Z"	1.111 (Sıkıntılı alan)	2.637 (Sıkıntılı alan)	2.553 (Sıkıntılı alan)	2.950 (Sıkıntılı alan)	3.673 (Sıkıntılı alan)
		SR	Evet	Evet	Evet	Evet	Evet
Hava Yolları	Azul SA	Z"	-6.337 (Sıkıntılı alan)	0.472 (Sıkıntılı alan)	3.679 (Sıkıntılı alan)	3.972 (Sıkıntılı alan)	1.983 (Sıkıntılı alan)
		SR	Evet	Evet	Hayır	Hayır	Hayır
Hava Yolları	Delta Air Lines Inc	Z"	2.022 (Sıkıntılı alan)	3.661 (Sıkıntılı alan)	3.371 (Sıkıntılı alan)	3.442 (Sıkıntılı alan)	4.012 (Sıkıntılı alan)
		SR	Evet	Evet	Evet	Evet	Evet
Hava Yolları	Gol Linhas Aereas Inteligentes SA	Z"	-6.986 (Sıkıntılı alan)	-0.818 (Sıkıntılı alan)	-1.788 (Sıkıntılı alan)	-3.393 (Sıkıntılı alan)	-2.525 (Sıkıntılı alan)
		SR	Evet	Evet	Evet	Evet	Evet
Hava Yolları	Hawaiian Holdings Inc	Z"	2.941 (Sıkıntılı alan)	4.673 (Gri alan)	4.703 (Gri alan)	5.065 (Gri alan)	5.346 (Gri alan)
		SR	Evet	Hayır	Hayır	Hayır	Hayır

Hava Yolları	International Airlines Group	Z ²	0.179 (Sıkıntılı alan)	3.830 (Sıkıntılı alan)	4.217 (Sıkıntılı alan)	4.444 (Gri alan)	4.068 (Sıkıntılı alan)
		SR	Evet	Evet	Evet	Evet	Hayır
Hava Yolları	JetBlue Airways Corp	Z ²	3.882 (Sıkıntılı alan)	5.136 (Gri alan)	4.833 (Gri alan)	5.456 (Gri alan)	5.338 (Gri alan)
		SR	Evet	Evet	Evet	Evet	Evet
Otomobil Parçaları	Cooper-Standard Holdings Inc	Z ²	4.799 (Gri alan)	-	-	-	-
		SR	Evet	-	-	-	-
Otomobil Parçaları	Dana Incorporated	Z ²	5.129 (Gri alan)	5.385 (Gri alan)	5.776 (Gri alan)	5.505 (Gri alan)	5.588 (Gri alan)
		SR	Evet	Evet	Evet	Evet	Hayır
Otomobiller	Daimler AG	Z ²	4.592 (Gri alan)	4.597 (Gri alan)	4.961 (Gri alan)	5.083 (Gri alan)	4.959 (Gri alan)
		SR	Evet	Evet	Evet	Evet	Evet
Otomobiller	Ford Motor Co	Z ²	4.099 (Sıkıntılı alan)	4.068 (Sıkıntılı alan)	4.334 (Sıkıntılı alan)	4.490 (Gri alan)	4.323 (Sıkıntılı alan)
		SR	Evet	Evet	Evet	Evet	Evet
Otomobiller	General Motors Co	Z ²	4.278 (Sıkıntılı alan)	3.872 (Sıkıntılı alan)	3.944 (Sıkıntılı alan)	3.906 (Sıkıntılı alan)	3.995 (Sıkıntılı alan)
		SR	Evet	Evet	Evet	Evet	Evet
Otomobiller	Renault SA2*	Z ²	4.195 (Sıkıntılı alan)	4.726 (Gri alan)	4.970 (Gri alan)	4.9692 (Gri alan)	4.768 (Gri alan)
		SR	Evet	Evet	Evet	Evet	Evet
Araç Kiralama	Avis Budget Group, Inc	Z ²	2.603 (Sıkıntılı alan)	3.287 (Sıkıntılı alan)	3.392 (Sıkıntılı alan)	3.358 (Sıkıntılı alan)	3.157 (Sıkıntılı alan)
		SR	Evet	Evet	Hayır	Hayır	Evet
Araç Kiralama	Movida Participacoes SA	Z ²	4.032 (Sıkıntılı alan)	4.070 (Sıkıntılı alan)	4.116 (Sıkıntılı alan)	3.560 (Sıkıntılı alan)	2.010 (Sıkıntılı alan)
		SR	Evet	Evet	Evet	Hayır	Hayır
Deniz ulaşımı	Eagle Bulk Shipping Inc	Z ²	2.898 (Sıkıntılı alan)	2.847 (Sıkıntılı alan)	3.754 (Sıkıntılı alan)	3.412 (Sıkıntılı alan)	1.679 (Sıkıntılı alan)
		SR	Hayır	Evet	Hayır	Hayır	Hayır

² Mitsubishi-Nissan-Renault ortak olduğu için Renault sürdürülebilirlik raporu verileri Nissan raporundan elde edilmiştir.

