



Şirketlerin Sürdürülebilirlik ve Sosyal Sorumluluk Anlayışlarının Finansal Performanslarına Etkisi Üzerine Bir İnceleme: Türkiye Uygulaması*

Ozan Kaymak^{a**}, Görkem Çerikcioğlu^b

^a Doktora Öğrencisi, Cumhuriyet Üniversitesi SBE İşletme Böl., 58140 Sivas, TÜRKİYE. e-posta: kaymak.ozan@gmail.com
ORCID: orcid.org/0000-0001-5492-2877

^b Doktora Öğrencisi, Cumhuriyet Üniversitesi SBE İşletme Böl., 58140 Sivas, TÜRKİYE. e-posta: gorkem-58@hotmail.com
ORCID: orcid.org/0000-0001-5424-1510

MAKALE BİLGİSİ

Geliş Tarihi: 01.06. 2017
Kabul Tarihi: 16.08.2017
Çevrimiçi Kullanım
Tarihi: 02 Ekim 2017

Anahtar Kelimeler:

Sürdürülebilirlik,
Sosyal Sorumluluk,
Finansal Performans

ÖZ

Birikim ve tasarrufların değerlendirilmesinde finansal araçlara yatırım yapılması anlayışının yatırımcılar tarafından uygun bulunmasından bu yana, yatırımcılar, yatırım seçimlerini yaparken, yatırımların topluma faydalı olup olmadığı kriterlerini de dikkate almaktadırlar. Yatırım seçimleri, sosyal norm ve değerlerle paralel şekilde gelişmektedir. Bu çalışmada, dünyadaki gelişmiş ekonomilerde sürdürülebilirlik ve sosyal sorumluluk anlayışının geçirdiği değişim ile bu süreçleri uygulayan firmaların finansal performanslarının nasıl etkilendiği konusu üzerinde yapılan araştırmalar ve çalışmalar incelenmiştir. Sosyal sorumluluk ile finansal performans arasında doğru yönlü ilişkilerin saptandığı örneklerle yer verilmiş böylece, Türkiye’de sürdürülebilirlik ve sosyal sorumluluk faaliyetlerini gerçekleştiren veya bu konuda motivasyonu olan firmaların elde edebilecekleri kazanımların neler olabileceği konusunda tahminler ileri sürülmüştür. Bu durum sürdürülebilirlik ve sosyal sorumluluk anlayışının her geçen gün öneminin artacağı konusunda ekonomik ve finansal kesimler üzerinde bir beklenti oluşturmaktadır. Bu çalışmada, Türkiye’de sürdürülebilirlik ve sosyal sorumluluk uygulamaları bakımından önemli faaliyetleri olan şirketler ile daha az sürdürülebilir ve sosyal sorumluluk taşıyan şirketlerin 5 yıllık ortalama özkaynak karlılığı, aktif karlılığı ve yatırım karlılığı verilerinden yola çıkarak bir karşılaştırma yapılması hedeflenmiştir. Yapılan inceleme sonucunda, sosyal sorumluluk ve sürdürülebilirlik faaliyetlerinden dolayı beğenilen şirketlerin, seçilen diğer şirketlere göre aktif karlılığı (ROI) oranları arasında anlamlı bir farklılık olduğu tespit edilmiştir.

* Bu çalışma, 20-22 Nisan 2017 tarihlerinde Bursa’da düzenlenen Uludağ üniversitesi 2. Lisansüstü İşletme Öğrencileri Sempozyumu’nda sunulmuş, geliştirilerek makale formatına getirilmiştir.

** Sorumlu Yazar / Corresponding Author

An Analysis On The Effects On Financial Performance By The Sustainability And Social Responsibility Comprehensions Of The Companies: Turkey Application

ARTICLE INFO

Received: 16.05.2017
Accepted: 10.08.2017
Available online:
02 October 2017

Keywords:

Sustainability, Social
Responsibility,
Financial Performance

ABSTRACT

Since the investing concept has been conceived for gaining capital, the investors define their investing alternatives whether that investment has benefits for society and they develop their investing choice by considering the social norms and values. In this study, we research the studies about the alternation of the sustainability and social responsibility approach in developed economies and how effected the financial performance of the companies which perform this processes. The illustrations are studied, which include a positive relation between social responsibility and financial performance, In this way, the companies which conduct social responsibility practices and have a motivation about this approach, what can they gain perceptions are also included in this study. In this instance, the importance of the sustainability and social responsibility approach, will be develop in over time. We aim to compare, the companies which have important applications on sustainability and social responsibility and the companies with less sustainability and social responsibility, by using 5 years average on return on equity, (ROE) Return on assets (ROA) and return on investment. (ROI) According to our study's conclusion, the appreciated companies because of their sustainability and social responsibility, have significant diversity on return on investment (ROI) compared to other chosen companies.

1. Giriş

Gelişmiş toplum ve ekonomilerde, sosyal sorumluluk ve sürdürülebilirlik kavramlarına karşı verilen önem ve bu konulardaki farkındalık son yıllarda gittikçe artan bir seyir izlemektedir. Türkiye'nin büyüyen ve gelişen bir ekonomiye sahip olması, Türkiye'de faaliyet gösteren büyük şirketlerin sürdürülebilirlik ve sosyal sorumluluk konularına, gelişmiş ekonomilerdeki şirketler kadar önem vermesi gerektiği durumunu ortaya koymaktadır. Türkiye'deki büyük şirketlerin, gelişmiş ekonomilerdeki rakiplerine nazaran, sosyal sorumluluk ve sürdürülebilirlik faaliyetlerini gerçekleştirme konusunda geri kalmaları, küreselleşme sebebiyle yakın gelecek içinde, Türkiye'deki şirketlerin tüm paydaşlarının bu konulardaki tutum ve bakış açılarının değişeceği ihtimali, bu şirketlerin yakın gelecekte finansal performans açısından bazı sorunlarla karşılaşmalarına neden olabilir.

Bu çalışmanın amacı sürdürülebilirlik ve şirketlerin sosyal sorumlulukları konusunda yapılan araştırmaların incelenerek varılan sonuçların karşılaştırılmasıdır. Ayrıca bu çalışmada, Türkiye'deki şirketlerin sosyal sorumluluklarının şirketlerin finansal performanslarına olan etkileri arasında bir ilişkinin var olup olmadığını incelemek ve yurt dışında bu konuda yapılan araştırmaların sonuçları ile bir karşılaştırma yapılması amaçlanmıştır. Sürdürülebilirlik ve sosyal sorumluluk hakkında yurt dışında yapılmış olan çalışmaların incelenmesiyle yapılan tanımlamalar, tespitler ve elde edilen sonuçlar çalışmamızda yer almaktadır. Şirketlerin sosyal sorumlulukları ve sürdürülebilirlik anlayışının, şirketlerin finansal performansı, yönetim anlayışı ve şirket paydaşları üzerine gelecekte olabilecek etkileri hakkında tahminler yürütülmüştür. Türkiye'de faaliyet gösteren şirketlerin sürdürülebilirlik ve sosyal sorumluluk yatırımları kapsamında, "Capital" dergisinin uzun yıllardır yaptığı "En beğenilen Şirketler" sıralamasında yer alan şirketler ile hisseleri Borsa İstanbul'da (BIST) işlem gören diğer şirketlerin finansal performansları açısından bir farklılıkları olup olmadığı

incelenecektir. Bu inceleme yapılırken bu şirketlerin özkaynak karlılığı (ROE), aktif karlılığı (ROA) ve yatırım karlılığı (ROI) oranlarının 5 yıllık ortalama değerlerine göre, bilgisayar tabanlı veri işleme programı SPSS ile “Two Independent Samples Non-Parametrik Test / Mann Whitney” analiz yöntemi uygulanmıştır. Yapılan incelemenin sonuçlarına göre, Türkiye’deki şirketlerin sürdürülebilirlik ve sosyal sorumluluk yaklaşımlarının finansal performanslarıyla nasıl bir ilişkisi olduğu tespit edilmeye çalışılmıştır. Sürdürülebilirlik ve sosyal sorumluluk faaliyetleri sebebiyle beğeni toplayan, Capital Dergisi “En Beğenilen Şirketler” sıralamasında yer alan şirketler ile bu sıralamada yer almayan, hisseleri Borsa İstanbul’da işlem gören rastgele seçilen diğer şirketlerin finansal performansları açısından anlamlı bir farklılığın olup olmadığı tespit edilmeye çalışılmıştır.

2. Kavramsal çerçeve

Bu bölümde şirketlerin sosyal sorumluluğu (ŞSS) ile şirketlerin finansal performansı (ŞFP) süreçleri, sürdürülebilirlik, şirket paydaşları ve iş etiği konuları hakkında açıklayıcı bilgiler ile uluslararası akademik çalışmalar ve konu hakkında çalışma yürüten kurum ve kuruluşların bülten ve raporlarında bu kavramlar üzerine yapılan tanımlamalara yer verilecektir.

