



THE IMPACT OF CORPORATE SUSTAINABILITY ON MARKETING PERFORMANCE: THE REFLECTION OF ESG SCORES ON BRAND VALUE AND PROFITABILITY

Hasan KARAMAN*

*Doktora Öğrencisi, Bahçeşehir Üniversitesi, Lisansüstü Eğitim Enstitüsü, Mühendislik Anabilim Dalı, İşletme Mühendisliği, hasan_723@hotmail.com, ORCID ID: 0009-0009-6557-0497

Received Date: 04.08.2025

Accepted Date: 03.10.2025

Copyright © 2025 Hasan KARAMAN. This is an open access article distributed under the Eurasian Academy of Sciences License, which permits unrestricted use, distribution, and reproduction in any medium, provided the original work is properly cited.

ABSTRACT

This study investigates how Environmental, Social, and Governance (ESG) performance influences firms' marketing and financial outcomes. A balanced panel dataset of 1,000 firms drawn from seven geographic regions and nine sectors for the period 2015–2025 (11,000 firm-year observations) is employed. The dataset contains financial indicators profit margin (ProfitMargin) and market growth rate (GrowthRate) together with the composite ESG score and its environmental, social, and governance sub-dimensions. After descriptive statistics, Pearson correlations and fixed-effects panel regressions are estimated. Results show that the overall ESG score exerts no statistically significant direct effect on either profit margin or market growth rate ($p > 0.10$). By contrast, carbon emissions, water usage, and energy consumption introduced as environmental cost controls display significant negative coefficients on market growth at the 10 percent level. These findings indicate that investors react more strongly to tangible environmental performance metrics than to abstract ESG ratings. Accordingly, firms are advised to frame their sustainability strategies around long-term value creation rather than short-term profit goals.

Keywords: ESG performance, panel data analysis, profitability, growth rate

JEL Classifications: M14, L25, M31, G30, Q56

KURUMSAL SÜRDÜRÜLEBİLİRLİĞİN PAZARLAMA PERFORMANSI ÜZERİNDEKİ ETKİSİ: ESG SKORLARININ MARKA DEĞERİ VE KARLILIĞA YANSIMASI

ÖZET

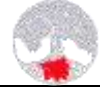
Bu çalışma, Çevresel, Sosyal ve Yönetişim (ESG) performansının işletmelerin pazarlama ve finansal göstergeleri üzerindeki etkisini araştırmaktadır. Çalışmada, 2015-2025 dönemine ait yedi coğrafi bölge ve dokuz sektörden seçilen 1 000 firmaya ilişkin dengeli panel veri seti (11 000 gözlem) kullanılmıştır. Veri tabanı; kâr marjı (ProfitMargin) ve piyasa büyüme oranı (GrowthRate) gibi finansal göstergelerin yanı sıra ESG'nin genel skoru ile çevresel, sosyal ve yönetim alt boyutlarını içermektedir. Analiz aşamasında tanımlayıcı istatistiklerin ardından Pearson korelasyonları ve sabit-etkiler panel regresyon modelleri uygulanmıştır. Sonuçlar, ESG genel skorunun ne kâr marjı ne de piyasa büyüme oranı üzerinde doğrudan anlamlı bir etkisi olmadığını göstermektedir ($p > 0,10$). Buna karşılık karbon emisyonu, su kullanımı ve enerji tüketimi gibi çevresel maliyet değişkenleri, piyasa büyüme oranı üzerinde %1 düzeyinde anlamlı ve negatif katsayılar üretmiştir. Bulgular, yatırımcıların soyut ESG puanlarındansa ölçülebilir çevresel performans göstergelerine duyarlı olduğunu ortaya koymakta; dolayısıyla işletmelerin sürdürülebilirlik stratejilerini kısa vadeli kâr hedeflerinden ziyade uzun vadeli değer yaratımı perspektifiyle yapılandırılmaları önerilmektedir.