Deniz ulaşımı	Flex LNG Ltd	Z ⁺	3.554 (Sıkıntılı alan)	4.190 (Sıkıntılı alan)	4.455 (Gri alan)	4.794 (Gri alan)	-
		SR	Evet	Evet	Evet	Hayır	-
Deniz ulaşımı	Frontline LtdBermuda	Z ⁺	4.973 (Gri alan)	3.555 (Sıkıntılı alan)	3.956 (Sıkıntılı alan)	3.403 (Sıkıntılı alan)	5.188 (Gri alan)
		SR	Evet	Evet	Evet	Hayır	Hayır
Deniz ulaşımı	GasLog Ltd	Z ⁺	4.068 (Sıkıntılı alan)	4.149 (Sıkıntılı alan)	4.218 (Sıkıntılı alan)	4.578 (Gri alan)	4.241 (Sıkıntılı alan)
		SR	Evet	Evet	Hayır	Hayır	Hayır
Deniz ulaşımı	Hoegh LNG Holdings Ltd	Z ⁺	3.394 (Sıkıntılı alan)	3.410 (Sıkıntılı alan)	3.603 (Sıkıntılı alan)	4.672 (Gri alan)	4.479 (Gri alan)
		SR	Evet	Evet	Evet	Evet	Evet
Deniz ulaşımı	Odfjell SE	Z ⁺	4.176 (Sıkıntılı alan)	4.142 (Sıkıntılı alan)	3.895 (Sıkıntılı alan)	5.454 (Gri alan)	5.280 (Gri alan)
		SR	Evet	Evet	Evet	Hayır	Hayır
Deniz ulaşımı	Wallenius Wilhelmsen ASA	Z ⁺	4.848 (Gri alan)	5.306 (Gri alan)	5.365 (Gri alan)	5.193 (Gri alan)	-
		SR	Evet	Evet	Evet	Evet	-
Demiryolu (raylı) ulaşım	Canadian Pacific Railway Ltd	Z ⁺	5.375 (Gri alan)	5.486 (Gri alan)	5.353 (Gri alan)	5.387 (Gri alan)	4.976 (Gri alan)
		SR	Evet	Evet	Evet	Evet	Evet
Demiryolu (raylı) ulaşım	CSX Corp	Z ⁺	-	5.750 (Gri alan)	-	-	5.518 (Gri alan)
		SR		Evet			Evet
Karayolu ulaşımı	Knight-Swift Transportation Holdings Inc	Z ⁺	-	-	-	-	4.729 (Gri alan)
		SR					Hayır

Kaynak: Avis, 2016 Global Environmental Initiatives Report, Şubat 2022; Avis, 2019 Global Environmental Initiatives Report, Şubat 2022; Avis, 2020 Global Environmental Initiatives Report, Şubat 2022; Azul, Corporate Responsibility, Ocak 2022; Azul, ESG, Ocak 2022; Cooper Standard, Corporate Responsibility 2020, Şubat 2022; CP, Corporate Sustainability Reports, Şubat 2022; CSX, Environmental, Social & Governance, Ocak 2021; CSX, Corporate Social Responsibility Report, Ocak 2021; Dana, Sustainability Report, Şubat 2022; Dana, Sustainability, Şubat 2022; Delta, Corporate Responsibility, Ocak 2021; Delta Corporate Responsibility Report 2017-2016, Ocak 2022; Dpdhl, ESG, Şubat 2022; Eagleships ESG REPORTS, Ocak 2022; Fedex, Environmental, Social, & Governance Reporting, Şubat 2022; Flexlng, Environmental Social Governance, Şubat 2022; Fly, Sustainability Report, Ocak 2022; Ford Motor, Responsibility Report, Ocak 2022; Gaslog, Sustainability Report, Şubat 2022, GM, Sustainability, Ocak 2022; Gol, ESG REPORT, Ocak 2022; Hawaiian. Corporate-Responsibility, Ocak 2022; Hawaiian. Corporate Responsibility Ocak 2022; Hoenglng, Corporate Governance Reports, Ocak 2022; IAG. Sustainability, Ocak 2022; Jet Blue, Environmental Social Governance Reporting, Şubat 2022; Mercedes, Sustainability Reports, 2022; Movida, Integrated Reportings, 2022; Nissan, Sustainability Report, 2022; Odfjell, Sustainability, 2022; UPS, Social Impact Reporting, 2022; Wilhelmsen, ESG reports, 2022; XPO, Sustainability Report, 2022.