2.1. Şirketlerin sosyal sorumluluğu ve finansal performans

Şirketlerin sosyal sorumlulukları üzerine yapılan akademik çalışmalar incelendiğinde, dünya çapında tam olarak kabul edilmiş bir tanımlama mevcut değildir. Ancak, yapılan çalışmalarda en sık kullanılan tanımlama Avrupa Komisyonu tarafından yapılan; “İş dünyası açısından şirketlerin sosyal sorumlulukları; şirketlerin, iş faaliyetlerindeki sosyal ve çevresel kaygıları ve paydaşları ile gönüllülük esaslı bir etkileşim süreci” olarak yapılan tanımlamadır (Avrupa Komisyonu, 2001, s. 6). Şirketlerin sosyal sorumluluğu (ŞSS) teriminin geniş olarak 1980’lerde kullanımının başlamasına rağmen, ŞSS süreci 1950’li yılların başlangıcından itibaren ortaya çıkmaya başlamıştı. Toplumun değerleri ve amaçları ile uyumlu davranışların belirlenmesi sürecinde, alınması gereken kararlar ve belirlenmesi gereken politikalar üzerine çalışan Bowen, ŞSS terimini 1953’de ilk defa kullanmıştı. Başlangıçta, Sosyal Sorumluluk terimi Şirketlerin Sosyal Sorumlulukları teriminden daha sık kullanılmasına rağmen, ŞSS süreci, şirketler tarafından topluma karşı sorumluluklarının genişletilmesi gerektiği anlayışı, şirketlerin olağan görevleri içinde bulunmaya başlamıştı.

Son yıllarda şirketler, şirketlerin sosyal sorumlulukları (ŞSS) ve şirketlerin finansal performansları (ŞFP) arasındaki ilişki üzerine dikkatlerini artırmaktadırlar. Farklı paydaşların şirketler üzerinde sosyal sorumluluk konusunda performanslarını artırmaları yönündeki baskı oluşturmaları ilgili raporlarda yer almaktadır. Bu baskılar, toplumsal kaygılar, düzenleyicilerin güçleri, müşterilerin baskıları, endüstrilerdeki emsal baskılar, itibarla ilgili kaygılar, medyanın ilgisi ve pazar avantajıdır (Gallear, 2012, s.83). Şirketler kendileri için, sürdürülebilir gelişmeye yönelik yatırımların yapılması yoluyla ŞSS süreçlerini geliştirmeleridir. Son yıllarda iş çevrelerinde ve ekonomik problemlerde sosyal çevre ilişkilerinin büyük bir etken olduğu artan bir şekilde gözlenmektedir. Şirketler, zenginleşmiş ve büyük toplumlarda harcama miktarlarının genişlediğini fark etmişlerdir. Bu nedenle bu alandaki uzmanlar, kamusal olmayan şirketlerin ve müşterilerinin, iş faaliyetlerini sürdürürken, daha sorumluluk taşıyan ve sürdürülebilir şekilde hareket ettiklerini belirtmişlerdir (Andreas, 2012, s.5).

McGuire (1963) Diğer yandan, Neo-klasik Ekonomik Görüş’ünün en bilinen savunucusu olan Friedman, Sosyal Sorumluluk sürecinin tamamen farklı bir süreç olduğunu ileri sürmüştür. Kar amacı olmayan şirketler hariç, karı artırmak için kaynakların kullanılması ve bu yönde faaliyetlere odaklanılması dışında şirketlerin başka hiçbir sosyal sorumlulukları olmadığını savunmuştur. Bu şirketlerin oyunu kurallarına göre oynamak zorunda olduklarını belirtmiştir (Johansson, Karlsson & Hagberg, 2015, S.3).

2.2. Sürdürülebilirlik

Bruntland Raporunda, WCED (1987) sürdürülebilirliğin genel bir tanımlaması yapılmıştır. Tanımlama 3 temel başlık altında gerçekleştirilmiştir bunlar; ekonomik başarı, sosyal adalet ve çevresel istikrardır. Avrupa Komisyonu’nun (EC) (2002) raporlarına göre, ŞSS süreci, şirketlerin sürdürülebilirlik üzerine yaptıkları katkılar olarak düşünülmüştür. ŞSS kavramı, çevresel etkiler,

toplumun yaşam koşullarının geliştirilmesi, gönüllülük esaslı sosyal sorumluluk faaliyetleri ve iş etiği konularını içermesi gerektirdiği ileri sürülmüştür. Bu tip stratejilerin, şirketlerin faaliyetlerindeki uygulamaların yönetilmesi esaslı işlemleri tanımlayacaktır. (Chen, Feldmann & Tang, 2014, s.1) Örneğin, Helm (2007) çalışmasında, iyi itibarı olan bir şirketin, finansal performansının eş değer olduğu ve daha az konumlanmış bir itibar sahibi firmalara göre daha az riskli oldukları hipotezini ileri sürmektedir. Finansal avantaj noktasında, Kotha, Rindova & Rothaermel'in (2001) ve Roberts ile Dowling'in (2002) çalışmalarında, yüksek itibara sahip firmaların daha yüksek satış büyümeleri ve daha yüksek aktif karlılığına sahip olduklarını tespit etmişlerdir. Bu tip çalışmalara teyit olarak, Shamsie (2003) ve Fombrun ve Shanley (1990) çalışmalarında, itibar ile firma performansı arasında pozitif yönlü bir ilişki bulmuşlardır (Saeidi, Sofian & Saeidi, 2013, s.2).

Sosyal, ekonomik ve çevresel endişeler, şirketleri, bütün konularında mevcut düzenlemelere sağdik kalarak yeni sistemler geliştirmeye zorlamaktadır. Ayrıca şirketler, toplumun ve özellikle firma paydaşların çıkarları üzerine odaklanmaları gerçeğini ortaya çıkarmıştır. Genel anlamda birbirlerine benzeyen paydaşlar, her büyüklükteki şirketlerde, etik davranış ve tutumlar çerçevesinde kendilerine düşen rolü önemsemekte ve geliştirmektedirler. Böylece, yönetim kademesi tarafından belirlenen yönetim stratejileri üzerinde büyük bir etkiye sahip olmaktadırlar. Şirketlerin sosyal sorumlulukları ile sorumsuzluklarının, şirketin finansal performansı arasında pozitif veya negatif bir ilişkinin var olduğu sorunsalı, bu konu üzerinde yapılan akademik ve deneysel araştırmalar incelendiğinde kesin bir yargıya sahip olunmasına imkan vermemektedir. Eğer sosyal sorumluluk olarak sınıflandırılan belli faaliyetler, finansal performans ile negatif bir korelasyon eğiliminde ise, yöneticilerin, bu konuda tedbir almaları konusunda uyarılmış olmaları gerekmektedir. Öte yandan, pozitif bir ilişkinin varlığı gösterilebilirse, yöneticiler, bu ilişkinin altında yatan nedenleri araştırma konusunda motivasyon kazanmış olacaklardır (Cochran & Wood, 1984. s.48).

Dünya İş Konseyi, finansal sektörde sürdürülebilirlik için bazı iş süreçleri geliştirmiştir. Bu süreçler şunlardır (Strandberg, 2005, s.5).

- Sosyal ve Çevresel bakış açılarını hesaba katarak yatırımcıların riskleri minimize edilir ve uzun vadeli değer yaratılır.
- Daha sorumlu şirket davranışları için talebin artması, iş fırsatları yaratır.
- Şirketlerin sorumlu iş yönetimi, itibarın iyileştirilmesi ve faaliyet yetisinin devam ettirilmesi adına oldukça önemlidir.
- İşleri değerlendirme sürecinde çevresel ve sosyal konuların dahil edilmesi, yeni iş fırsatlarının doğmasına neden olabilir.
- Bütün politikalara sürdürülebilir gelişmenin dahil edilmesi, ahlakı geliştirir ve paydaşlar ile uzun vadeli, sağlam ve güven verici bir ilişkinin oluşmasına yardımcı olur.
- Kurum içi şeffaflık anlayışının gelişmesi, kurum dışı diyalogu ve kurum içi iletişimi geliştirir. İş yeri çeşitliliğinin kazanılması ve kültürel farklılıklardan kaynaklanan engellerin aşılmasına yardımcı olur.