Anahtar Kelimeler: ESG performansı, panel veri analizi, kârlılık, piyasa büyüme oranı

JEL Sınıflandırması: M14, L25, M31, G30, Q56

1. GİRİŞ

Kurumsal sürdürülebilirlik, işletmelerin stratejik karar alma süreçlerinde giderek daha merkezi bir konum kazanmış; Çevresel, Sosyal ve Kurumsal Yönetişim (ESG) göstergeleri, bu dönüşümün nicel ölçütü hâline gelmiştir (Karaçayır & Afşar, 2024: 1). ESG skorları sayesinde



firmalar yalnızca yatırımcıların değil, aynı zamanda tüketicilerin ve geniş paydaş ağının beklentilerini karşılayarak sürdürülebilir rekabet avantajı elde etme gayreti içindedir (Aydoğmuş vd., 2022: 119). Güncel literatür, ESG performansının firma kârlılığı ve piyasa büyüme oranı üzerindeki etkisi konusunda net bir fikir birliğine sahip değildir. Bir kısım çalışma sosyal ve yönetim boyutlarının finansal göstergelere pozitif yansıdığını bildirirken (Aslan-Çetin, Öztürk & Akarsu, 2024), başka araştırmalar özellikle gelişmekte olan piyasalarda bu ilişkinin istatistiksel olarak zayıf ya da tutarsız kaldığını ortaya koymaktadır (Çetenak, Ersoy & Işık, 2024). Dolayısıyla bu araştırma, ESG'nin finansal çıktılara yönelik etkisinin yönü ve büyüklüğü konusunda açık uçlu bir beklentiyle yola çıkmakta; pozitif, nötr veya olumsuz sonuç olasılıklarını eşit biçimde test etmeyi amaçlamaktadır.

Bununla birlikte, ESG performansının finansal çıktılara uzunlamasına yansımaları hâlen tartışmalıdır. Bugüne kadarki çalışmaların önemli bir kısmı tek ülke, tek sektör veya kısa dönemli kesitsel verilerle sınırlı olup, firma-özel gözlemlenmeyen heterojenlikten kaynaklanan tahmin sapmalarını tam olarak ortadan kaldıramamıştır (Çetenak, Ersoy & Işık, 2024: 1). Bu metodolojik sınırlılıklar, ESG etkilerinin yönü ve büyüklüğüne dair bulguların tutarlılığını zayıflatmaktadır.

Bu araştırma, söz konusu boşluğu gidermek amacıyla 2015-2025 dönemine ait, yedi coğrafi bölgeden ve dokuz sektörden 1000 işletmenin yıllık gözlemlerini içeren dengeli bir panel veri seti kullanmaktadır. Çalışmada kâr marjı (ProfitMargin), piyasa büyüme oranı (GrowthRate) gibi finansal performans göstergeleri; ESG'nin genel skoru ile çevresel, sosyal ve yönetim alt boyutları; ayrıca karbon emisyonu, su kullanımı ve enerji tüketimi gibi çevresel maliyet değişkenleri incelenmiştir. Firma düzeyindeki zamana bağlı sabit özellikleri ayırtırmak için sabit etkiler (Fixed Effects) panel regresyonu uygulanmış, standart hatalar şirket kümelerine göre sağlamaştırılarak sonuçların güvenilirliği artırılmıştır.

Bu çalışma, literatüre üç özgün katkı sunmayı amaçlamaktadır. İlk olarak, çok-ülkeli ve çok-sektörlü geniş bir örneklem kullanarak ESG–performans ilişkisine dair güncel ve tutarlı ampirik kanıt sunmayı amaçlamaktadır; böylece daha önce tek ülke veya dar sektör örnekleriyle sınırlı kalan bulguların genellenebilirliğini artırmaktadır. İkinci katkı, firma düzeyindeki gözlemlenmeyen sabit özellikleri sabit etkiler panel regresyonu aracılığıyla ayırtarak uzunlamasına analiz yapması ve böylelikle kısa dönemli kesitsel sapmaları ortadan kaldırarak parametre tahminlerinin metodolojik güvenilirliğini güçlendirmesidir. Üçüncü olarak, ESG'nin alt boyutlarını ve çevresel maliyet faktörlerini eşzamanlı olarak değerlendirmesi sayesinde sürdürülebilirlik bileşenlerinin finansal ve pazarlama performansına yansıyan nüanslı etkilerini ayrıntılı biçimde ortaya koymaktır, böylece işletmelerin stratejik karar süreçlerine yönelik daha derinlemesine içgörüler sunmayı amaçlamaktadır.