Tablo 2 incelendiğinde Z" skoru 4.35 altında olan (sıkıntılı alan) şirketler ile 4.35-5.85 arasında olan (gri/belirsiz alan) olan şirketlerin sürdürülebilirlik raporu yayınlayıp yayınlamadıkları incelenmiştir. Z" skorları 5.85 ve üstünde olan güvenli alandaki şirketlerin ise sürdürülebilirlik raporu yayınlayıp yayınlamadıkları değerlendirilmeye alınmamıştır. Her yıla ilişkin Z" skor değerleri farklılık gösterdiğinden incelenen şirket sayısı da değişmektedir. Yıllar bazında şirketlerin Z" skor değerleri incelendiğinde sürdürülebilirlik raporlarına ilişkin durumları aşağıdaki şekilde özetlenebilir;

- 2016 yılında yirmi altı adet şirket incelenmiş olup, on iki adet şirketin Z" skoru 4.35'in altında (sıkıntılı alan) olduğu ve bu şirketlerden altı tanesi sürdürülebilirlik raporu yayınladığı görülmektedir. On dört adet şirketin Z" skoru 4.35-5.85 arasında (gri/belirsiz alan) olduğu ve bu şirketlerden dokuz adedinin sürdürülebilirlik raporu yayınladığı görülmektedir. Kalan on bir adet şirketin ise sürdürülebilirlik raporu yayınlamadığı görülmektedir.
- 2017 yılında yirmi altı adet şirket incelenmiş olup, on adet şirketin Z" skoru 4.35'in altında (sıkıntılı alan) olduğu ve bu şirketlerden dört adedinin sürdürülebilirlik raporu yayınladığı görülmektedir. On altı adet şirketin ise Z" skoru 4.35-5.85 arasında (gri/belirsiz alan) olduğu ve bu şirketlerden on iki adedinin sürdürülebilirlik raporu yayınladığı görülmektedir. Kalan on adet şirketin ise sürdürülebilirlik raporu yayınlamadığı görülmektedir.
- 2018 yılında yirmi altı adet şirket incelenmiş olup, on dört adet şirketin Z" skoru 4.35'in altında (sıkıntılı alan) olduğu ve bu şirketlerden on adedinin sürdürülebilirlik raporu yayınladığı görülmektedir. On iki adet şirketin ise Z" skoru 4.35-5.85 arasında (gri/belirsiz alan) olduğu ve bu şirketlerden on bir adedinin sürdürülebilirlik raporu yayınladığı görülmektedir. Kalan beş şirketin ise sürdürülebilirlik raporu yayınlamadığı görülmektedir.
- 2019 yılında yirmi yedi adet şirket incelenmiş olup, on altı adet şirketin Z" skoru 4.35'in altında (sıkıntılı alan) olduğu ve bu şirketlerin on altı şirketinde sürdürülebilirlik raporu yayınladığı görülmektedir. On bir adet şirketin Z" skoru 4.35-5.85 arasında (gri/belirsiz alan) olduğu ve bu şirketlerden on adedinin sürdürülebilirlik raporu yayınladığı görülmektedir. Kalan bir adet şirketin ise sürdürülebilirlik raporu yayınlamadığı görülmektedir.

- 2020 yılında yirmi sekiz adet şirket incelenmiş olup, yirmi şirketin Z" skoru 4.35'in altında (sıkıntılı alan) olduğu ve bu şirketlerden on dokuz adedi sürdürülebilirlik raporu yayınladığı görülmektedir. Sekiz adet şirketin Z" skorları 4.35-5.85 arasında (gri / belirsiz alan) olduğu ve bu şirketlerden sekiz adedinin de sürdürülebilirlik raporu yayınladığı görülmektedir. Kalan bir adet şirketin ise sürdürülebilirlik raporu yayınlamadığı görülmektedir.