Şirketler sürdürülebilirlik ürün düzenlerini genişletmek amacıyla inavasyon yatırımları yapmaktadırlar. Çoğu şirket sürdürülebilir sektörlere yatırım yapmakta ve pozitif sürdürülebilir özelliklere sahip firmalar, yatırımları üzerinde büyük kredi borçları olmasına rağmen, sürdürülebilirliğin desteklenmesine yönelik yatırım fırsatlarını müşterileri için yaratmaktadırlar. Müşterileri kabul etmeleri yönünde cesaretlendirmek ve sürdürülebilir davranışlarını ödüllendirmek amacıyla, şirketler fiyatlamalarında indirimler veya dengeleyici programlar uygulamaktadırlar. Bazı ŞSS ürün ve hizmetleri şunlardır: Çevresel (Strandberg, 2005, s.6);

- Tarım alanlarının finansmanı, yenilenebilir enerji, organik ürünler ve su kaynaklarının korunması
- Çevresel hammadde finansmanı
- Yeşil inşaat anlayışının desteklenmesi
- Sosyal Sorumluluk Yatırımları Kurumları
- Çevresel danışmanlık hizmetleri
- Karbon Salımının Dengelenmesi
- Çevresel Risk Sigortası

- Çevresel Mevduat ve kredi hesapları

Sosyal;

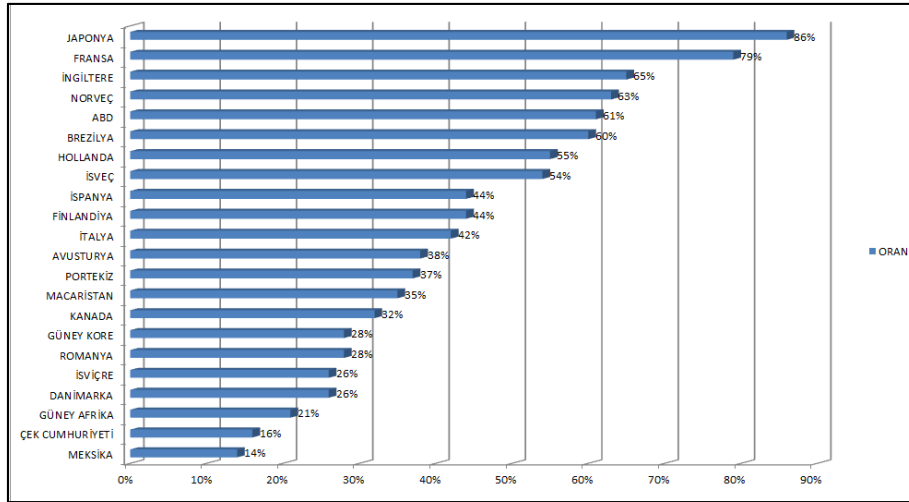
- Dezavantajlı toplumlarda ve gelişmemiş pazarlardaki sermaye boşluklarına yatırım yapmak
- Sosyal girişimler için fon temin etmek. Satın alınabilir evler ve küçük işletmelerin geliştirilmesi gibi
- Geniş kapsamlı toplumsal gelişme hizmetleri, bu alana özel kar amacı gütmeyen hizmetlerin sağlanması
- Gelişen ülkelerde mikro kredi finansmanı
- Toplumsal yatırım ürünlerini içeren SSY fonlarının kurulması
- Ekonomik gelişmeyi amaçlayan sosyal mevduat ve kredi hesapları

Paydaşların ŞSS sürecinin öneminin artması konusundaki farkındalıkları, şirketin çevreye olan olumsuz etkilerine yönelik eleştirilere cevap verebilmesi açısından oldukça önemlidir. (Heikkurinen & Ketola, 2011, s326.). Bu konu hakkında Flammer'in 2013 yılında, paydaşların çevre dostu şirketlere genellikle olumlu tepkiler verdiği ve çevreyi yok edici şekilde faaliyet gösterenlere olumsuz tepkiler verdikleri şeklinde bulgular elde etmiştir. Çevresel performansı iyi olan firmalar, daha az çevre dostu firmalara nazaran, müşteriler tarafından ödüllendirildiği gözlenmiştir. (Flammer, 2013) Bu konuda Birleşmiş Milletler (BM) 2016 yılında yayınladığı sürdürülebilirlik konulu çalışmasında bazı ilke ve prensipler belirlemiştir. BM'in belirlediği prensipler şöyle sıralanabilir (Endl, 2012, s.10) ;

- Çevresel ve Sosyal Yönetim'in (ÇSY) karar verme ve yatırımları analiz etme sürecindeki konuları birleştirilmelidir.
- Aktif sahipler gibi davranılmalı ve birleştirilmiş ÇSY konuları, kendi politika ve uygulamalarımız gibi değerlendirilmelidir.
- Yatırım yaptığımız varlıklarla ilgili konular, ÇSY'in açıklamalarına uygun olmalıdır.
- İlkelerin uygun bulunması ve yerine getirilmesi gerekmektedir.
- İlkelerin uygulanması sürecinin verimliliğinin artırılması sağlanmalıdır.
- İlkelerin uygulanması sürecinde faaliyetlerin raporlanması gerçekleştirilmelidir.

2.3. Küreselleşmenin sürdürülebilirlik ve şirketlerin sosyal sorumluluğu ile etkileşimi

Küreselleşme iktisadi anlamda; mal ve hizmet ticareti, teknik bilginin değiş tokuş edilmesi, yurtdışında fabrika ve şirket kurmak veya satın almak, hisse senedi, bono gibi finansal varlıklara sınır ötesi yatırım yapmak şeklinde değerlendirilmektedir (Harford, 2008. s.241). Sürdürülebilir kalkınma, kalkınmanın bir anlık değil sürdürülebilir olmasını, süreklilik taşımasını ifade etmektedir. İnsan ile doğa arasında denge kurarak doğal kaynakları tüketmeden, gelecek nesillerin ihtiyaçlarının karşılanmasına ve kalkınmasına olanak verecek şekilde bugünün ve geleceğin yaşamını ve kalkınmasını programlama anlamını taşımaktadır (Türkiye Çevre Vakfı, 1991, s.71). Sürdürülebilir kalkınmanın; ekonomik, sosyal, mekânsal, kültürel ve çevre boyutu bulunmakta ve her biri karşılıklı olarak birbirini etkilemektedir. Küreselleşme faktörünün iş süreçleri üzerinde büyük bir etkisi olduğunu görmek önemlidir. Bu durum, dünya ekonomisinin genişlemesiyle ilgili bir konudur. Ekonomik büyüme küresel refah, demokrasi ve dünya barışı için fayda sağlayan bir süreçtir. Ayrıca küreselleşmenin iş etiği bağlamında pozitif etki yarattığı görülebilir. Çok uluslu şirketler açısından oldukça kritik bir rol oynamaktadır. Bu şirketler çalışanlarını sömürmekle, çevreye ve doğaya zarar vermekle ve ekonomik güçlerini küreselleşme sürecinde kötüye kullanmakla suçlanırlar. Böylece küreselleşme sürecinde şirketlerin, kararlar alırken ve faaliyetlerini yürütürken, sosyal sorumluluklarını ahlaki normlara göre gerçekleştirme sürecinde, neyin doğru ve neyin yanlış olduğunu tanımlamalarına ihtiyaç duyarlar (Lucely, Vargas & Preciado, 2009, s.12).



Şekil 1. Şirketlerin Ükelere Göre Sürdürülebilirlik Sıralamaları, (KPMG, 2008).

Şekil 1. incelendiğinde, Japonya, Fransa, İngiltere Norveç ve Amerika Birleşik Devletleri'nde faaliyet gösteren firmaların sürdürülebilirlik programlarını en fazla uygulayan firmalar olduğu anlaşılmaktadır. Bu ülkeler, ekonomik gelişmişlik seviyesi bakımından oldukça başarılı ülkeler olduğu bilinmektedir. Bu durum; ulusal ekonomik gelişmişlik ile sürdürülebilirlik arasında pozitif bir ilişkinin var olup olmadığı sorusunu akla getirmektedir. Ancak Brezilya'nın, Hollanda, İsveç, İspanya ve Finlandiya gibi daha güçlü ekonomilere sahip olan ülkelere göre daha sürdürülebilir şirketlere sahip olması, ekonomik gelişmişlik ile sürdürülebilirlik konusunun doğrudan bir ilişkiye sahip olmadığını göstermektedir. Oldukça güçlü bir ekonomiye sahip olan Kanada'nın sürdürülebilir şirketlere sahip olma konusunda 15. sırada yer alması şaşırtıcı bir sonuç olarak değerlendirilebilir. Bütün bunların ışığında, Türkiye'nin, ekonomik gelişmişlik bakımından çok gelişmiş ülkeler arasında yer almamasının, Türk şirketlerinin sürdürülebilirlik konusunda rekabet edemeyeceği yaklaşımının doğru olmadığını ortaya koymaktadır. Türkiye'deki şirketlerin yönetim faaliyetlerinde sürdürülebilirlik ve sosyal sorumluluk anlayışının yaygınlaşması ve desteklenmesi, Türk şirketlerinin sürdürülebilirlik sıralamasında dünya ile rekabet edebileceği durumunu ortaya koymaktadır.

