

Finansal Sürdürülebilirlik Göstergeleri 8

Sevim Yılmaz¹

Ayşe Susuz²

Özet

Bu çalışmada finansal sürdürülebilirliğin kavramsal olarak açıklamasına ve ölçümünde kullanılan sürdürülebilirlik göstergelerine yer verilmiştir. İlk olarak finansal sürdürülebilirlik kavramının şirketlerin uzun dönemde değer oluşturma kapasitesi ile olan ilişkisi irdelenmiş olup klasik finansal göstergeler incelenmiştir. Klasik finansal göstergeler şirketlerin ekonomik sürdürülebilirliğini ortaya koyan ölçüm araçları olmasına rağmen çevresel ve sosyal risklerin finansal performans üzerindeki etkileri yansıtmakta yetersiz kalmaktadır. Bu nedenle çalışmada çevresel, sosyal ve yönetim (ESG) göstergelerinin tanımlarına ve nasıl ölçümlendiğine değinilmiştir. Ayrıca uluslararası standartlarda kabul gören raporlamaların da finansal sürdürülebilirlik kavramının açıklamasında sağlamış olduğu şeffaflık ve karşılaştırılabilirlik etkilerine değinilmiştir. Sonuç olarak şirketler finansal sürdürülebilirliğin ölçülmesinde klasik göstergeleri temel referans olarak kullansa da ESG skorları ve uluslararası raporlar ile irdelenmesi gerekmektedir. Bu bütüncül yaklaşım hem literatür hem de sektör için sürdürülebilir bir değer temelinin oluşturmaktadır.

1. Giriş

Sürdürülebilirlik kavramı, son dönemlerde özellikle üzerinde durulan işletmelerin ve daha birçok örgütün önem verdiği bir konu haline gelmiştir. Aslında sürdürülebilirlik kavramı oldukça eski dönemlere dayanmaktadır. Günümüze ulaşmasında 1987 tarihinde Brutland raporunda sürdürülebilirlik kalkınmanın tanımı etkili olmuştur. Raporda “Gelecek nesillerin kendi ihtiyaçlarını karşılama yeteneklerini tehlikeye sokmaksızın bugünkü nesillerin

1 Araştırma Görevlisi, Kastamonu Üniversitesi, Havacılık Yönetimi Bölümü, sevimyilmaz@kastamonu.edu.tr, Orcid: 0000-0001-7336-4348

2 Öğretim Görevlisi, Şişli Meslek Yüksekokulu, Sivil Havacılık Kabin Hizmetleri, 4035030120@erciyes.edu.tr, Orcid: 0000-0002-5258-279X

ihtiyaçlarını karşılayan kalkınma” olarak tanımlamıştır (Düzer, 2018, s.1). Sürdürülebilirlik kavramı ilk dönemlerde yalnızca çevresel konulardan oluşa da zamanla gelişerek kalkınmanın önemli unsurlarından olan sosyal boyutunu da kapsamıştır. Uzun dönemde yerinde kararlar alabilmek adına sosyal, çevresel ve ekonomik konuların bir arada değerlendirilmesi gereken parametre olarak kabul görmüştür. Sürdürülebilirlik kavramının temelinde günümüz kaynakları gelecek nesillere aktarırken daha dikkatli ve özenli olunması gerektiği yatar (Tüm, 2014, s.59).

İşletmeler sosyal, çevresel ve ekonomik hayatın kilit parçalarından bir tanesidir. İşletmelerin başarılı olabilmesi; günümüzde hızla değişen teknoloji ve zorlu rekabet koşullarında var olabilmelerinde rolü olan sosyal, çevresel ve ekonomik şartlara bağlı olan isteklere uyum sağlayabilme yeteneğine bağlıdır. Bu nedenle işletmeler zorlu rekabet ortamında var olabilmeleri için faaliyetleri sonucunda oluşan sosyal, çevresel ve ekonomik çıktıları izlemek ve iyileştirmek zorundadır (Çalışkan, 2012, s.42). İşletmelerin raporlarında yer alan ve en çok önem verilen kar sadece işletme yöneticileri için değil aynı zamanda paydaşlar içinde önemlidir. Bu sebeple karlarını yüksek oranda raporlayan işletmeler hem pazarı değerini arttırır hem de paydaşların refahını yükseltir. Fakat bu refah düzeyinin uzun vadede devam ettirebilmeleri finansal sürdürülebilirliğe bağlıdır (Kurt, 2021, s.376).

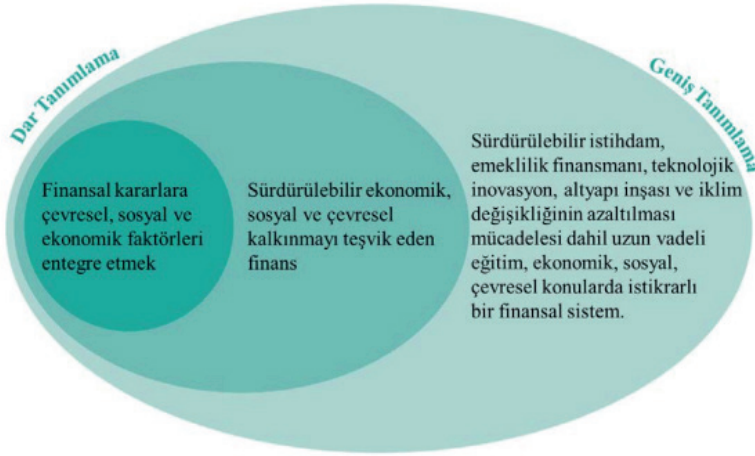
Bütün bu nedenlerden dolayı bu çalışmada sürdürülebilirlik unsurlarından olan ekonomik sürdürülebilirlik kavramı üzerinde durulmuştur. Literatürde yer alan finansal sürdürülebilirlik çalışmalarına yer verilmiştir. Çalışmanın devamında işletmelerin finansal sürdürülebilirlik göstergeleri tanımlanmış ve uygulama sürecinde karşılaşılan temel zorluklara değinilmiştir. İşletmelerin stratejik yönetiminde bu göstergelerden çıkarılması gereken sonuçlar ortaya konulmuştur.

2. Finansal Sürdürülebilirlik Kavramı

Finansal sürdürülebilirlik kavramı literatürde birden farklı anlamda yorumlanmıştır. Lebas (1995 s.28) finansal sürdürülebilirliği geleneksel finansal teorisine göre finansal değişkenlerin sabit bir değerle sınırlandırılarak ve şirketin büyüme düzeyinin mali politikalar değiştirilmeden karlılığın sağlanması olarak yorumlamıştır. Dyllick ve Hockers (2002, s. 132) finansal sürdürülebilirlik şirketlerin likidite sıkıntısı yaşamadan nakit akışlarının sağlanması ve hissedarların ortalamanın üzerinde kazanç elde etmesi olarak tanımlamışlardır. Bowman (2011) süreç içerisinde finansal kaynakların korunması olarak tanımlarken Iezza (2010) şirketin dışarıdan hiçbir destek almadan kendi ihtiyaçlarını karşılaması olarak tanımlamıştır. Giovanna ve

Fabietti'ye (2014) göre şirketin hem finansal performans açısından hem de sermayesini meydana getiren çevresel ve toplumsal kaynaklarını yönetme açısından zamana karşı koyabilme kabiliyetidir.