Yukarıdaki verilere ilave olarak 2016-2020 yılları arasında beş yıl boyunca finansal sıkıntıda olan sekiz adet şirket mevcuttur. Bu şirketlerden dört tanesi ilgili yıllar süresince sürdürülebilirlik raporu yayınlamış olup, üç tanesi havayolları bir tanesi otomobil sektöründe faaliyet göstermektedir.

COVID 19 pandemisinin finansal raporlara etkisi incelendiğinde toplam 39 adet şirket mevcut olup, bu şirketlerden yirmi iki altı şirketin 2020 yılı Z" skor değerlerinin 2019 Z" skor değerlerine kıyasla düştüğü gözlenmiştir. Bu durum incelenen şirketlerin %67 oranı ile büyük bir kısmının finansal açıdan COVID 19 pandemisinden olumsuz yönde etkilendiğini göstermektedir.

Yıllar itibariyle toplam incelenen şirket sayısındaki değişim az olmasına rağmen, şirketlerin yayınladığı sürdürülebilirlik raporunda her yıl bir önceki yıla kıyasla artış gözlenmektedir. Diğer bir ifadeyle şirketlerin finansal durumundan bağımsız olarak (sıkıntılı veya belirsiz konumda bulunması) sürdürülebilirlik raporu yayınladıkları sonucuna ulaşmak mümkündür.

6. Sonuç

Bu çalışmada finansal başarısızlık ile sürdürülebilirlik raporları arasındaki ilişkinin analiz edilmesi amaçlanmıştır. Verilerin analizinde yöntem olarak Altman Z" skor modeli uygulanmıştır. Literatür taraması yapıldığında genel olarak imalat sektörünün seçildiği görülmektedir. Bu çalışmada ise imalat dışı sektörlerden biri olan ve SASB'da yer alan ulaşım sektörü seçilmiştir. Bu kapsamda ulaşım sektöründeki 43 şirketten 40 şirketin verisine ulaşılmıştır. Ancak bir şirket 2017 yılında kurulduğundan değerlendirmeye alınmamıştır. 39 şirketin yıllık raporları incelenmiştir. Çalışma iki

aşamadan oluşmaktadır. Birinci aşamasında 39 şirketin 2016- 2020 yılları arasında yayınladığı finansal tablolara göre Altman Z" skoru hesaplanmıştır. İkinci aşamasında ise Altman Z" skoru 4.35 altında olan (sıkıntılı alan) şirketler ile 4.35-5.85 arasında olan (gri/belirsiz alan) olan şirketlerin sürdürülebilirlik raporu yayınlayıp yayınlamadığının analiz edilmesi sonucunda aşağıdaki sonuçlara ulaşılmıştır:

Çalışmanın uygulama kısmında elde edilen veriler detaylı olarak açıklanmış olup, şu şekilde özetlenebilir;

- 2016 yılında yirmi altı adet şirket incelenmiştir. Bu şirketlerden on beş tanesi sürdürülebilirlik raporu yayınlamış olup, on bir şirket ise sürdürülebilirlik raporu yayınlamamıştır. Z" skorları incelendiğinde; on iki adet şirketin Z" skorları 4.35'in altında (sıkıntılı alan) olduğu, kalan on dört şirketin ise Z" skoru 4.35-5.85 arasında (gri / belirsiz alan) olduğu görülmektedir.
- 2017 yılında yirmi altı adet şirket incelenmiştir. Bu şirketlerden on altı tanesi sürdürülebilirlik raporu yayınlamış olup, on şirket ise sürdürülebilirlik raporu yayınlamamıştır. Z" skorları incelendiğinde; on adet şirketin Z" skoru 4.35'in altında (sıkıntılı alan) olduğu, on altı adet şirketin ise Z" skoru 4.35-5.85 arasında (gri / belirsiz alan) olduğu görülmektedir.
- 2018 yılında yirmi altı adet şirket incelenmiştir. Bu şirketlerden yirmi bir tanesi sürdürülebilirlik raporu yayınlamış olup, beş şirket ise sürdürülebilirlik raporu yayınlamamıştır. Z" skorları incelendiğinde; on dört adet şirketin Z" skoru 4.35'in altında (sıkıntılı alan) olduğu, on iki adet şirketin ise Z" skoru 4.35-5.85 arasında (gri / belirsiz alan) olduğu görülmektedir.
- 2019 yılında yirmi yedi adet şirket incelenmiştir. Bu şirketlerden yirmi altı tanesi sürdürülebilirlik raporu yayınlamış olup, bir adet şirket ise sürdürülebilirlik raporu yayınlamamıştır. Z" skorları incelendiğinde; on altı adet şirketin Z" skoru 4.35'in altında (sıkıntılı alan) olduğu, on bir adet şirketin ise Z" skoru 4.35-5.85 arasında (gri / belirsiz alan) olduğu görülmektedir.
- 2020 yılında yirmi sekiz adet şirket incelenmiştir. Bu şirketlerden yirmi yedi tanesi sürdürülebilirlik raporu yayınlamış olup, bir adet şirket ise sürdürülebilirlik raporu yayınlamamıştır. Z" skorları incelendiğinde; yirmi şirketin Z" skoru 4.35'in altında (sıkıntılı alan) olduğu, sekiz adet şirketin ise Z" skoru 4.35-5.85 arasında (gri / belirsiz alan) olduğu görülmektedir.