2.4. Sürdürülebilirliğin yaygınlaşmasında ürün ve hizmetlerin değişimi

Finansal ve yönetim konularında uzman ve yetkin kişilerle görüşülerek yapılan bir araştırmaya göre, görüşülenlerin hepsi değil ama çoğunluğu, ŞSS ürün yerleşiminin gelecekte artacağına güçlü bir şekilde inanmaktadırlar. Bu artış, sosyal ve çevresel kaygılarla büyüyen hükümet girişimleri, iş dünyası fırsatları ve rekabet ile gerçekleştirilecektir. Bir azınlık ise pazar fırsatlarının 10 yıl içinde kendini göstermeyeceğini savunmaktadır. Görüşülenlerden bazıları, finansal kurumların ana akım ürünleri ve üretimlerine sürdürülebilirliğin entegrasyonunu sağlayacağını belirtmişlerdir. Görüşülenler birkaç ürün fırsatını tanımlamışlardır (Strandberg, 2005, s.32). Bu fırsatlar;

- Sosyal sorumluluğu olan bankalar, sosyal sorumluluk ürünlerini artan bir şekilde üreteceklerdir. Aynı zamanda etik tüketici pazarı büyüyecektir. Bu durum ŞSS ürünlerinin yaygınlaşmasında itici bir güç sağlayacaktır.
- Dünyanın değişmesi ile sosyal ve çevresel baskıların artmasıyla, finansal kurumların, denetlemeye olan ihtiyaçları artacak ve sürdürülebilirlik hizmetlerini geliştireceklerdir.
- Finansal kurumlar, küçük çaplı müşterilerine sürdürülebilirlik hizmet önerilerini genişletecek ve KOBİ sınıfındaki firmaların sürdürülebilirlik süreçleri konularında yardımcı olacaklardır. Bu süreç içinde, istihbarat, araştırma, teknik destek, çevresel yönetim ve inavasyon konularında hizmet sunacaklardır.
- Temel ürünler, değişimin etkisiyle yeniden dizayn edilecektir.
- Uygun bankalar, pazarlarına sürdürülebilir ürünleri sürecek ve karlılık sağlayacaklardır. Büyümelerindeki pozisyonu sürdürmek için, ŞSS markalı (etiketli) bankalar da bu durumu

taklit edeceklerdir. Paydaşlar, içsel ekoloji programlarından daha çok sürdürülebilir yatırım fırsatlarının geliştirilmesini istediklerini söyleyeceklerdir.

- Teknolojideki yüksek derecede yıkıcı değişikliklerin 10 yıl içinde gerçekleşmesi beklenmektedir. Özellikle, temiz enerji teknolojisi, iklim değişikliğinde hızlı süreçler ve ahşap ve tarım sektörü bu değişimin şiddetli gerçekleşeceği sektörlerdir. Finansla kurumların bu gelişmelere fon temin etmesi gerekir.
- Paydaşların baskılarından ötürü, hükümetler bu konular üzerinde adım atacaklar bu adımlar; vergi kredisinin yaratılması ve sürdürülebilirliğin yükseltilmesine dönük diğer teşvikler, yatırımların daha güvenli yapılması için yeşil vergiler, depolama süreçlerine fazladan vergi uygulamaları gibi.
- Finansal kurumlar, değişimi etkileyebilmek için, insanların hayallerinden istifade etmeleri gerekir. Örneğin 3. Dünya ülkelerindeki fakir kadınları önemseyen finansal ürünlerin geliştirilmesinin önerilmesi. İnsanların sosyal ve çevresel konulara etki edebileceklerinin farkındalığını kazanmalarıyla, bir dayanışma süreci sağlanacaktır.
- Finansal kurumlar, çalışanlarından oluşan, sürdürülebilirlik fırsatlarına yönelik finansal organizasyonlar geliştiren, takımlar kuracaklardır. Karmaşık özelliklere sahip finansal ürünler, önemli çevresel ihtiyaçların karşılanmasını geliştireceklerdir.
- Finansal kurumlar, insani ve çevresel ihtiyaçlara hitap eden etkili toplum politikaları üzerinde çalışan, ulusal koalisyon gruplarına dahil olacaklar ve sürdürülebilirlik konularında kapasite sağlanması için müşterilerine yönelik iş çözümlerinin geliştirilmesi sürecinde teknik destek sağlayacaklardır.
- Fon arz edenler, fon sunarken daha yaratıcı hale geleceklerdir. Kurabiye kesme yaklaşımının ötesine geçerek, kredilerin ulaşılabilir olmasına yardımcı olacaklardır. Eğer borç küçükse ve iyi bir karaktere sahipse, finansal kurum mikro kredi programlarındaki gibi, başlangıçta küçük borçlar verecek böylece müşterinin finansal istikrarının güvenilirliği artırılacaktır.

3. Literatür taraması

Chen, Feldmann ve Tang'in (2014) çalışmalarında, finansal performans ile ŞSS açıklamaları arasındaki ilişkinin analiz edilmesinde karşılaştırmalı kısa vadeli görüş ele alınmıştır. Sonuçlar, ŞSS süreçlerini iyi işleyen şirketlerin aynı zamanda, ROE ölçümlerine göre yapılan analiz sonucunda; finansal yönden iyi yönetildikleri sonucu ortaya çıkmaktadır. Bu nedenle bu çalışmada, karlı şirketlerin ŞSS süreçlerini geliştirmek için ekstra kaynaklara sahip olabileceklerini, aynı zamanda, ŞSS'nun tanıtılması ve geliştirilmesi, şirketler için önemli rekabet avantajı sağlamaktadır ve böylece ŞSS sürecinin, şirketlerin ekonomik kazanımlarının kısa vadede tamamlayıcısı olduğu belirtilmiştir.

Saeidi, Sofian, Saeidi ve Seyyed (2013) yaptıkları, çalışmalarında, ŞSS ile firma performansı arasındaki ilişkiyi inceleyen çok sayıda çalışmanın, aslında doğrudan bir ilişki olmadığını fark ettiklerini belirtmektedir. Ancak bazı çalışmalarda ŞSS ile ŞFP arasında doğru yönlü ilişkilerin varlığı tespit edilmiştir. Bu çalışma ŞSS ve firma performansı arasında sayısal nitelik taşıyan bir negatif ilişki olduğu da ortaya koyulmamıştır. Sadece birkaç çalışma, bu ilişkinin sınanması için ihtimal yaklaşımını uygulandığı belirtilmiştir.

Galbreath ve Shum, (2012), Luo ve Bhattacharya (2006), Margolis ve Walsh (2003), Rowley ve Berman (2000), Branco ve Rodrigues (2006) çalışmalarında, ŞSS'nun finansal performans üzerindeki gerçek etkilerini analiz ettiklerini iddia etmişlerdir. Bu sebeple, bu boşluğun rasyonel iddiaları ve varlıkları sebebiyle bu çalışmada müşteri tatmini, itibar ve rekabet avantajı ilgili değişkenler olarak merkeze konulduğu belirtmişlerdir. Böylece ŞSS'nun firma performansını nasıl pozitif yönde etkilediğini göstermeye çalışmışlardır. Bulgulara göre, daha iyi itibar ve rekabet üstünlüğü, ŞSS sürecine odaklandıktan sonra, müşteri tatmininin artması ile sonuçlandığı belirtilmektedir.

Nollet, Filis, ve Mitrokostas (2015) çalışmalarında; doğrusal modelleme sonuçlarına göre, şirketlerin sosyal performansları ile ROA, ROC ve hisse satışları arasında hiçbir önemli ilişki tespit edilememiştir. İncelenen şirketlerin tamamı, üretimlerine ek bir değer yaratmak için, sosyal ilişki süreçlerini yönetim stratejilerinin bir bölümü olarak kullanmakta oldukları belirtilmiştir. Etkili sosyal ilişki stratejileri, paydaşları, tüketiciler ve yatırımcıları şirketlere yatırım yaparak, zenginliklerini arttırma yolunda heveslendirmektedirler. Bulgulardan önemli olanlar, uzun vadeli planlanan hissedar

yatırımlarının gerçekleşmesinde, sürece dâhil olan şirketlerin sosyal ilişkilerini bu doğrultuda şekillendirmeleri gerektiğini göstermektedirler. Ancak şirketlerin sosyal ilişki süreçleri kısa vadede yapılan harcamaların telafi edilmesini sağlamadığı ortaya konulmuştur.

Fernandez, (2015) çalışmasında; sosyal sorumluluk politikaları yüksek karlara ve yüksek karların sosyal sorumluluğa dönüşmekte olduğunu belirtmiştir. Şirketlerin sosyal sorumluluk yatırımları ile finansal performansları arasındaki ikili ilişki pozitif yönlüdür. Bu nedenle, ekonomik terminolojide, ceteris paribus olarak adlandırılan şartlarda, şirketlerin sosyal sorumlulukları, finansal performanslarının artmasına neden olmaktadır ve çeşitli firmalar sosyal davranışlarını geliştirerek finansal performanslarının artmasından büyük ölçüde memnun olduklarını belirtmiştir.