Finansal sürdürülebilirlik, bir işletmenin önceden belirtilen değerden daha fazlasını geri kazanma kabiliyetidir. Finansal performansının ve kendi kendine yeterliliğinin bir ölçüsüdür. Finansal sürdürülebilirlik şirketin finansal kaynaklarını tehlikeye atabilecek finansal zorlukları önlemek ve tüm paydaşları için değer yaratmak için kullanılır. Finansal sürdürülebilirliğin bir tanımı, uzun vadede var olabilmenin garantisidir (Can ve Bakoğlu, 2021, s.91). Geleneksel finans yalnızca finansal risk ve getiriye dayanır. Sürdürülebilir finans geleneksel finansın aksine sosyal, çevresel ve ekonomik getirenlerin oluşturduğu kombinasyonunu dikkate alır (Schoenmaker, 2017, s.8).



Şekil 1. Finansal Sürdürülebilirliğin Tanımı

Kaynak; Avrupa Komisyonu, 2017

Çevresel, sosyal ve yönetim (ESG) kavramlarının entegrasyonu, finansal sürdürülebilirlik kavramının bileşenleridir. Bu kavramlar işletmeler tarafından karar alma prosedürlerine ve finansal yatırım stratejilerine dâhil edilmektedir. Literatür incelendiğinde ESG kavramlarını faaliyetlerine dâhil eden şirketler ek maliyet oluşturmalarına rağmen etmeyenlere kıyasla daha başarılı olmaktadır (Canikli, 2022, s. 31). Zaman içerisinde finansal sürdürülebilirliğin anlamı gelişti. ESG kavramının literatürdeki ilk dönemlerinde, finansal sürdürülebilirlik daha çok çevresel ve diğer sürdürülebilirlik unsurlarından kaynaklarından riskleri analiz etme amacıyla finansal yatırım süreçlerine

sürdürülebilirlik unsurlarının dâhil edilmesi anlamına gelmekteydi. Yaşanılan toplumsal gelişmelerle birlikte finansal sürdürülebilirlik, sürdürülebilir sosyal hayata ve doğa açısından daha nötr bir ekonomi için yeterli mali kaynağın sağlaması olarak kabul gördü. Süre gelen bu değişim son dönemlerde finansal kurumların finansal sürdürülebilirlik uygulamalarına önem vermesini açıklar niteliktedir (Arslan, 2022, s.97).

Finansal sürdürülebilirlik için işletmelerin iç ve dış etkilerin kapsamlı bir şekilde incelenmesi esastır. Finansal sürdürülebilirlik yönetiminde işletmenin genel ekonomideki yeri ve üzerindeki etkisi dikkate alınmalıdır. Aynı zamanda şirketlerin finansal performansı ve maddi olmayan kaynaklarının yönetimi de finansal sürdürülebilirlik için oldukça önemlidir (Doane ve MacGillivray, 2001, s.19).

3. Finansal Sürdürülebilirlik Göstergeleri

Şirketlerin sürdürülebilirlik faaliyetlerinin izlenmesi örgüt dışında bulunan paydaşlara bilgi sunar. Sunulan bu izlenceler dışsal rapor olarak adlandırılmaktadır. Sürdürülebilirlik faaliyetlerinin takip edilmesi şirketin sürdürülebilirlik hedeflerinin belirlenmesinde, gerekli verilerin elde edilmesinde önemlidir. Ayrıca gerekli verilerin oluşturulmasında çalışanların ve söz sahiplerinin sürece dâhil edilmesi elde edilecek sonuçların daha güvenilir olmasını sağlamaktadır (Schaltegger vd. 2006, s.2). Bütün bu nedenlerde dolayı finansal sürdürülebilirlik incelenmesinde kullanılan verilerin elde edilmesi büyük önem taşımaktadır. Bu bilgilerin sistematik olarak elde edilmesi belirli göstergeler aracılığıyla mümkündür. Bu çalışmada sözü edilen göstergeler iki ana başlık altında incelenmiştir.

3.1. Klasik Finansal Oranların Finansal Sürdürülebilirlik Kapsamında Değerlendirilmesi

Finansal sürdürülebilirlik hesaplanırken faydalanılan klasik oranlar ya da temel rakamlar Avrupa Sürdürülebilirlik Raporlama Standartları kapsamında ele alınan dört kriter doğrultusunda elde edilmektedir. Bu dört kriter sırasıyla

- 1) Karın Enflasyondan Arındırılmış Büyüme Oranı
- 2) Finansal İstikrar Oranı
- 3) Düşük Gelir Riski Oranı
- 4) İşletme Sahipleri için Yaratılan Fayda Oranı

Bu noktada bu oranlar hakkında bilgi verilerek nasıl elde edildiği hakkında bilgi verilecektir.

3.1.1. Karın Enflasyondan Arındırılmış Büyüme Oranı

Şirkette meydana gelen beş yıllık net karındaki büyümenin beklenen enflasyon oranında fazla olması ve hesaplamaya dahil edilen karların pozitif olması gerekmektedir. Genel olarak işletmelerin aynı büyüklükte kalması gerektiği kabul edilmektedir. Başka bir deyişle, yıllık net kazançlarının (fazlalıklarının) uzun vadede nominal enflasyon oranını aşarak pozitif reel büyüme göstermesi beklenmektedir. Karın enflasyondan arındırılmış büyüme oranı hesaplariken kullanılan formül şu şekildedir;

$$Büyüme = \left(\frac{Net\ Kar_t}{Net\ Kar_{t-5}} \right)^{\frac{1}{5}} - 1 \geq Hedef\ Enflasyon$$

$Net\ Kar_t$: İlgili döneme ait net kar

$Net\ Kar_{t-5}$: Son beş yıla ait net kar

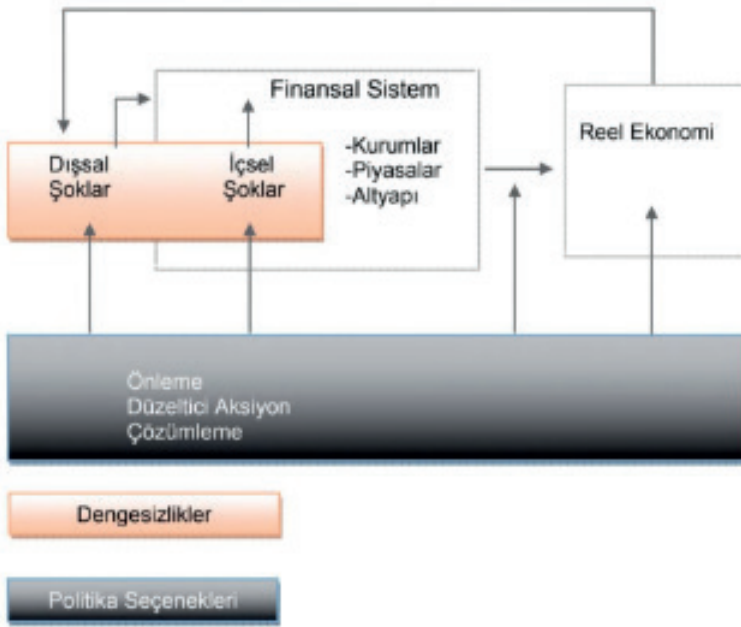
Şirketin son beş yılda elde ettiği kardaki artış Avrupa Merkez Bankası'nın % 2'lik beklenen enflasyon oranından yüksek olmalıdır. Dolayısıyla oranı karın enflasyondan arındırılmış büyüme oranı hesaplariken karlar pozitif olmalıdır. Bu nedenle formülün son hali aşağıdaki gibidir (Elitaş, 2025, s.91-92);

$$Büyüme = \left(\frac{Net\ Kar}{Net\ Kar_{t-5}} \right)^{\frac{1}{5}} - 1 \geq 0,02$$