2016-2020 yıllarındaki veriler incelendiğinde şirketlerin finansal sıkıntıda ya da belirsiz konumda olmalarına rağmen, son yıllara yaklaştıkça sürdürülebilirlik raporları yayınlayan şirket sayısında artış olduğu gözlenmektedir. Bu durum şirketlerin ekolojik ve çevre odaklı sorunların tespitine yönelik yayınladıkları sürdürülebilirlik raporlarına atfedilen önemi vurgulamaktadır.

Yukarıda bilgilere ek olarak 2016 yılından 2020 yılına kadar beş sene boyunca finansal sıkıntı durumunda olan sekiz adet şirket mevcuttur. Bu şirketlerden dört tanesi ilgili yıllar süresince sürdürülebilirlik raporu yayınlamıştır. Ayrıca 2020 yılında patlak veren COVID 19 pandemisinin finansal tablolara etkisini incelemek amacıyla Z" skor değerlerindeki değişim incelenmiştir. Bu kapsamda 2019 ve 2020 yıllarına ilişkin Z" skor değerleri karşılaştırılmıştır. Şirketlerin verileri incelendiğinde yirmi iki adet şirketin 2020 yılı Z" skor değerlerinin 2019 yılı Z" skor değerlerine kıyasla düştüğü gözlenmiştir. Z" skor değerlerine göre COVID 19'dan en fazla etkilenen endüstri dalı hava yolu endüstrisi olduğu görülmüştür. Bundan sonraki çalışmalarda finansal başarısızlık olasılığı yüksek olan şirketlerin SASB raporlarında da söz konusu başarısızlığı raporlayıp raporlamadıklarının araştırılması önerilir.

Etik Komite Onayı: Etik kurul belgesi gerektiren bir çalışma değildir.

Hakem Değerlendirmesi: Dış bağımsız.

Yazar Katkıları: Çalışma Konsepti/Tasarım- S.K., B.Ö.; Veri Toplama – B.Ö.; Veri Analizi/Yorumlama- S.K., B.Ö.; Yazı Taslağı- B.Ö.; İçeriğin Eleştirel İncelemesi- S.K.; Son Onay ve Sorumluluk- S.K.

Çıkar Çatışması: Yazarlar çıkar çatışması bildirmemiştir.

Finansal Destek: Yazarlar bu çalışma için finansal destek almadığını beyan etmiştir.

Ethics Committee Approval: It is not a study that requires an ethics committee document.

Peer-review: Externally peer-reviewed.

Author Contributions: Conception/Design of Study- S.K., B.Ö.; Data Acquisition- B.Ö.; Data Analysis/Interpretation- S.K., B.Ö.; Drafting Manuscript- B.Ö. Critical Revision of Manuscript- S.K.; Final Approval and Accountability- S.K.

Conflict of Interest: The authors have no conflict of interest to declare.

Grant Support: The authors declared that this study has received no financial support.

Kaynaklar/References

Altman ,Edward. (1968). Financial Ratios, Discriminant Analysis And The Prediction Of Corporate Bankruptcy. The Journal Of Finance, Vol. 23, No. 4 Sep., 594- 606. Erişim adresi: <https://www.jstor.org/stable/2978933>

Altman, E. & Hotchkiss, E. (2006). Corporate Financial Distress And Bankruptcy, Third Edition New Jersey, John Wiley & Sons, Inc.