Ebner (2006) çalışmasında; şirketlerin sürdürülebilirlik merkezli dışsal etkileri üzerine odaklanılmıştır. Bu durumun makro seviyedeki etki alanlarının;

- Kurumsallaşma
- Teknolojik Yenilikler
- Tedarikçiler, rakipler ve müşteriler durumları
- Toplum
- Kültürel davranışlar
- Doğal Kaynaklara Ulaşılabilirlik olduğunu belirtmiştir.

Williams ve Siegel (2000) yaptıkları çalışmalarında, son 30 yıl içinde, şirketlerin üzerindeki sosyal sorumluluk alanına odaklanmaları konusunda baskının arttığını belirtmişlerdir. Çok sayıda yönetici bu baskılara karşı sorumlu hissetmiştir fakat birçoğu da bu duruma karşı direnç göstermişlerdir. Benzer şekilde direnç gösterenler, karlılık ile sosyal sorumluluk arasında ilişki kurmadıkları için kendilerini ticari anlamda başarısız olduklarını söylemişlerdir. Yönetim alanında yapılan araştırmaların, ŞSS'nun şirketin karlılığı üzerindeki etkilerini açıklama eğiliminde olduğunu belirtmişlerdir. Ancak ŞSS ile karlılık arasındaki ilişki üzerine odaklanan deneysel çalışmaların, sonuç vermeyen yani olumlu, olumsuz ve nötr şekilde sonuçlandığını belirtmişlerdir.

Cochran ve Wood (1984) yaptıkları çalışmalarında; şirketlerin sosyal sorumlulukları ve finansal performanslarını gelişmiş örnekleme, endüstriye özel kontrol grupları ve bu alanda yapılan araştırma araçlarını kullanarak gerçekleştirildiğini belirtmişlerdir. ŞSS ve finansal performansının gerçeği yansıtmayan bir korelasyonda çeşitli sonuçlarının göz ardı edildiğini ve ŞSS'nun varlıkların ömürleri ile en güçlü korelasyonu sağlamasının en temel sonuç olduğu belirtmişlerdir. Özellikle de, daha eski varlıklara sahip firmaların daha düşük sosyal sorumluluğa sahip olduğu sonucunu elde etmişlerdir. Daha eski varlıklara sahip olan ve bu varlıklar ile kurulmuş olan firmaların, sosyal sorumluluk sürecinde günümüzde kurulan ve yeni varlıklara sahip olan firmalara nazaran daha az etkili olduklarını belirtmişlerdir. Örneğin, 60'lı yılların ortalarında kurulmuş olan bir firmanın, son yıllarda kurulan firmalara göre çevreye daha fazla zarar verdiğini tespit etmişlerdir.

Rapti ve Medda (2000) çalışmalarında, Manchester Hava Limanını referans örneklem olarak belirlemişlerdir. Sadece Avrupa'daki hava limanlarına yönelik ortaya konulan hipotezlere, yani ŞSS'nun hava limanlarının finansal performanslarına katkıda bulunduğu hipotezini uygun olduklarını fark etmişlerdir. Avrupa'daki hava limanları, ileri sürülen hipotezlerle tutarlılık gösterilmiştir. Bu tutarlılığın en yüksek olduğu hava limanı ise, en çok kar eden hava limanı olan Zürih hava limanıdır. Çalışmada referans olarak değerlendirilen Manchester hava limanı ise karlılık bakımından 6. sıradadır. Sonuç olarak, kazanç ve maliyetler arasındaki ilişkiyi inceleyerek, ŞSS ile FP arasında duyarlı finansal oranlar elde ettiklerini belirtmişlerdir.

Birleşmiş Milletler Çevresel Programı (UNEP) (2016) tarafından yayınlanan raporda, sürdürülebilirlik bilgilerinin sistematik bir şekilde yayılmasını öneren, hissedar kazanmaya odaklı yönetim sistemlerinin etkili olup olmadıkları yönünde şüpheler olduğu belirtilmiştir. Ürün ve yatırımların bir sorumluluk biçimi olan finansal inovasyon ve sosyal sorumluluk konusunda yeterli ilgi oluşturmadığı belirtilmektedir. Çok sayıda bankanın finansal alanda sürdürülebilirlik ve sosyal sorumluluk konularından bahsetmelerine rağmen, sürdürülebilir olmayan yatırım faaliyetleri sıklıkla kabul görmekte ve gerçekleştirilmekte olduğu anlatılmıştır. Bu durum, firmaların ve iş dünyasının uygulamalarını sürdürülebilirlik konusuna odaklanmaları sürecinde şüpheler oluşmasına neden olmaktadır. Günümüzde, sorumluluk taşıyan ürün ve yatırımlar, sürdürülebilir olmayan bir yöne

yayılmaktadırlar. Bu noktaya ek olarak, bir yatırımı veya ürünü geliştirme süreci, bankaların sürdürülebilir iş stratejileri ile örtüşmezse, ihtiyaç hissedilen bir durum haline gelmeyeceğine yönelik tahminlere yer verilmiştir.

Smith (2011), çalışmasında şirketlerin, toplumun beklentilerini karşılaması gerektiğini ve bu konuya yönelik şirket davranışlarını geliştirmeye devam etmeleri gerektiğini belirtmiştir. Gelecekte, ŞSS kavramının geçmişte kullanılan bir kavram olmasını beklediğini, bunun nedeni olarak da; bütün şirketlerin zaten sosyal sorumluluk içinde yönetileceğini belirtmiştir. Gelecek bilinmemektedir ancak şirketlerin, bütün toplumun bir parçası olduklarını er yada geç fark edeceklerdir demiştir. Bu sisteme adapte olamayan şirketlerin varlıklarını korumada büyük sorunlarla yüzleşecekleri tahmininde bulunmaktadır.

Johansson, Karlsson ve Hagberg (2015), çalışmalarında; İsveç’li büyük halka açık şirketlerin ŞSS ile finansal performansları arasındaki ilişkilerinin incelenmesiyle elde edilen sonuçları değerlendirilerek, 2006 ile 2009 yılları arasında seçilen örneklerde hiçbir önemlilik ilişkisi tespit edememişlerdir. Ancak, finansal performansı ŞSS’den daha fazla etkileyen diğer faktörlerin var olduğunu ileri sürmüşlerdir. Bu yönde eğilimlerin tespit edilmesine rağmen, araştırmada, küçük piyasa değerlerine sahip şirketlerde, Tobin’s Q ve ŞSS arasında negatif bir ilişki olduğu gibi, piyasa değeri tarafından yönetilen regresyon analizinde, ŞSS ve Tobin’s Q değerleri arasında hiçbir önemlilik değeri tespit edilememiştir. Bu çalışmadaki Regresyon analizlerinin çok azının, P değerlerinin 0,05’den daha düşük olması, ŞSS ile finansal performansları arasında önemlilikten yoksun bir ilişki olduğunu belirtmişlerdir.

Soppe (2009) çalışmasında, ŞSS ile SSY arasındaki bağlantının özetlenmesiyle, sürdürülebilir finansın yapı taşlarının azaltılabileceğini keşfedilmiştir. Teorik bir şekilde, sürdürülebilir finansın hem geleneksel firmalar hem de sürdürülebilir olan firmalarda kabul edildiği önemli bir tespit olarak çalışmada yer almaktadır. Finansal kararların idari politikaların temeli olduğunu kabul etmek oldukça önemlidir. Bir şirketin faaliyetlerine kaynak yatırmak veya durum izlemesi ve şirketin sermaye yapısı ile ilgili kararları almak, kontrol hakkını elinde bulunduranların şirketi yönettiği anlamına geldiğini belirtmiştir. Bir ülkedeki yasal koşullar çerçevesinde, ekonomik sürece katılanlardan herhangi biri, pazar ekonomisinde şirketin yönetim yapısını özgür bir şekilde geliştirebilir. Uygulamadaki bakış açısından, hissedarların dahil olduğu veya şirketlerin yatırım yapacakları bütün üretim faktörlerinin seçilmesi sürecini, şirketin görev olarak adlandırdığı sahneler olarak değerlendirilebilir olduğu çalışmada belirtilmiştir. Bu faktörler; sermaye, işgücü ve çevredir. Bilimsel teorik bir perspektife göre, “özgür seçimlerin gücü”, sürdürülebilir finansın, akademik literatürde ve ekonomik eğitimde daha fazla ilgi görmeyi hak etmesi olduğu fikri ileri sürülmüştür.