3.1.2. Finansal İstikrar Oranı

Finansal istikrar oranını elde edilmesinde ya da tam olarak tanımlanmasına dair kabul edilen bir model bulunmamaktadır. Finansal istikrar kavramı süreklilik arz ettiği için anlamı zaman içerisinde değişmiştir. Bu kapsamda reel ekonomide yaşanılabilecek muhtemel risklere karşı finansal göstergelerin geliştirilmesine ilişkin çalışmalar yapılmaktadır. Finansal istikrar oranı ekonomik süreçlerin güçlendirilmesi, risklerin önlenmesi ve ekonomide meydana gelen dalgalanmalara karşı dayanıklılık ile ölçümlenmektedir. Finansal istikrar genel olarak kaynakların etkin dağıtımı, değerlendirilmesi, ücretlendirilmesi ve finansal risklerin yönetimi ve bu temel kriterlerin sürekli olarak yerine getirilmesi olarak değerlendirilmektedir. Bir diğer değerlendirme kriteri ise finansal performansı destekleyebilmesi veya beklenmedik negatif olayların yarattığı olumsuzlukları durdurabilmesidir (Schinası, 2004). Şirketlerin ödeme ve takas politikaları, banka hesaplarının geçerli olmaması

yaşanabilecek krizin derecesini arttırmaktadır. Bu krizler sistemde yaşanan riskler varken yaşanan ani dalgalanmalar neticesinde olan durumu tanımlar. Bunlar dışındaki diğer durumlar finansal istikrar olarak tanımlanır. (Cihak, 2006).



Şekil 2. Finansal Sistemi Etkileyen Faktörler

Kaynak; Tiryaki, 2012, s.24

Finansal istikrarın tam bir anlam karşılığı olmadığı için oranın ölçümlemesinde bir takım zorluklar yaşanmaktadır. Yaşanılan bu zorluklar nedeniyle finansal sağlamlık ölçütleri ve makro göstergelerden faydalanılmaktadır. IMF'nin geniş çaplı yapmış olduğu çalışmalar neticesinde finansal istikrarı sağlayan göstergeler belirlenmiştir. Bu göstergeler Şekil 3'te gösterilmiştir (Gençay, 2007, s.27).

Tablo 1. Finansal İstikrar İzleme Göstergeleri

Birincil Göstergeler	
	Mevduat Kabul Edilen Finansal Kuruluşlar
Sermaye Yeterliliği	-Düzenleyici sermaye / Risk ağırlıklı varlıklar -Düzenleyici Tier 1 sermaye / Risk ağırlıklı varlıklar - Net takipteki alacaklar / Sermaye
Varlık Kalitesi	-Takipteki alacaklar / Toplam brüt krediler - Sektörel kredi dağılımı / Toplam krediler
Gelir ve Karlılık	-Net kâr / Toplam varlıklar -Net kâr / Öz kaynaklar -Faiz marjı / Brüt gelir - Faiz dışı harcamalar / Brüt gelir
Likidite	- Likit varlıklar / Toplam varlıklar (likit varlık rasyosu) - Likit varlıklar / Kısa vadeli yükümlülükler
Piyasa Riski	Yabancı para net açık pozisyon / Sermaye
Destekleyici Göstergeler Grubu	
Mevduat Kabul Eden Finansal Kuruluşlar	-Sermaye / Varlıklar -Yüksek montanlı riskler / Sermaye - Kredilerin coğrafi dağılımı / Toplam krediler - Finansal türevlerde brüt varlık pozisyonu / Sermaye - Finansal türevlerde brüt pasif pozisyonu / Sermaye - Ticari gelir / Toplam gelir - Personel harcamaları / Faiz dışı harcamalar - Gösterge niteliğindeki borçlanma faizi ve mevduat faizi arasındaki spread - En yüksek ve en düşük bankalar arası oran arasındaki spread - Mevduatlar / Toplam krediler (bankalar arası hariç) - Yabancı para krediler / Toplam krediler - Yabancı para pasifler / Toplam pasifler - Öz kaynakların net açık pozisyonu / Sermaye
Diğer Finansal Kuruluşlar	- Varlıklar / Toplam finansal sistem varlıkları - Varlıklar / Gayri Safi Milli Hasıla
Finans Dışı Kesim	- Toplam borç / Öz kaynak - Net kâr / Öz kaynak (ROE) - Gelir / (faiz + ana maliyetler) - Net yabancı para pozisyonu / Öz kaynak - Kredi derecelendirme yapılan kurum sayısı
Hane halkı	-Hane halkı borcu / Gayri Safi Milli Hasıla - Hane halkı borç servisi ve ana para ödemeleri / Gelir
Piyasa Likiditesi	- Hisse senedi piyasası alış-satış spread ortalaması - Hisse senedi piyasası günlük devir hızı
Reel Emlak Piyasası	- Emlak fiyat endeksi - Mesken kredisi / toplam krediler - Ticari konut kredisi / toplam krediler

Makroekonomik Göstergeler	- Ekonomik büyüme - Cari denge / Dış ticaret dengesi - Enflasyon - Faiz ve kurlar - Reel ve ktif büyümesi - Bulaşma etkisi
---------------------------	---

Kaynak; Gençay, 2007, s.28

3.1.3. Düşük Kazanç Riski Oranı

Şirketlerin gerçekleştirmiş olduğu faaliyetler sonucunda ortalamanın altında gelir elde etmesi söz konusu olabilir. Bu durum kazanç riski, gelir riski veya nakit akışında meydana gelen dalgalanmalar olarak tanımlanabilir. Fakat stratejik yönetim modelleri ile şirket sürdürülebilir karlar elde edebilir. Varyasyon kat sayısı ile kârın değişkenliğini değerlendirmek mümkündür. Varyasyon kat sayısı, son beş yıla ait net karın standart sapmasının aynı yıl içerisindeki net kara olan oranının pozitif olması beklenmektedir. Elde edilen oran şirketin bağlı olduğu sektöre özgü olarak değişen hedef değerden küçük olmalıdır (Elitaş, 2025, s.93).

$$K(\text{Net Kar}) = \frac{\sigma(\text{Net Kar}_{t,t-5})}{\bar{\sigma}(\text{Net Kar}_{t,t-5})} \leq \text{Hedef Değer}$$

$K(\text{Net Kar})$: Karlılığın İstikrar Oranı

$\sigma(\text{Net Kar}_{t,t-5})$: Son beş yıla ait karın standart sapması

$\bar{\sigma}(\text{Net Kar}_{t,t-5})$: Son beş yılın net kar ortalaması

Düşük kazanç oranını hesaplarken orana etki edebilecek diğer unsurlar da göz önünde bulundurulmalıdır. Bu unsurlara dikkat edilmezse elde edilen oranlar gerçeği yansıtmayabilir. Bu unsurlardan ilki kısa süreli yüksek kazanç oranına sahip olan düşük kazanç oranı olan şirketlerdir. Bu şirketler kısa süreli yüksek kazanç oranına sahip olması mümkün değildir. İkinci olarak, mevsimsel etkileri olan firmaların hisse senetlerini satın alırken zaman zaman zorluklar yaşanabilir. Kazançlar çok az olsa bile, ekonomik genişleme sırasında satın alınan hisselerin getirileri orantısız derecede önemli olabilir. Bu hisselerin kazanç oranlarının yüksek olduğu bir dönemde satılması durumunda, en düşük noktada olan mevcut ekonomik trend nedeniyle elde edilen kazançlar çok daha azalabilir (İçke ve Aytürk, 2011, s.104).