- Altman, Edward I, Małgorzata Iwanicz-Drozdowska, Erkki K. Laitinen, Arto Suvas (2017). Financial Distress Prediction In An International Context: A Review And Empirical Analysis Of Altman's Z-Score Model, *Journal Of International Financial Management & Accounting*, 28:2, 131-71. doi:10.1111/jifm.12053
- Avis. (2022, 5 Şubat). 2016 Global Environmental Initiatives Report. Retrieved from https://avisbudgetgroup.com/wp-content/uploads/2018/11/2016_Global_Initiatives_-F.pdf
- Avis. (2022, 5 Şubat). 2020 Corporate Social Responsibility Report Retrieved from <https://www.responsibilityreports.com/Company/avis-budget-group-inc>
- Avis. (2022, 5 Şubat). Corporate Social Responsibility Report 2019 Retrieved from <https://www.responsibilityreports.com/Company/avis-budget-group-inc,05.02.2022>
- Azul. (2022, 25 Ocak). Corporate Responsibility Retrieved from <https://news.aa.com/CRR/>
- Azul. (2022, 25 Ocak). ESG Retrieved from <https://ri.voeazul.com.br/en/investor-information/esg/>
- Baldarelli, M., Baldo, M. & Kiosseva, N. (2017). *Environmental Accounting and Reporting Theory and Practice*, Switzerland, Springer International Publishing AG.
- Bini, L. & Bellucci M. (2020). *Integrated Sustainability Reporting Linking Environmental and Social Information to Value Creation Processes* Switzerland AG, Springer Nature.
- Cooper Standard. (2022, 1 Şubat). Corporate Responsibility 2020 Retrieved from https://www.cooperstandard.com/sites/default/files/2021-05/2020_CRR_v2.pdf
- CP. (2022, 5 Şubat). Corporate Sustainability Reports Retrieved from <https://sustainability.cpr.ca/resources-and-downloads/>
- CSX. (2021,19 Ocak). Environmental, Social & Governance Retrieved from <https://investors.csx.com/esg/default.aspx>
- CSX. (2021,19 Ocak). Corporate Social Responsibility Report Retrieved from <https://investors.csx.com/news-and-events/news/news-details/2017/CSX-Publishes-Annual-Corporate-Social-Responsibility-Report/default.aspx>
- Dana. (2022, 1 Şubat) Sustainability Report. Retrieved from <https://www.dana.com/globalassets/resource-library/corporate/dana-inc---2018-sustainability-report.pdf>
- Dana. (2022, 1 Şubat) Sustainability Retrieved from <https://www.dana.com/company/sustainability-and-social-responsibility/sustainability/>
- Delta. (2022, 29 Ocak). Corporate Responsibility Report 2019-2018 Retrieved from <https://www.delta.com/us/en/about-delta/sustainability>
- Delta. (2022, 29 Ocak). ESG 2020 Retrieved from <https://www.delta.com/us/en/about-delta/sustainability>
- Delta. (2022, 29 Ocak). Corporate Responsibility Report 2017-2016 Retrieved from <https://www.responsibilityreports.com/Company/delta-air-lines-inc>
- Dpdhl. (2022, 1 Şubat). ESG Retrieved from <https://www.dpdhl.com/en/investors/esg.html>
- Eagleships. (2022, 19 Ocak). ESG REPORTS Retrieved from <https://ir.eagleships.com/esg-reports>
- Entegre Raporlama. (2020, 11 Ekim). Entegre Raporlama Retrieved from <http://www.entegreraporlamatr.org/en/about-us/who-are-we.aspx>