Makalenin ilerleyen bölümlerinde kuramsal çerçeve ve literatür özeti, veri seti ile değişken tanımları, araştırma modeli ve hipotezler ve bulgular ayrıntılı şekilde sunulacaktır. Böylece ESG performansının pazarlama ve finansal başarıya uzun dönemli etkisi, geniş ölçekli bir küresel panel bağlamında kapsamlı biçimde değerlendirilmiş olacaktır.

2. KAVRAMSAL ÇERÇEVE

2.1. ESG Kavramı ve Boyutları

Çevresel, Sosyal ve Kurumsal Yönetim (Environmental, Social and Governance – ESG) kriterleri, firmaların sürdürülebilirlik performansını ölçmeye yönelik nesnel göstergeler olarak kabul edilmektedir. ESG skorları, 0 ile 100 arasında değişen değerlerle ifade edilmekte olup; 100 en yüksek sürdürülebilirlik performansını, 0 ise en düşük performansı temsil etmektedir



(Erben, 2023: 2687). ESG yapısı, üç ana boyuttan oluşmaktadır: çevresel, sosyal ve kurumsal yönetim (Şeker & Şengür, 2022: 356).

Çevresel boyut; kaynak kullanımı, emisyonlar ve yenilik gibi alt kategorileri içermekte olup, enerji verimliliği, karbon ayak izi ve çevre dostu üretim süreçleri gibi göstergelerle değerlendirilmektedir (Çetin vd., 2024: 126). Sosyal boyut; işgücü uygulamaları, insan hakları, toplumla ilişkiler ve ürün sorumluluğu gibi alanları kapsamaktadır (Çetenak vd., 2022: 76). Kurumsal yönetim boyutu ise şirket yönetimi, hissedar ilişkileri ve kurumsal sosyal sorumluluk stratejileri gibi unsurları içermektedir (Yıldırım vd., 2018: 93). Her bir boyut, Refinitiv tarafından sağlanan yaklaşık 630 farklı veri noktası ve 186 karşılaştırılabilir ölçüt kullanılarak hesaplanmaktadır. Bu sayede yatırımcılar, tüketiciler ve diğer paydaşlar için şeffaf ve nesnel değerlendirmeler sunulabilmektedir (Beyazyol vd., 2023: 117).

Pazarlama performansı genellikle marka değeri, müşteri sadakati, satış hacmi ve pazar payı gibi göstergelerle ölçülmektedir. Literatürde, ESG uygulamalarının bu alanlarda olumlu etkiler yarattığına dair güçlü bulgular bulunmaktadır. ESG skorlarının yüksek olduğu firmaların daha güçlü bir marka imajı oluşturduğu ve sürdürülebilirlik uygulamalarının tüketici tercihlerini pozitif yönde etkilediği ifade edilmektedir (Ahlklo & Lind, 2019: 12; Aksoy, 2013: 45).

Bu teorik temel, ESG'nin pazarlama kanalları aracılığıyla firmalara rekabet avantajı sağladığını düşündürmektedir. Sürdürülebilirlik odaklı firmaların, geleneksel rakiplerine kıyasla daha fazla müşteri sadakati ve marka bağlılığı oluşturduğu raporlanmıştır (Yıldırım, 2018: 54). Bu durum, ESG performansının dolaylı olarak pazarlama performansına katkı sunduğunu göstermektedir.