3.1.4. İşletme Sahipleri için Yaratılan Fayda Oranı

Uzun vadede, işletmeler sahipleri için karlı bir yatırım seçeneği olmaya devam eder, çünkü öz kaynak getirileri sürekli olarak gerekli riske göre ayarlanmış hisse senedi maliyetini aşar. Ayrıca, İndirgenmiş Nakit Akışı (Discounted Cash Flow-DCF) yaklaşımıyla belirlenen öz kaynak değeri genellikle bilançodaki öz kaynak defter değerinden daha yüksektir. Yaratılan fayda farklı şekillerde elde edilebilir. Gleißner ve arkadaşlarının 2022 yılında yapmış oldu çalışmalarında daha basit bir süreklilik formülü sunmuşlardır. Bu, öz sermaye getirisinin riske göre ayarlanmış sermaye maliyetinden ($i + p$) artı iflas olasılığından daha büyük olup olmadığını belirlemeyi kolaylaştırır. Hesaplama, riske göre ayarlanmış sermaye maliyeti ($i + p$), iflas olasılığı ve önceki beş yıl boyunca ortalama yıllık pozitif değere dayanmaktadır. Burada, düzeltilmiş sermaye maliyeti (p) ve öz sermaye getirisi (i) ile temsil edilmektedir (Gleißner vd., 2022).

$$Katma Değer = \frac{\emptyset(Net Kar_{t,t-5}) * (1 - p)}{i + p}$$

$\emptyset(Net Kar_{t,t-5})$: Son beş yıla ait ortalama net kar

p : düzeltilmiş sermaye maliyeti

i : Öz sermaye getirisi

$$i = \frac{1 + r_f}{1 - \lambda^* \frac{\sigma(Z)}{E(Z)} - d} - 1 = \frac{1 + r_f}{1 - \lambda^* C^* d} - 1 \approx r_f + \lambda^* C^* d$$

i : Öz sermaye getirisi

r_f : Risksiz getiri oranı

λ^* : Risk hassasiyeti katsayısı

C : Karların değişim katsayısı

d : Çeşitlendirme katsayısı

Şirket yöneticileri, mal sahipleri veya denetim makamları dört temel finansal sürdürülebilirlik ölçütü için gerekli olan hedef değerleri ve bu değer için istenilen parametreleri kendilerine özgü bir şekilde belirleyebilirler. Ancak bunlar her zaman hem ekonomik hem de rasyonel açıdan mantıklı bir yöntemle türetilmelidir. Dört temel ölçüt geçmişe yönelik raporlama ve kontrol için olduğu kadar geleceğe yönelik planlama tahminlerini doğrulamak

için de kullanılabilir. Gelir tablosu ve bilanço, önemli istatistikler için gerekli değerleri belirlemede kullanılmaktadır (Elitaş, 2025, s.94).

3.2. ESG Tabanlı Göstergeler ve Yükselen Raporlama Normları

Uzun yıllar boyunca şirketlerin performanslarının değerlendirilmesinde başlıca kaynak olarak faydalanılan finansal tablolar, günümüzün küresel ekonomisinde gerçekleşen krizler karşısında tek başına yetersiz kalmaktadır. Uluslararası ölçekte meydana gelen afetlerin üretim sürecini sekteye uğratması, çevreye zarar veren faaliyetlerin toplumsal tepkilere yol açması, insan haklarını zedeleyen uygulamaların büyük bojkotlara sebep olması ve doğal kaynakların azalmasının hammadde yetersizliği sonucunu getirmesi gibi gelişmeler, finansal tablolarda bulunmayan risklerin şirketler açısından ciddi finansal sonuçlar doğurabileceğini açıkça ortaya koymaktadır. Bu nedenle yatırımcılar, şirketlerin karşı karşıya kaldığı çevresel, sosyal ve yönetişimsel risklerin süreklilik üzerinde doğrudan etkili olduğunu fark ederek yalnızca finansal performansı değil finansal olmayan performansı da önemsemeye başlamış ve bu alanda ek bilgi talep etmiştir. Finans dışı raporlardan en önemlisi sürdürülebilirlik raporlarıdır. Şirketlerin sürdürülebilirliğe yönelik performanslarının değerlendirilme ve raporlanma sürecinde ise ESG önemli bir göstergedir (Aras ve Sarıoğlu, 2015, s. 15; Ok ve Göktaş, 2024, s.1069).

Küresel boyuttaki finansal piyasalarda yatırım kararları alma süreçlerinde dikkate değer değişimler yaşanmaktadır. Bu değişimlerin odağında ise çevresel, sosyal ve yönetim (ESG) unsurları ile finansal pazarlardaki pazarlama stratejileri yer almaktadır. ESG skoru bir şirketin sürdürülebilirlik pozisyonu hakkında genel bir kaniya varmaya fırsat tanıyan göstergedir. Dolayısıyla ESG skoru bir şirketin sürdürülebilirlik amaçlarına yönelik faaliyetlerinin yazılı bir çıktısı olarak değerlendirilebilir. ESG skoru, işletmelerin çevresel, sosyal ve yönetim olmak üzere üç temel boyuttaki performansını ölçen detaylı bir göstergedir. Bu skor sonucu ulaşılan bilgiler yatırımcıların ilgili işletmeye yatırım yapmasına ya da yapmamasına yönelik alacağı kararları etkilemektedir. Şirketlerin değerlendirilmesinde, süreçteki risk faktörlerinin öngörülmesinde ve mevzuata uyumun sağlanmasında son derece önemli veriler sunmaktadır Çevresel boyut; kaynak kullanımı, sera gazı emisyonları ve inovasyon faaliyetlerini kapsarken; sosyal boyut, işgücü yönetimi, insan hakları, toplumsal sorumluluk ve ürün bilincine odaklanmaktadır. Yönetişim boyutunda ise yönetim yapısı, yatırımcı ilişkileri ve kurumsal sosyal sorumluluk uygulamaları değerlendirilmektedir. Bu değerlendirme 10 ana tema ve 186 alt metrik kapsamında işletmelerin hangi alanlarda ve nasıl yatırım yaptıklarını açıklayan bir rapor niteliğindedir. Bu rapor faklı birçok kaynaktan ulaşılan veri kümesinin önceden belirlenmiş formüller

vasıtasıyla işlenmesiyle ve sonucun hem harf notu (D-'den A+' ya kadar) hem de sayı notu (0-100) ile puanlandırılmasıyla oluşturulur. Çevresel, sosyal ve yönetim başlıkları altında yer alan 10 ana boyut için de yüzdelik ağırlıklara göre puanlandırma yapılır ve bu ağırlıklara göre alt boyutların skorları belirlenir. Ana ve alt boyutların skorları da genel ESG skorunu ifade eder. ESG skoru sonucu ulaşılan bilgiler yatırımcıların ilgili şirkete yatırım yapmasına ya da yapmamasına yönelik alacağı kararları etkiler (Ak, 2023, s. 38; Baş, 2023, s.19; Şişman ve Çankaya, 2021, s. 74). Bu skor aralıklarının ne olduğu Tablo 2'de gösterilmiştir.