Strandberg (2005) çalışmasında, küresel ve yerel ölçüde çevresel ve sosyal konular, uluslararası finans sektörünün çabaları ile gerçekleştirilen en iyi uygulamalar olduğu belirtilmiştir. Önemli bir inovasyon ve çeşitlilik, sektördeki güncel ŞSS alanların, bazı sektörlerdeki benzer şekilde işaret etmektedir. Raporda adı geçen liderlerin ifade edilen taahhütler sayesinde, önümüzdeki on yıl içinde, sistematik, sosyal ve çevresel mücadele için geliştirilmiş iş modellerinden ziyade, ŞSS finans inovasyonunun daha büyük öneme sahip olacağı ileri sürülmektedir. Ayrıca; endüstri içine yeni adayların girmesiyle birlikte, sürdürülebilirliğin öneminin arttığı bir sahne oluşacakmış izlenimini oluşturduğunu ileri sürülmüştür.

Birleşmiş Milletler Çevre Programı (UNEP) (2015) tarafından gerçekleştirilen çalışmada, şirketlerin kar maksimizasyonu ve büyümenin şirketin temel hedefi olduğunu ileri süren ve “Baskın Görüş” olarak adlandırılan bir bakış açısından bahsedilmektedir. Baskın görüşün amacı veya finansal kurumlar üzerindeki rolü, finansal kurumların hissedarların servetlerini çoğaltmaya gayret etmeleri gerektiğini çünkü bunun pazarın etkinliğine ve böylece genel toplum refahına katkı yapacağı yönündedir. Ancak, son finansal krizler göstermiştir ki, firmaların düzensiz pazarlarda kar maksimizasyonu stratejileri aşırı yüksek ve tehlikeli risklerin, hem finansal sistemin kendisinde hem de toplumun geniş kesiminde olumsuz şekilde etkili olmuştur. Ayrıca, baskın sistemin günümüzde yaşanan büyük sürdürülebilirlik mücadelelerine, küresel yoksulluk ve iklim değişikliği gibi konulara cevap vermeye uygun olmadığı yönünde bir izlenimin olduğu belirtilmektedir. Uygun dengenin, sürdürülebilir finansın 2 seviye modelinde bulunabileceği önerilmektedir. Sosyal işçi sınıfı ile finansal pazarlar ve devlet arasında bir bölümün olması, genel sosyal ürünlerin taahhüt edilmesinde genel

anlamda bir fikir birliği olmasıyla mümkün hale geleceği belirtilmiştir. Model, finansal kurumların günlük işlerinde kar ve etkinliğe odaklanabileceklerini ancak, özel ve sosyal amaçları arasındaki makul çatışmaların izlenmesi gerektiğini belirtmektedir.

4. Yöntem

Şirketlerin sosyal sorumlulukları ve sürdürülebilirlikleri konusunda yurt dışında yapılan araştırmalar incelenmiştir. Bu araştırmalarda sürdürülebilirlik ve sosyal sorumluluk süreçleri hakkında tanımlar, tespitler, deneysel çalışmaların sonuçları göz önüne alınmış, konu hakkında uzmanların geleceğe yönelik tahminlerinin değerlendirilmesi yapılmıştır. Türkiye’deki şirketlerin sosyal sorumluluk faaliyetleri ile finansal performansları arasında bir ilişkinin var olup olmadığını incelemek üzere, Capital dergisinin uzun yıllardır Türkiye’deki şirketleri sosyal sorumluluk bakımından değerlendirdiği “En Beğenilen Şirketler” sıralamasında yer alan şirketlerin 5 yıllık ortalama öz kaynak karlılığı (ROE), aktif karlılığı (ROA) ve yatırım karlılığı (ROI) oranları ile bu listede yer almayan ancak BIST 100 endeksinde hisseleri işlem gören diğer büyük şirketlerin 5 yıllık ortalama ROE, ROA ve ROI oranları arasında bir karşılaştırma yapılmıştır. Türkiye’de sosyal sorumluluk faaliyetleri açısından beğeni toplayan ve firma imajı olan 20 şirket ile bu sıralamaya girmeyen 20 başka şirketin finansal performansları karşılaştırılarak, sürdürülebilirlik ve sosyal sorumluluğun finansal performans ile bir ilişkiye sahip olup olmadığı incelenmiştir. Bu değerler bilgisayar destekli veri tabanı değerlendirme programı SPSS ile “Two Independent Samples Non-Parametrik Test / Mann Whitney” analiz yöntemiyle incelenmiş ve Türkiye’deki şirketlerin sürdürülebilirlik ve sosyal sorumluluk faaliyetlerinin finansal performansları ile nasıl bir ilişkiye sahip olduklarının, bu finansal oranlara sahip şirketler arasında anlamlı bir farklılık olup olmadığını bir değerlendirilmesi yapılmıştır. Capital Dergisi’nin sosyal sorumluluk açısından değerlendirdiği en beğenilen şirketler ve bu şirketlerin sahip oldukları ROE, ROA ve ROI oranlarının 5 yıllık ortalamaları ile, Borsa İstanbul’da hisseleri işlem gören rastgele seçilmiş diğer 20 şirketin, ROE, ROA ve ROI oranlarının 5 yıllık ortalamaları aşağıdaki tabloda verilmiştir.

Tablo 1. En Beğenilen Şirketler İle Diğer Şirketlerin 5 Yıllık Ortalama Finansal Oranları (%)

Şirketler	En Beğenilen Şirketler			Diğer şirketler (BIST 100)			
	5 yıllık ortalama %			5 yıllık ortalama %			
	ROE	ROA	ROI	Şirketler	ROE	ROA	ROI
Unilever	33,11	10,83	17,74	Afyon Çim.	7,74	3,65	4,7
Coca cola	12,38	5,36	6,97	Çelebi Hava	48,43	5,92	9,47
Zorlu Hol.	0	0	0	Ereğli Dem..	11,46	7,27	9,05
Garanti Ban.	13,33	1,53	24,85	Koza Mad.	15,02	21,96	37,8
Ülker	17,12	7,24	10,98	Tekfen Hol.	7,92	3,32	6,62
Turkcell	13,13	7,87	10,05	Türk Traktör	42,1	16,86	26,31
Siemens	15,41	4,52	7,15	Yazıcılar Hol.	11,97	5,26	10,08
P&G	14,81	7,26	9,34	Logo Yazılım	36,42	19,51	31,3
Doğuş Hol.	9,07	7,86	8,13	Konya Çim.	11,76	10,03	11,32
Bosh	35	15,68	32,84	Anadolu Cam	8,1	2,14	2,99
Koç Holding	15,09	6,83	13,37	Çimsa Çim.	20,03	13,21	17,82
Arçelik	18,11	6,58	10,61	Deva Holding	5,15	2,54	3,85
Sabancı Hol.	11,43	2,05	10,82	Enka İnşaat	11,6	7,77	9,5
Pfizer	11,42	4,96	5,83	Göltaş Çim.	7,82	4,38	5,72
İş Bankası	13,91	1,57	0	Gözde Girişim	8,65	4,44	5,74
Toyota	11,18	3,51	5,61	Kordsa Global	8,87	5,3	8,73
Anadolu Efes	8,83	4,62	6,59	Park Elek.	14,21	12,71	13,75
Vodafone	3,09	1,81	2,31	Ülker Gıda	26,28	9,93	17,04
Eczacıbaşı							
Hol.	1,53	1,13	1,28	Tav Hava. Hol.	24,7	6,13	7,77
Vestel	-1,46	-0,25	-0,73	Tumosan Mot.	20,92	13,74	20,16
ORT	12,8245	5,048	9,187	ORT	17,4575	8,8035	12,986

Kaynak: <https://tr.investing.com/stock-screener>

Sürdürülebilirlik ve sosyal sorumluluk faaliyetleri ile Türkiye’de en beğenilen şirketler listesinde yer alan 20 şirket ile bu listede yer almayan, hisseleri BIST ‘de işlem gören rastgele seçilmiş diğer şirketlerin, 2011 ile 2016 yılları arasında 5 yıllık ortalama ROE, ROA ve ROI oranları Tablo 1.’de

verilmiştir. Bu oranların ortalamaları ile SPSS programı yardımıyla Two Independet Samples Non-Parametrik / Mann Whitney Test analiz yöntemi uygulanmıştır. Uygulanan bu Two Independet Samples Non-Parametrik / Mann Whitney Test analizi sonuçlarına göre, sürdürülebilirlik ve sosyal sorumluluk açısından beğeni kazanan şirketlerle, diğer şirketlerin finansal oranları arasında anlamlı bir farklılığın olup olmadığı tespit edilmeye çalışılmıştır. Sosyal sorumluluk nazarında Türkiye’de en beğenilen 20 şirket ile BIST’de hisseleri işlem göre diğer 20 şirketin öz kaynak karlıklarının (ROE) karşılaştırılmasının Two Independet Samples Non-Parametrik / Mann Whitney Test sonuçları ile bu farklılığı destekleyecek Medyan verileri aşağıdaki gibidir.