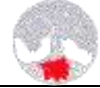
Öte yandan, ESG uygulamalarının yalnızca algısal ya da marka temelli etkilerle sınırlı kalmadığı, aynı zamanda finansal göstergelere de olumlu yansıdığı görülmektedir. BIST Sürdürülebilirlik Endeksi'nde yer alan 26 firmanın 2018–2022 dönemine ilişkin verileriyle yapılan bir çalışmada, ESG faktörlerinin aktif kârlılık (ROA), özsermaye kârlılığı (ROE), net kâr marjı (NPM) ve aktif büyüme (AGR) üzerinde pozitif yönlü anlamlı bir etki yarattığı saptanmıştır (Çetin, 2024: 125). Bu tür finansal başarıların, doğrudan pazarlama faaliyetlerinin sürdürülebilir biçimde desteklenmesine katkı sunduğu değerlendirilmektedir.

2.2. Literatür Taraması

Kurumsal sürdürülebilirlik, günümüz işletmelerinde hem stratejik hem de operasyonel düzeyde giderek artan bir önem kazanmaktadır. Özellikle çevre, sosyal sorumluluk ve kurumsal yönetim (ESG) kriterleri çerçevesinde değerlendirilen sürdürülebilirlik performansı, yalnızca çevresel etkilerin azaltılmasıyla sınırlı değildir; aynı zamanda marka değeri, müşteri sadakati ve finansal performans gibi pazarlama boyutlarında da önemli sonuçlar doğurmaktadır (Şeker & Şengür, 2022: 349). Bu bağlamda, bu bölümde ESG skorlarının pazarlama başarısı üzerindeki etkisini değerlendiren mevcut literatür sistematik şekilde incelenmiş, ardından marka değerine ve kârlılığa yansıma yönünde yapılan ampirik çalışmalar sentezlenmiştir.

Kurumsal sürdürülebilirlik, işletmelerin uzun vadeli başarılarını hem maliyetlerini kontrol altında tutarken hem de paydaş beklentilerine yanıt vererek sürdürme kapasitesini ifade eder (Erben Yavuz, 2023: 2687). Bu süreçte ESG skorları, firmaların sürdürülebilirlik performansını ölçmeye yönelik nesnel göstergeler olarak öne çıkmıştır. Çevresel (environmental), sosyal (social) ve kurumsal yönetim (governance) unsurlarını kapsayan ESG, yatırımcılar, tüketiciler ve düzenleyici otoriteler tarafından firma değerlendirme sürecinde artan oranda kullanılmaktadır (Durak Uşar & Soytaş, 2021: 202).

Pazarlama performansı genellikle marka değeri, müşteri sadakati, satış hacmi ve pazar payı gibi göstergelerle ölçülmektedir. Literatürde ESG uygulamalarının bu alanlarda olumlu etkiler yarattığına dair teorik yaklaşımlar yer almaktadır. ESG skorlarının yüksek olduğu firmaların



daha güçlü marka imajı oluşturduğu belirtilmektedir (Ahlklo & Lind, 2019: 12). Sürdürülebilirlik uygulamalarının tüketici tercihlerini pozitif yönde etkilediği vurgulanmaktadır (Aksoy, 2013: 45). Bu teorik temel, ESG'nin pazarlama kanalları üzerinden rekabet avantajı sağladığını düşündürmektedir. Sürdürülebilirlik odaklı firmaların, geleneksel rakiplerine göre daha fazla müşteri sadakati ve marka bağlılığı oluşturduğu raporlanmıştır (Yıldırım & Kocamış, 2018: 54). Bu durum, ESG performansının dolaylı olarak pazarlama performansına katkı sunduğunu göstermektedir.