Tablo 2. ESG Skor Oranları

Puan Aralığı	Oran	Açıklamalar
0.0 <=puan <= 0.083333	D-	'D' puanı, göreceli olarak zayıf ESG performansını ve önemli ESG verilerinin kamuya açıklanmasında yetersiz şeffaflık düzeyini gösterir.
0.083333<puan <= 0.166666	D	
0.166666<puan <= 0.250000	D+	
0.250000<puan <= 0.333333	C-	'C' puanı, tatmin edici göreceli ESG performansını ve önemli ESG verilerinin kamuya açıklanmasında orta düzeyde şeffaflığı gösterir.
0.333333<puan <= 0.416666	C	
0.416666<puan <= 0.500000	C+	
0.500000<puan <= 0.583333	B-	'B' puanı, iyi bir göreceli ESG performansını ve ESG verilerinin kamuya açıklanmasında ortalamanın üzerinde bir şeffaflık düzeyini gösterir.
0.583333<puan <= 0.666666	B	
0.666666<puan <= 0.750000	B+	
0.750000<puan <= 0.833333	A-	'A' puanı, mükemmel göreceli ESG performansını ve önemli ESG verilerinin kamuya açıklanmasında yüksek düzeyde şeffaflığı gösterir.
0.833333<puan <= 0.916666	A	
0.916666 < puan <= 1	A+	

Kanyak: Refinitiv, 2022, s.7

ESG metrikleri, bir şirketin faaliyetlerinin neredeyse tüm boyutlarını kapsayan çok sayıda faktörü içerdigi için finansal olmayan kapasite göstergeleri olarak ön plana çıkmaktadır. Bunlar arasında karbon ayak izi, kirlilik, enerji tüketimi, çeşitlilik, işgücü uygulamaları, toplum ilişkileri, şeffaflık, tazminat, iş ahlakı, kurumsal yönetim kurulu yapısı gibi unsurlar vardır. Bu sebeple ESG göstergeleri, bir işletmenin performansının şirketin sürdürülebilirliğine olan etkisini yansıtmaktadır (Da Cunha vd., 2025, s.2).

Kategori puanları hesaplama metodolojisi;

10 kategori puanını ve ESG anlaşmazlıkları puanını hesaplamak için yüzdelik sıralama puanlama metodolojisi benimsenmiştir. Bu metodoloji üç faktöre dayanmaktadır (Refinitiv, 2022, s.9):

– Kaç şirket mevcut şirketten daha kötü?

- Kaç şirket aynı değere sahip?
- Kaç şirketin bir değeri var?

Yüzdelik sıralama puanı sıralamaya dayalıdır ve bu nedenle aykırı değerlere karşı çok hassas değildir.

$$\text{Puan} = \frac{\text{Daha Kötü Değere Sahip Şirket Sayısı} + \frac{\text{Şirket Sayısı}}{2}}{\text{Değeri Olan Şirket Sayısı}} \times \text{Mevcut Orana Dahil Edilen Aynı Değerdeki}$$

ESG skorunun 10 ana boyutlarına yönelik açıklamalar aşağıdaki gibidir (Baş, 2023, s.22):

3.2.1. Çevresel (E) Skor

ESG skorlarından çevresel gösterge skoru; kaynak kullanımı, emisyonlar ve yenilik alt göstergelerden oluşmaktadır. Kaynak Kullanım, çevresel boyutun ilk ana teması olan bu boyutta şirketlerin su, enerji ve malzeme tüketimini düşürmek için sergilediği performansı ifade eder. Aynı zamanda tedarik zinciri yönetimini geliştirmek adına daha ekolojik ve etkili çözümler üretme kapasitesini de yansıtır. Emisyonlar, şirketlerin çevresel emisyon düzeylerini azaltmak için operasyonel süreçlerinde sundukları taahhüdü ve etkinlik seviyesini ölçmektedir. Yenilik ise şirketlerin müşterileri için çevresel giderlerini ve yüklerini azaltma kapasitesini ifade eder. Aynı zamanda güncel çevresel teknolojiler ile süreçler vasıtasıyla yeni pazarlara ulaşma yeteneğini de gösterir.

3.2.2. Sosyal (S) Skor

Sosyal gösterge skoru; işgücü, insan hakları, toplum ve ürün sorumluluğu alt skorlarından oluşmaktadır. İşgücü Skoru, bu skorda çalışanların iş tatminini, şirketin sunduğu güvenli ve sağlıklı iş yerini, çalışanlar arası fırsat eşitliğini ölçen unsurları içerir. Aynı zamanda bu skor çalışanlara sağlanan gelişim olanaklarını da değerlendirir. İnsan Hakları Skoru, şirketlerin temel insan hakları sözleşmesine ne kadar saygı gösterdiği konusundaki etkinliği değerlendirir. Toplum Skoru, işletmelerin halk sağlığını koruma, toplumsal alanlardaki sorumluluğu ve iş etiğine yönelik saygı taahhüdünü ölçer. Ürün Sorumluluğu Skoru, müşterilerin sağlığı ve güvenliği konusunda hassas bir bakış açısıyla güvenilir veri ve kaliteli ürün üretme kapasitesini değerlendirir.

3.2.3. Yönetişim (G) Skoru

Yönetişim göstergesi skoru; yönetim, hissedarlar ve CSR strateji alt skorlarından oluşmaktadır. Yönetim Skoru, şirketin kurumsal yönetim kurallarını ne derece benimsediğini ve ne kadarını uyguladığını ölçer. Hissedarlar skoru, şirketlerin ortaklarına ne kadar eşit haklar sunduğunu ve hisse devralmada önleyici araç kullanılması konusundaki etkinliğini ölçer. CSR Stratejisi Skoru, karar verme süreci ile şirketin finansal, çevresel ve sosyal boyutlarının birleşme durumunu ifade eder.

3.3. Sürdürülebilirlik Raporlama Normları

3.3.1. Küresel Sürdürülebilirlik Raporu-GRI (Global Reporting Initiative)

Sürdürülebilirlik raporları, şirket ortaklarının oluşturduğu, kullanım alanı fazla olan ve şirketlerin rekabet edebilirliğini artıran önemli raporlardır. Küresel Raporlama Girişimi (GRI), dünya genelinde en çok kullanılan gönüllü sürdürülebilirlik raporlama sistemi olarak bilinmektedir. Küresel boyuttaki tüm şirketlerin yaklaşık % 75'i sürdürülebilirlik raporlarını oluştururken bu rapor standartlarını esas almaktadır. Bu rapor uluslararası boyutta kabul görmüş standartlar doğrultusunda hazırlandığı için daha değerli ve güvenilir rapor olarak kabul görür. Şirketler, GRI standartlarını sağlayacak şekilde sürdürülebilirlik raporlarını hazırlayabilmek için belli başlı raporlama kurallara uymalıdır. Söz konusu bu kurallar hazırlanacak olan raporların kalitesini ve güvenilirliğini sağlamada yol gösterici olur. Bu raporun yüksek kalitede bilgi içermesi de okuyucuların şirketlerin sürdürülebilirlik performansları hakkında bilinçli değerlendirmeler yapmalarına katkı sunar (Tutar ve Anıl Kesin, 2024, s. 329).