Tablo 2. Two Independet Samples Non-Parametrik Test Sonuçları

Test	ROE	ROA	ROI
Mann-Whitney U	176,000	124,000	152,000
Wilcoxon W	386,000	334,000	362,000
Z	-,649	-2,056	-1,298
Asymp. Sig. (2-tailed)	,516	,040	,194
Exact Sig. [2*(1-tailed Sig.)]	,529 ^b	,040	,201

Özkaynak karlılığı (ROE) ortalamalarının sig katsayısı 0,516 olarak elde edilmesi ve bu oranın 0,05’ (%5) den büyük olması, sosyal sorumluluk ve sürdürülebilirlik açısından beğenilen şirketlerin, diğer şirketlere göre ROE oranları arasında anlamlı bir farklılık olmadığını göstermektedir. Bu farklılık Tablo 3.’de beğenilen şirketlerin ROE oranlarına ait medyan sonucunun 12,755, diğer şirketlerin ROE oranlarının medyanı 11,865 gibi yakınlığa sahip olarak gerçekleşmesi, sürdürülebilirlik ve sosyal sorumluluk açısından beğenilen şirketlerin diğer şirketlere göre özkaynak karlılığı açısından anlamlı bir farklılığa sahip olmadığını desteklemektedir. Aktif karlılığı (ROA) değerlerinin karşılaştırılmasında Tablo 2.’de sig katsayısının 0,040 olarak sonuçlanması bu değer 0,05’(%5) den küçük olması, beğenilen şirketlerin ROA oranları ile diğer şirketlerin ROA oranları arasında fark olduğunu göstermektedir. Bu farklılık Tablo 3.’de sürdürülebilir şirketlerin ROA oranlarına ait medyanın 4,79, diğer şirketlerin ROA medyanı 6,70 olarak yakınlık sağlayacak şekilde sonuçlanması, bu farklılığı desteklemektedir. ROI oranlarının sig katsayısının 0,194 olarak 0,05’ (%5) den büyük olması, yatırım karlılığı (ROI) açısından beğenilen şirketler ile diğer şirketler arasında anlamlı bir farklılığa sahip olmadıklarını göstermektedir. Bu durum beğenilen şirketlerin ROI oranlarına ait medyan sonuçlarının 7,640 diğer şirketlerin ROI ortalamalarının medyan sonuçlarının 9,485 olarak yakın şekilde sonuçlanmasıyla, anlamlı bir farklılığın olmadığı sonucunu desteklemektedir.

Tablo 3. Finansal Oranların Medyan Sonuçları

	GRUPLAR	ROE	ROA	ROI
Beğenilen Şirketler	Median	12,7550	4,7900	7,6400
	Mean	12,8245	5,0480	9,1870
	Std. Deviation	9,16125	3,92926	8,34163
Diğer şirketler	Median	11,8650	6,7000	9,4850
	Mean	17,4575	8,8035	12,9860
	Std. Deviation	12,33948	5,79033	9,50051
Toplam	Median	12,1750	5,6400	9,1950
	Mean	15,1410	6,9258	11,0865
	Std. Deviation	10,98050	5,24138	9,03176

5. Bulgular ve yorumlama

Bu çalışmada sürdürülebilirlik ve sosyal sorumluluk açısından beğenilen şirketler ile hisseleri Borsa İstanbul'da işlem göre rastgele seçilmiş diğer şirketler bağımsız değişkenler olarak ele alınmıştır. Bu iki sınıf şirketlerin 5 yıllık ortalama özkaynak karlılığı, (ROE) aktif karlılığı, (ROA) ve yatırım karlılığı (ROI) oranları bağımlı değişkenler olarak kabul edilmiş ve bu değişkenler arasında farklılığın tespit edilmesi için bağımsız iki değişken non-parametrik / Mann Whitney testi uygulanmıştır. Analiz sonuçlarına göre; beğenilen şirketler ile diğer şirketlerin özkaynak karlılıkları arasında anlamlı bir fark tespit edilememiştir. Aynı durum bu iki gruptaki şirketlerin yatırım karlılığı (ROI) ortalamaları için de söz konusudur. Ancak, bu iki grup şirketin aktif karlılıkları (ROA) oranları arasında yapılan Mann Whitney testi sonucuna göre anlamlı bir farklılık tespit edilmiştir. Analiz sonucunda elde edilen sonuçlara göre, Türkiye'de sürdürülebilirlik ve sosyal sorumluluk faaliyetleri sebebiyle beğeni toplayan şirketler ile diğer şirketler arasında özkaynak karlılığı ve yatırım karlılığı açısından önemli bir farkın olmadığı ancak bu şirketlerin aktif karlılıkları açısından farklılık sergiledikleri söylenebilir. Sürdürülebilirlik ve sosyal sorumluluk konularının dünya genelinde, gün geçtikçe öneminin artması durumu, Türkiye'deki şirketlerin gelecekte sürdürülebilirlik ve sosyal sorumluluk yatırımları ile finansal açıdan daha iyi performans sonuçları elde edebilecekleri sonucu çıkarılabilir.

6. Sonuç ve öneriler

Şirketlerin Sosyal Sorumluluğu kavramı 1920'lerde başlamıştır, ancak büyük ekonomik buhran ve 2. Dünya Savaşı nedeniyle 1950'lere kadar iş liderleri tarafından önemli bir konu olarak görülmemiştir. ŞSS'u 1951'de New Jersey Petrol Standartları Kurumu yöneticisi Frank Abraham, Harvard İş Dergisi'nde bir makale yayınlamış ve ilk defa konunun önemine dikkat çekmiştir. İş adamlarının Sosyal Sorumluluk anlayışı, toplumun değerleri ve amaçlarını arzulanabilir davranışlar şeklinde takip edilmesini sağlayacak kararlar alınmasının önünü açacak politik yükümlülüklerin olması gerektiği noktasına değinmiştir. İleri dönemde ŞSS ile ilgili tanımlar, uygulamalar ve adaptasyonlar muazzam şekilde geliştirilmiştir (Bowen, 1953). Bu değişim, akademik ve iş dünyasının, iş stratejileri üzerinde ŞSS konusuna odaklanmasıyla devam etmiştir. Bu süre zarfında, hissedarların rolünün, akademik camiaya liderlik eden Peter Drucker'ın katkıları sayesinde, önemlilikleri artış göstermiştir (Lee, 2008). Nobel ödüllü Milton Friedman, "iş dünyasının sadece bir tek sorumluluğu vardır. O da kaynaklarını karlılığını arttırmaya odaklanması gerektiğidir" demiştir. Son yıllarda, şirketlere göre bu durum çevresel sorumluluklar ve ŞSS'nun bir parçası olarak değerlendirilmeye başlamıştır. ŞSS kavramı, sürekli olarak gelişmekte ve şirketlerin imajlarını iyileştirmeyi sürdürmeleri için uygun şekilde faaliyet göstermeleri gittikçe önemi artan bir konu haline gelmiştir. ŞSS faaliyetlerinin konuşulması yoluyla firmanın imajını iyileştirmek, şimdilerde müşterileri etkilemek ve şirketin itibari değerinin yükseltilmesi için kullanılmaktadır.

ŞSS ve sürdürülebilirlik konusunda yapılan çalışmalar incelendiğinde, gelişmiş ekonomilerde ulusal ve küresel şirketler her geçen gün sosyal sorumluluk yatırımlarını artmakta olduğu anlaşılmıştır. Sosyal sorumluluk yatırımları, çevreye duyarlılık, çalışanların haklarına saygı duyma, şirket faaliyetlerini gerçekleştirirken ve yönetsel kararlar alırken şirket paydaşlarının kaygı ve beklentilerini dikkate alma yaklaşımı her geçen gün daha da önemli bir yaklaşım haline gelmeye başlamıştır. Yapılan araştırmaların birçoğu, sürdürülebilirlik ile finansal performans arasında kesin bir pozitif yönlü ilişki tespit etmemiş olmalarına rağmen, şirket yöneticileri, hükümetler ve şirket paydaşları sosyal sorumluluk yatırımlarının şirketin finansal performansını olumlu yönde etkilediği konusunda bir inanca sahiptirler. Gelecek yıllar içinde bu etkinin daha kesin sonuçlar vereceği beklentisi oldukça yaygındır.