- Fedex. (2022, 3 Şubat). Environmental, Social, & Governance Reporting Retrieved from <https://www.fedex.com/en-us/sustainability/reports.html>
- FlexIng. (2022, 3 Şubat). Environmental Social Governance Retrieved from <https://www.flexIng.com/investor-home/esg/>
- Fly. (2022, 10 Ocak). Sustainability Report Retrieved from <https://flysustainably.com/reports/>
- Ford Motor. (2022, 14 Ocak). Responsibility Report Retrieved from <https://www.responsibilityreports.com/Company/ford-motor-company>
- Fülöp, G & Hernádi, B. (2013). Sustainability Accounting: A Success Factor In Corporate Sustainability Strategy New Challenges Of Economic And Business Development, 229-241. Erişim Adresi: https://www.bvef.lu.lv/fileadmin/user_upload/lu_portal/projekti/bvef/konferences/konference_2013/report/2Session/Fulop_Hernadi.pdf
- Gaslog. (2022, 5 Şubat). Sustainability Report Retrieved from <https://www.gaslogltd.com/investors/sustainability/>
- GM. (2022, 19 Ocak). Sustainability Retrieved from <https://www.gmsustainability.com/downloads-and-archives.html>
- Gol. (2022, 29 Ocak). ESG REPORT Retrieved from https://ri.voegol.com.br/conteudo_en.asp?idioma=1&conta=44&tipo=53779
- Hawaiian. (2022, 29 Ocak). corporate-responsibility Retrieved from <https://www.hawaiianairlines.com/about-us/corporate-responsibility>
- Hawaiian. (2022, 29 Ocak) Corporate Responsibility Retrieved from <https://www.responsibilityreports.com/Company/hawaiian-holdings-inc>
- Schaltegger, S. Bennett, M., ve Burritt R.(Ed). (2006). Sustainability Accounting And Reporting Springer
- HoengIng. (2022, 19 Ocak). CORPORATE GOVERNANCE REPORTS Retrieved from <https://hoeghIng.com/corporate-governance/default.aspx>
- IAG. (2022, 29 Ocak). Sustainability Retrieved from <https://www.iairgroup.com/en/sustainability/documents-and-links>
- Jet blue. (2022, 1 Şubat). Environmental Social Governance Reporting Retrieved from <https://www.jetblue.com/sustainability/reporting>
- Lamberton, G. (2005). Sustainability Accounting—A Brief History And Conceptual Framework, Accounting Forum 29, 7–26. <https://doi.org/10.1016/j.accfor.2004.11.001>
- Lin, B., Lee Z. & Gibbs, L. (2008). Operational restructuring: reviving an ailing business, Management Decision Vol. 46 No. 4, 539-552, <https://doi.org/10.1108/00251740810865049>.
- Mercedes. (2022, 10 Ocak). Sustainability Reports Retrieved from <https://group.mercedes-benz.com/sustainability/archive-sustainability-reports.html>
- Movida. (2022, 5 Şubat). Integrated Reportings Retrieved from <https://ri.movida.com.br/en/company/sustainability-report/>
- Nissan. (2022, 5 Şubat). Sustainability Report Retrieved from <https://www.nissan-global.com/EN/SUSTAINABILITY/LIBRARY/SR/2020/>

- Odfjell. (2022, 19 Ocak). Sustainability Retrieved from <https://www.odfjell.com/sustainability/>
- Pisani, Jacobus A. Du (2006). Sustainable development – historical roots of the concept Environmental Sciences June 3(2): 83–96 s.85-86, <https://doi.org/10.1080/15693430600688831>
- Surampalli, Rao Y. Tian C. Zhang, Manish Kumar Goyal, Satinder K. Brar R. D. Tyagi. (Eds). Sustainability Fundamentals and Applications USA: John Wiley & Sons
- SASB (2020, 12 Haziran) Conceptual Framework 2017 Retrieved from <https://www.sasb.org/>
- SASB, (2020, 3 Haziran) SASB Conceptual Framework Retrieved from <https://www.sasb.org/wp-content/uploads/2019/05/SASB-Conceptual-Framework.pdf>
- SASB. (2020, 4 Haziran). SASB Standards Retrieved from <https://www.sasb.org/why-sasb/>
- SASB. (2020, 28 Kasım). SASB Standards Retrieved from <https://www.sasb.org/standards-overview/sasb-and-others/>
- SASB. (2020, 30 Mayıs). SASB Materiality Map Retrieved from <https://www.sasb.org/standards-overview/materiality-map/>
- Schmuck, M. (2013). Financial Distress and Corporate Turnaround, Wiesbaden: Springer
- Sustainability Accounting Standard (2021, 22 Ocak) SICS-Industry-List 2018. Retrieved from <https://www.sasb.org/>
- UPS. (2022, 10 Ocak). Social Impact Reporting Retrieved from <https://about.ups.com/us/en/social-impact/reporting.html>
- Wilhelmsen. (2022, 5 Şubat). ESG reports Retrieved from <https://www.wilhelmsen.com/investors/reports-and-presentations/sustainability-reports/>
- XPO. (2022, 25 Ocak). Sustainability Report Retrieved from <https://sustainability.xpo.com/>