3.3.2. IFRS S1-S2 / ISSB Standartları

Son yıllarda yatırımcılar, sadece finansal veriler doğrultusunda karar vermenin yeterli olmadığını farketmeye başlamıştır. Artık yatırım süreçlerinde; şirketlerin çevresel etkileri, sosyal sorumlulukları ve kurumsal yönetim yapıları gibi finansal olmayan unsurlar da en az mali tablolar kadar önemli rol oynamaktadır. Bu durum, yatırımcıların şirketlerin iklim değişikliği, sosyal riskler veya yönetsel şeffaflık gibi konulardaki belirsizliklerin performans üzerindeki etkilerini görmek istemesine yol açmıştır. Tam da bu ihtiyacı karşılamak amacıyla IFRS Vakfı, 2021 yılında önemli bir adım atarak Uluslararası Sürdürülebilirlik Standartları Kurulu'nun (ISSB) faaliyete geçtiğini açıklamıştır. ISSB'nin kuruluş amacı, sürdürülebilirlik raporlamasını dünya genelinde ortak bir dilde sunmak, raporlama dilini sadeleştirmek

ve farklı ülkelerde hazırlanan raporları karşılaştırılabilir hale getirmektedir. Standartların oluşması, şirketlerin sürdürülebilirlik konusundaki risk ve fırsatlarını daha şeffaf bir şekilde açıklamasına aynı zamanda yatırımcılara daha güvenilir, anlaşılır ve dünya genelinde kabul gören veriler üzerinden karar vermelerine olanak tanımıştır. Özetle ISSB, hem şirketlerin hem de yatırımcıların aynı dilde anlaşmalarını sağlayarak sürdürülebilirliğin finansal karar alma süreçlerine uyum sağlamasını hedefleyen küresel bir standart oluşturmuştur (Köse ve Çetin, 2023, ss. 1148-1149)

IFRS S1 ve IFRS S2, ISSB tarafından yayınlanan iki küresel sürdürülebilirlik açıklama standartlarıdır. IFRS S1'in amacı, yatırımcıların finansal rapor inceleme sürecinde yatırım kararı almasında yol gösterici bilgileri sağlamaktır. Bu rapor kullanıcılara ilgili işletme hakkında riskler ve fırsatlar hakkında önemli bilgiler sunar. IFRS S1 sürdürülebilirlikle alakalı risklere ve fırsatlara yönelik bilgilerin yatırımcılar için son derece faydalı olduğunu vurgulamaktadır. Öyle ki raporda yer alan bilgilerin şirketlerin hem kısa hem de uzun vadedeki nakit oluşturma kabiliyetini, şirket ile paydaşları, toplumu ve doğal çevreyi bağlayan bir parça olduğunu ifade etmektedir. IFRS S2 ise şirketlerin finansal rapor okuyucuları için iklimle alakalı riskleri ve fırsatları hakkında açıklamalar yapmalarını mecburi kılmaktadır. IFRS S1 standartlarını uygulayan bir işletme iklimle alakalı riskler ve fırsatları açıklamak için IFRS S2'yi uygulamak zorundadır (Köse ve Çetin, 2023, 1149-1150).

3.3.3. CDP (Karbon Saydamlık Projesi- Carbon Disclosure Project)

Karbon Saydamlık Projesi (CDP) 2000 yılında kurulmuştur. CDP, halka arz edilen şirketlerin doğal kaynakları, sermayeyi nasıl kullandığını ve üretim faaliyetlerinin sınırlı miktarda olan kaynakların yeniden üretimini hangi boyutta etkilediğini aynı zamanda bu açıdan risk yönetimini yatırımcılara açıklayan yapılanmadır. Amacı kârlılık olmayan bu örgüt Londra merkezli küresel boyuttaki sivil toplum kuruluşudur. CDP, iklim değişikliğinin şirketlerin hisse değerine ve ticari faaliyetlerine olan etkileri sebebiyle paydaşlar ile şirketler arasında kalıcı bir bağlantı oluşmasını amaçlar. Dünya çapında çevreye yönelik problemlere karşı bir duyarlılık bakış açısının oluşması için CDP, sular, ormanlar, tedarik zincirleri ve iklim değişikliği gibi konulara yönelik programlar düzenlenmektedir (Sultanoğlu ve Özerhan, 2020, s. 179; Ulu ve Başçı, 2025, s.46).

3.3.4. SASB (Sürdürülebilirlik Muhasebe Standartları Kurulu)

Sürdürülebilirlik Muhasebe Standartları Kurulu (SASB), 2011 yılında kurulmuştur. Bu kurul 11 sektör ve 77 endüstride sürdürülebilirlik muhasebe standartını oluşturmuştur. Aynı zamanda yatırımcılar ile şirketler arasında maddi, finansal ve yararlı bilgiler hususunda iletişimi kolaylaştıran çevresel, sosyal ve yönetim konularında sektöre has açıklama standartlarını düzenlemektedir. Oluşturulacak olan bu tür bilgiler uluslararası boyuttaki işletmeler arasında güvenilir ve kıyaslanabilir olmalıdır. SASB Vakfı, şirketlerin sürdürülebilirlik konusunda göstermiş olduğu performanslarına yönelik ortak bir anlayışa sahip olunmasını amaçlar. Ayrıca yatırımcıların ve şirketlerin sürdürülebilirlik konusunda daha bilinçli kararlar almasına ve uzun vadede faydalı bir değer oluşturmaya katkı sağlar (Öktem, 2023, s.272).

3.3.5. TCFD (İklimle İlgili Finansal Bildirimler Görev Gücü)

İklim değişikliği, şirketlerin sosyal stratejilerini, sundukları hizmetleri ve gelecek planlarını köklü biçimde dönüştürebilecek bir olgu olarak özellikle incelenmesi gereken bir konudur. Ancak uzun yıllar boyunca iklim değişikliğinin finansal etkileri yeterince dikkate alınmamıştır. Bu eksikliği gidermek amacıyla, G20'nin girişimiyle Finansal İstikrar Kurulu (FSB) 2017 yılında İklimle İlgili Finansal Bildirimler Görev Gücü'nü (TCFD) kurmuştur. Bu kurulun amacı iklim değişikliğinin işletmelerin finansal performanslarına olan etkilerini ve sebep olabileceği riskleri incelemek ve konu üzerine çeşitli önerilerde bulunmaktadır. TCFD'nin konu üzerine hazırlamış olduğu kılavuzlar, küresel bazda iklimle ilgili önemli raporlama standartlarından biridir (Ulu ve Başcı, 2025, s.46).