Türkiye'deki şirketler, özellikle son 10 yıl içinde sosyal sorumluluk ve sürdürülebilirlik konularında yatırım yapmakta ve şirketlerinin sürdürülebilir ve sosyal sorumluluk taşıyan bir işletme olduğu imajına sahip olmasının şirket itibarı açısından önemli olduğunu düşünmektedirler. Çalışmamızda, Capital dergisinde "En Beğenilen Şirketler" sıralamasında yer alan şirketler ile hisseleri BIST'de işlem gören şirketler arasında yapılan ROE, ROA ve ROI oranlarının 5 yıllık ortalamalarıyla "Two Independent Samples Non-Parametric Test / Mann Whitney" analizinin sonuçları, Türkiye'de sürdürülebilirlik ve sosyal sorumluluk faaliyetlerinden ötürü beğenilen şirketler ile diğer

şirketlerin özkaynak karlılığı (ROE) ve yatırım karlılığı (ROI) oranları arasında anlamlı bir farklılık olmadığı sonucunu vermiştir. Ancak bu iki grup şirketin aktif karlılıkları (ROA) arasında anlamlı bir fark olduğu tespit edilmiştir. Bu iki grup şirketin finansal performansları açısından anlamlı ve kesin bir farklılığın tespit edilmemesine rağmen, dünyadaki gelişmiş ekonomilerin, sürdürülebilirlik ve sosyal sorumluluk yaklaşımına her geçen gün daha fazla önem vermeleri ve bu alana daha özellikli yatırımlar planlamaları durumu, Türkiye'deki kamu ve özel sermayeli şirketlerin de bu yaklaşıma daha fazla odaklanmaları ve bu alanda yönetsel planlamalar yapmaları gerektiği durumunu ortaya koymaktadır.

Ayrıca, gelişmiş ekonomilerde şirket paydaşlarının çevreye, insan haklarına, evrensel insani değerlere verdikleri önemin artması, bu kavram temelinde yönetim politikaları uygulayan şirketlerin rekabet açısından avantaj kazandıkları söylenebilir. Müşteri sadakati, paydaşların beklentilerinin yerine getirilmesiyle birlikte geliştirilen firma itibarı, şirketlere rekabet açısından avantajlar sağlayacaktır. Toplumun ve bütün paydaşlarının beğenisini kazanan firmaların, finansal performans bakımından gelişme göstermesi kesin olarak beklenebilir. Türkiye'deki şirketlerin, çevreye duyarlı, çalışanların haklarına saygılı, insani değerler ve normları önemseyen ve yenilikçi yönetim yaklaşımlarını benimsemeleri ve/veya geliştirmeleri, şirket imajını iyileştirecek, böylece bu yaklaşımı sergileyen şirketler hem Türkiye'de hem de uluslararası pazarlarda, sosyal sorumluluk ve sürdürülebilirliği önemseyen müşteri ve müşteri gruplarının takdirini kazanacaklardır. Şirket ve marka imajını, sürdürülebilirlik ve sosyal sorumluluk açısından iyileştiren şirketler, müşterilerin sadakatini kazanacak ve böylece finansal performans açısından rakiplerine göre önemli avantajlar elde edeceklerdir.

Kaynakça

- Bowen, H. R. (1953). *Social responsibilities of the businessman*. New York: Harper Inc.
- Çorakçı, B. (1991). *Ortak Geleceğimiz*. Ankara: Türkiye Çevre Sorunları Vakfı.
- Ebner, D. (2006, Eylül 7). The relationship between Sustainable Development and Corporate Responsibility. *CRRC 2008: Call for Papers open*, 1-17.
- Eleni Rapti, F. M. (2000). *Corporate Social Responsibility and Financial Performance in the Airport Industry*. QASER Laboratory University College London: Erişim Adresi (21 Şubat 2017): http://www.ucl.ac.uk/qaser/pdf/publications/csr_airports.pdf
- Endl, A. (2012). Sustainable investment: Options for a contribution to a more sustainable financial sector. *European Sustainable Development Network*, 11(1),1-17.
- European Commission.(2001, 18 July). *Green Paper:Promoting a European Framework for Corporate Social Responsibility*. Brussels: Commission of the European Communities.
- Fernandez, M. R. (2016). Social responsibility and financial performance: The role of good corporate governance. *BRQ Business Research Quarterly*, 19(2), 137-151.
- Flammer, C. (2013). Corporate Social Responsibility and Shareholder Reaction: The Environmental Awareness of Investors. *Academy of Management Journal*, 56(3), 758-781.
- Galbreath J., S. P. (2012). Do customer satisfaction and Reputation mediate the CSR FP link? Evidence from Australia. *Australian Journal of Management*, 37(2), 211- 229.
- Galleara David, G. A. (2012). Corporate responsibility, supply chain partnership and performance:An empirical examination. *Int. J. Production Economics*, 140(1), 83-91.
- Harford, T. (2008). *Görünmeyen Ekonomist*. İstanbul: Pegasus Yayıncılık.
- Helm, S. (2007). The Role of Corporate Reputation in Determining Investor Satisfaction and Loyalty. *Corporate Reputation Review*, 10(1), 22-37.
- Joscha Nollet, G. F. (2015). Corporate Social Responsibility and Financial Performance: A Non-Linear and Disaggregated Approach. *Economic Modelling Journal*, 52(1), 400-408.
- Joshua D. & Margolis, H. A. (2009). *Does it pay to be good. And does it matter? A meta-Analysis of the relationship between corporate social and financial performance*. Erişim Adresi (16 Şubat 2017): https://www.researchgate.net/profile/Hillary_Elfenbein/publication/237455609

- Kotha, S. R. (2001). Assets and actions: Firm-specific factors in the internationalization of U.S. internet firms. *Journal of International Business*, 32(4), 769-791.
- Lee, M-D. P. (2008). A review of the theories of corporate social responsibility: Its evolutionary path and the road ahead. *International Journal of Management Reviews*, 10(1), 53-69.
- Lujie Chen, A. F. (2014). The Relationship Between Disclosures Corporate Social Performance and Financial Performance: Evidences From GRI Reports In Manufacturing Industry. *Int. J. Production Economics*, 170(1), 1-2.
- Luo, X. (2006). Corporate social responsibility customer Market satisfaction, and market value. *Journal of Marketing*, 70(4), 1-18.
- McGuire, J. W. (1693). *Business and Society*. New York: McGraw Hill Inc.
- Pasi Heikkurinen, T. K. (2011). Corporate Responsibility and Identity: from a Stakeholder to an Awareness Approach. *Business Strategy and the Environmet*, 21(1), 326-337.
- Philip L. Cochran & Robert A. Wood. (1984). Corporate Social Responsibility and Financial Performance. *The Academy of Management Journal*, 27(1), 42-56.
- Preciado, L. V. (2009, April 06). Sustainable Finance and Ethical/Corporate Social Responsibility The new paradigm: Generali Insurance Company case of study, 12-21.
- Roberts, P. W. (2002). Corporate reputation and sustained Superior financial performance. *Strategic Management Journal*, 23(12), 1077-1093.
- Rodrigues, M. C. (1996). Communication of corporate social responsibility by Portuguese banks. A legitimacy theory perspective. *Corporate Communications Journal*, 11(3), 233- 247.
- Sayedeh Parastoo Saeidi, S. S. (2013). How does corporate social responsibility contribute to firm financial performance? The mediating role of competitive advantage, reputation, and customer satisfaction. *Journal of Business Research*, 68(2), 341- 350.
- Sebastian Johansson, A. K. (2015, Mayıs 05). The relationship Between CSR and financial performance, A quantitative study examining Swedish publicly traded companies. *Linnaeus University Artcile*, 3-6.
- Shamsie, J. (2003). The context of dominance: An industry Driven framework for exploiting reputation. *Strategic Management Journal*, 24(3), 199-215.
- Shawn L. Berman, A. C. (1999). Does stakeholder orientation matter? The relationship between stakeholder management models and firm financial performance. *Academy of Management Journal*, 42(5), 488-506.
- Siegel, A. M. (2000). Corporate Social Responsibility and Financial Performance: Correlation or Misspecification? *Strategic Management Journal*, 21(5), 603-609.
- Smith, R. E. (2011). *Defining Corporate Social Responsibility: A Systems Approach for Socially Responsible Capitalism*. University of Pennsylvania Scholarly Commons. Erişim Adresi (18 Ocak 2017): http://repository.upenn.edu/cgi/viewcontent.cgi?article=1009&context=od_theses_mp
- Soppe, A. (2009). Sustainable Finance as a Connection Between Corporate Social Responsibility and Social Responsible Investing. *Indian Management Research Journal*, 1(3), 13-23.
- Strandberg, C. (2005). *Best Practice in Finance*. Strandberg Consulting. Erişim Adresi (24 ocak 2017): <https://www.cbd.int/financial/privatesector/severalprivatebestpractices.pdf>
- Tim Rowley, S. B. (2000). A Brand New Brand of Corporate Social Performance. *Business & Society Journal*, 39(4), 397- 415.
- UNEP. (2015). *Towards A Theory Of Sustainable Finance*. UNEP Inquiry. Erişim Adresi (16 Şubat 2017): http://unepinquiry.org/wp/content/uploads/2015/10/Towards_a_Theory_of_Sustainable_Finance.pdf
- UNEP. (2016). *Sustainable Finance? A Critical Analysis of the Regulation, Policies, Strategies, Implementation and Reporting on Sustainability in International Finance*. UNEP Inquiry. Erişim Adresi (22 Ocak 2017): http://unepinquiry.org/wp/content/uploads/2016/2/Sustainable_Finance.pdf
- World Commission on Environment and Development. (1987). *Our Common Future*. New York: WCED.