3.3.6. AB Taksonomisi (EU Taxonomy)

Avrupa Birliği (AB), yeşil finansa yönelik en geniş ve yapılandırılmış düzenlemeleri uygulayan kurumlardan bir tanesidir. AB, 2020 yılında hayata geçirdiği AB Taksonomisi ile çevresel boyutta sürdürülebilir ekonomik faaliyetlerin ne olduğunu açıklamış ve yatırımcılara rehberlik edecek bir sınıflandırma sistemi oluşturmuştur. Söz konusu bu sistem, yeşil yatırımların belli başlı teknik kriterlere göre incelenmesini mecburi kılmuş ve çevresel etkilerin bilimsel açıdan ölçülüp ulaşılan bulgulara göre düzenli bir halde raporlanmasını şart koşmuştur. AB Taksonomisi; iklim değişikliğine uyum sağlanması, iklim değişikliğinin etkilerinin azaltılması, döngüsel ekonomiye geçişin desteklenmesi, su ve deniz kaynaklarının sürdürülebilir biçimde kullanılması, biyolojik çeşitliliğin korunması ve çevre kirliliğinin önlenmesi olmak üzere 6 temel çevresel amaç üzerine kurulmuştur. Bu amaçlar doğrultusunda yatırım yapan kuruluşlar, sürdürülebilirlik kapsamında 'yeşil'

kabul edilen finansal ürünlerini piyasaya sunmakta; başta Avrupa Yatırım Bankası olmak üzere kamu kurumları “yeşil” etiketli ürünlerin kullanımını desteklemektedir (Bırasoğlu ve Şahin, 2025, s. 98).

3.3.7. BIST Sürdürülebilirlik Endeksi Kriterleri (Türkiye Örneği)

Gelişmiş ülke borsalarında yer alan endeks Türkiye’de Borsa İstanbul (BİST)’da sürdürülebilirlik endeksi ismi olarak faaliyet göstermektedir. Bu endeksin amacı, BİST’te faaliyette bulunan ve kurumsal sürdürülebilirlik performansları üst seviyede olan işletmelerin yer edinebileceği bir endeks oluşturmaktır. Bu duruma ek olarak, endeks Türkiye’de ve BIST şirketleri arasında sürdürülebilirlik konusundaki bilgi ve uygulamaların artmasını da amaçlamaktadır. Sürdürülebilirlik konusundaki amaçlara ulaşabilmek için şirketlerin dönem içinde gerçekleştirdiği tüm faaliyetlerinin ölçülmesi ve raporlanması gerekmektedir (Altınay vd. 2017, s. 269).

Sonuç

Günümüzde birçok alanda olduğu gibi havacılık sektöründe de yer alan şirketler kâr amacıyla hareket etmektedirler. Şirketler elde ettiği kârı sürdürülebilir kılmak için gerçekleştirdikleri faaliyetleri yalnızca ekonomik değil aynı zamanda çevresel ve sosyal sorumluluklarıyla da bütüncül olarak ele almaktadırlar. Bu çalışmada finansal sürdürülebilirlik göstergelerinin ne olduğundan ve bu göstergelerin nasıl elde edildiğinden bahsedilmiştir. Bu çalışmada finansal sürdürülebilirliğin klasik finansal göstergelerle nasıl ölçüldüğü ve çevresel, sosyal ve yönetim (ESG) kriterleri ile nasıl zenginleştirilebileceği detaylı olarak verilmiştir. Bunların yanı sıra sürdürülebilirlik raporlamaları bu sürecin temel bir aracı olduğundan bahsedilmiştir.

Literatürde kabul gören çalışmalarda klasik finansal göstergeler şirketlerin kısa, orta ve uzun vadeli performanslarını incelemede güvenilir araçlar olarak kabul edilmektedir. Fakat klasik finansal göstergeler şirketlerin iştiraklerine, topluma ve çevreye olan etkilerini ölçümlemede yetersizdir. Bu yetersizliği gidermek için ESG skorları analizlere entegre edilerek önemli bir boşluğu büyük ölçüde doldurmuştur. ESG skorları aracılığıyla işletmeler çevresel sorunlarla mücadeleyi, istihdam olanaklarının çeşitliliğini, insan haklarına hassasiyeti ve örgütsel yönetim istikrarı gibi unsurları sürdürülebilirlik kriterleri dahilinde tarafsız ve karşılaştırarak analiz edebilmektedir. Bu ESG skorları sayesinde iklim değişikliğiyle mücadele, yenilenebilir enerji kaynağı kullanımı, çalışan hakları ve iştiraklerin davranışları gibi konular yatırım kararlarında etkili olmaktadır. Günümüzde yatırımcılar şirketlerin sadece kısa vadeli kâr kapasitesine değil aynı zamanda ortaya koyduğu

uzun vadeli sürdürülebilirlik stratejilerine ve bu stratejileri ne ölçüde yerine getirebildiklerine odaklanmaktadır.

Sürdürülebilirlik raporları şirketlerin ESG performanslarını kamuoyuna duyurmalarını sağlayan önemli araçlardır. Sürdürülebilirlik raporları şirketler hakkında yatırımcılara bilgi sağlayan önemli araçlar olmasının yanı sıra küresel boyutta karşılaştırılabilirlik özelliğiyle değerli evraklardır. Bu raporlar şirketlerin stratejik amaçlarını, iştirakleriyle olan ilişkilerini ve risk yönetimini şeffaf bir şekilde paylaşılmasına olanak tanır.

Söz konusu gelişmeler de dikkate alındığında finansal sürdürülebilir analiz yaklaşımlarının çevresel, sosyal ve yönetim (ESG) boyutlarını da kapsayacak şekilde yeniden planlanması gerekmektedir. Bu çalışma finansal sürdürülebilirliği hem klasik göstergelerle hem de ESG skorlarıyla değerlendirmenin yanı sıra güncel sürdürülebilirlik raporlarının da şirketlerin performanslarını incelemede bir zorunluluk haline geldiğini açıkça göstermektedir.

Gelecek çalışmalar için ESG skorlarının karşılaştırılarak incelenmesi ve bu skorların finansal sürdürülebilirlik üzerindeki etkisinin nedensellik bağlamında araştırılması literatüre önemli katkılar sağlayacaktır. Çalışmalarda sektörel ve bölgesel farklılıkların yer aldığı karşılaştırmalı analizlerin yapılması literatüre katkıda bulunabilir. Son olarak kriz yönetimi sürecinde ESG uygulamalarının şirketlerin sürekliliği üzerindeki etkilerini ele alan çalışmalar geliştirilebilir. Bu sayede finansal sürdürülebilirliğin şirket faaliyetlerine entegre edilmesine yönelik anlayışa katkı sunulabilir.

Kaynakça;

- Ak, F. G. (2023). ESG sürdürülebilirlik endeksinde yer alan Türk işletmelerinin sürdürülebilirlik raporlarının analizi: Z kuşağının ESG algısı ve satın alma niyetine etkisi (Yüksek Lisans Tezi). İstanbul Medipol Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.
- Altınay, A., Kaki, B., Kestane, A., Soba, M., Dinçer, Ö., & Şık, E. (2017). Sürdürülebilirlik endeksinin bankacılık sektörü hisse senedi değerlerine etkileri, BİST sürdürülebilirlik endeksi üzerine bir inceleme. *Sosyal Ekonomik Araştırmalar Dergisi*, 17(34), 264-284.
- Aras, G., & Sarioğlu, G. U. (2015). Kurumsal raporlamada yeni dönem: Entegre raporlama. *TÜSİAD Yayımları*, 21, 85.
- Arslan, Ö. G. H. (2022). Sürdürülebilir finansal yaklaşımlar. *Muhasebe, Finans ve Denetim Alanlarında Kritik Yaklaşımlar*, 95.
- Avrupa Komisyonu. (2017). Financing a sustainable european economy, interim report, july 2017 by the high-level expert group on sustainable finance secretariat provided by the european commission, p.12 Çevrimiçi: https://finance.ec.europa.eu/system/files/2017-07/170713-sustainable-finance-report_en.pdf Erişim Tarihi: 05.08.2025
- Baş, H. (2023). Çevresel, Sosyal ve Yönetişim (ESG) skorları ile şirket performansı arasındaki ilişkinin incelenmesi: BİST 100 endeksinde yer alan şirketler üzerine bir araştırma, İşletme Anabilim dalı, Yüksek Lisans Tezi, TOBB Ekonomi ve Teknoloji Üniversitesi, Ankara
- Birasoğlu, E. ve Şahin, İ. E. (2025). Finasta sürdürülebilirlik yaklaşımı: yeşil finansın kavramsal, küresel ve ulusal boyutları. *Uluslararası Ekonomi ve Siyaset Bilimleri Akademik Araştırmalar Dergisi*, 9(21), 91-104.
- Bowman, W. (2011). Financial capacity and sustainability of ordinary nonprofits, *Nonprofit Management and Leadership*, Vol. 22, No. 1, Fall 2011, p. 37-51.
- Can, İ., & Bakoğlu, R. (2021). Finansal sürdürülebilirliğin değerlendirilmesine yönelik bir model önerisi. *İstanbul Management Journal*, (91), 87-107.
- Canikli, S. (2022). Sürdürülebilir finans mekanizmaları, araçları ve sürdürülebilir kalkınma ilişkisi. *Akdeniz İİBF Dergisi*, 22(1), 26-39.
- Cihak, M. (Haziran 2006). How do central banks write on financial stability?. IMF Çalışma Tebliği No: 06/163.
- Çalışkan, A. Ö. (2012). Sürdürülebilirlik raporlaması. *Journal of Accounting and Taxation Studies*, 5(1), 41-68.
- Da Cunha, Í. G. F., Policarpo, R. V. S., de Oliveira, P. C. S., Abdala, E. C., & do Nascimento Rebelatto, D. A. (2025). A systematic review of ESG indicators and corporate performance: proposal for a conceptual framework. *Future Business Journal*, 11(1), 106.

- Doane, D. ve MacGillivray, A. (2001). Economic sustainability the business of staying in business, *New Economics Foundation*, 1-52.
- Düzer, M. (2018). Sürdürülebilirlik performans göstergelerine ilişkin açıklamaların finansal performans üzerine etkisi, İşletme Anabilim dalı, Doktora Tezi, Anadolu Üniversitesi, Eskişehir.
- Dyllick, T. & Hockerts, K. (2002). Beyond the business case for corporate sustainability, *Business Strategy and the Environment*, Vol. 11, p. 130-141, University of St. Gallen, Switzerland, INSEAD, Fontainebleau, France
- Elitaş, C. (2025). İşletmelerde finansal sürdürülebilirliği hesaplama. *Muhasebe ve Denetim Bakış*, 24(74), 81-100.
- Gençay, O. (2007). Finansal dolarizasyon ve finansal istikrar arasındaki ilişki: Türkiye değerlendirmesi. *TCMB Uzmanlık Yeterlilik Tezi*.
- Giovannoni, E. & Fabietti, G. (2014). What is sustainability? a review of the concept and its applications, Article by Department of Business and Law, University of Siena, Siena, Italy
- Gleißner, W., Günther, T. & Walkshäusl, C. (2022). Financial sustainability: measurement and empirical evidence, *Journal of Business Economics*, 92, ss. 467-516
- Iezza, P., & La C. L. (2010). Financial sustainability of microfinance, *Copenhagen Business School*.
- İçke, B. T., & Aytürk, Y. (2011). Fiyat-Kazanç oranı etkisinin değer yatırım stratejileri kapsamında analizi: İMKB için ampirik bir uygulama. *Öneri Dergisi*, 9(35), 103-115.
- Köse, T., & Çetin, Ö. O. (2023). Uluslararası sürdürülebilirlik açıklama standartları IFRS S1 ve IFRS S2'nin yayınlanmasının ardından sürece ve standartlara ilişkin bir değerlendirme. *Uluslararası Yönetim Akademisi Dergisi*, 6(4), 1145-1158.
- Kurt, Y. (2021). İhtiyatlılık ilkesinin finansal sürdürülebilirlik üzerindeki etkisi: BİST uygulaması. *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, 375-396.
- Lebas, M. J. (1995). Performance measurement and performance management. *International Journal of Production Economics*, 41(1-3), 23-35
- Ok, Ş., & Göktaş, F. (2024). Kurumsal sürdürülebilirlik analizi için bütüncül bir bakış açısı: BİST Katılım Sürdürülebilirlik Endeksi hizmet sektörü şirketleri üzerine bir uygulama. *İşletme Araştırmaları Dergisi*, 16(2), 1067-1080.
- Öktem, B. (2023). Finansal başarısızlık ve KPI puanları arasındaki ilişkinin analizi: SASB ulaşım sektöründe bir uygulama. *EKOIST Journal of Econometrics and Statistics*(38), 265-288.

- Refinitiv, (2022). Environmental, social and governance scores from refinitiv <https://blogs.cranfield.ac.uk/wp-content/uploads/2021/05/refinitiv-esg-scores-methodology-May22-1.pdf> Erişim Tarihi: 14.09.2025
- Schaltegger, S., M. Bennett ve R. L. Burrit. 2006.. sustainability accounting and reporting: development, linkages and reflection, schaltegger, S., Bennett, M. & Burritt R. L. (Ed.). Sustainability Accounting and Reporting, Kluwer Academic Publishers, Boston/Dordrecht/London, 1-33.
- Schinasi, G. (Ekim 2004). Defining financial stability. IMF çalışma tebliği no: 04/87
- Schoenmaker, D. (2017). Investing for the common good: A sustainable finance framework. *Brussels: Bruegel*, 80.
- Sultanoğlu, B. ve Özerhan, Y. (2020). İklim değişikliği raporlaması: Türkiye'deki işletmelerin gönüllü karbon saydamlık projesi (CDP) açıklamaları, *Muhasebe Bilim Dünyası Dergisi*, 22, 176 – 194.
- Şişman, M. E., & Çankaya, S. (2021). Çevresel, Sosyal ve Kurumsal Yönetişim (ESG) verilerinin firmaların finansal performansına etkisi: Havayolu sektörü üzerine bir çalışma. *Çukurova Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 25(1), 73-91.
- Tiryaki, G. (2012). *Finansal İstikrar ve Bankacılık Düzenlemeleri*. Türkiye Bankalar Birliği.
- Tutar, S., & Anıl Keskin, D. (2024). Sustainability and corporate reporting: Historical and Conceptual Approach, *Journal of Business Academy*, 5 (4): 312-336.
- Tüm, K. (2014). Kurumsal sürdürülebilirlik ve muhasebeye yansımaları: Sürdürülebilirlik muhasebesi. *Akademik Yaklaşımlar Dergisi*, 5(1).
- Ulu, T. B., & Başçı, E. (2025). Climate-related financial disclosures: The case of commercial banks in Türkiye. *International Journal of Current Social Science*, 4(1), 45–53.