Marka değeri, bir firmanın varlık ve kazanımlarından bağımsız olarak sahip olduğu algısal sermayeyi ifade eder. Literatürde, ESG skorları ile marka değeri arasında güçlü bir ilişki olduğuna dair çeşitli bulgulara rastlanmaktadır. Borsa İstanbul'da işlem gören firmalar üzerinden yapılan panel veri analizlerinde, ESG skorlarındaki artışın marka itibarını artırdığı saptanmıştır (Erben Yavuz, 2023: 2695). Benzer şekilde, Dow Jones Sürdürülebilirlik Endeksi'ne dahil olan şirketlerin daha yüksek firma değerlerine sahip olduğu raporlanmıştır (Yu & Zhao, 2015: 532). ABD finansal sektöründe gerçekleştirilen bir diğer çalışmada ise, yüksek ESG skorlarına sahip firmaların piyasa tarafından daha güvenilir kabul edildiği ve bu durumun marka değerini olumlu yönde etkilediği ifade edilmiştir (Lee, 2024: 14). Bu bulgular, ESG performansının dolaylı olarak pazarlama performansına katkı sunduğunu göstermektedir.

Finansal performans, özellikle kârlılık oranlarıyla (ROA, ROE, NPM) ölçüldüğünde, ESG skorlarının olumlu etkileri birçok akademik çalışmada ortaya konmuştur. BIST Sürdürülebilirlik Endeksi'ndeki 26 firmanın 2018–2022 dönemi verilerine dayalı olarak yapılan panel veri analizinde, ESG faktörlerinin aktif kârlılık (ROA), özsermaye kârlılığı (ROE), net kâr marjı (NPM) ve aktif büyüme (AGR) üzerinde pozitif yönlü anlamlı bir etkisi olduğu belirlenmiştir (Aslan-Çetin, Öztürk & Akarsu, 2024: 125). Türk bankacılık sektörüne odaklanan bir başka çalışmada da ESG skorlarının muhasebe temelli performans göstergelerini artırdığı gözlemlenmiştir (Çetenak vd., 2021: 77). FGLS ve PCSE yöntemleriyle yapılan analizler, ESG performansının kârlılık üzerinde anlamlı ve pozitif bir etki yarattığını göstermektedir.

Ayrıca, bu ilişkinin sektörel düzeyde farklılık gösterdiği çeşitli çalışmalarda vurgulanmıştır. Finans dışı sektörlerde ESG performansı ile finansal göstergeler arasındaki ilişkinin daha güçlü olduğu ve bu durumun, pazarlama faaliyetlerinin sektöre özgü etkileri bağlamında değerlendirilebileceği ifade edilmektedir (Durak vd., 2021: 208). Bu da ESG skorlarının kârlılığa yansımada sektörel farklılaşmaların önemli bir rol oynayabileceğini göstermektedir.

Bazı çalışmalarda, ESG performansının risk yönetimi üzerindeki etkisi de vurgulanmıştır. Türk imalat sanayi kapsamında yürütülen bir çalışmada, ESG skorları yüksek firmaların risk profillerinin daha düşük olduğu saptanmıştır (Ağazade et al., 2017: 210). Bu durum, marka güvenilirliği açısından firmalara avantaj sağlamış ve pazarlama kanalıyla müşteri sadakatinin artmasına katkı sunmuştur. Finansal sektöre yönelik bir başka çalışmada ise, ESG skorları yüksek olan firmalarda sistematik riskin daha düşük seviyelerde olduğu belirlenmiştir (Lee, 2024: 17). Bu bulgu, sürdürülebilirlik uygulamalarının pazarlama performansı üzerinde dolaylı bir etki yaratabileceğini göstermektedir; zira düşük risk algısı, hem yatırımcıların hem de tüketicilerin ilgisini çekme potansiyeline sahiptir.

Yapılan araştırmalar, ESG performansının etkisinin ulusal ekonomik yapıya göre değişebildiğini ortaya koymuştur. Gelişmiş ülkelerde yapılan analizlerde, ESG skorlarının finansal performans üzerindeki etkisinin daha güçlü olduğu belirtilmektedir (Ganda, 2019: 6765). Türkiye özelinde gerçekleştirilen çalışmalarda da benzer eğilimler gözlemlenmiş; ancak



ESG verilerinin açıklık düzeyi ile sürdürülebilirlik raporlama kalitesinin bu etkinin gücünü belirleyen temel faktörlerden biri olduğu ifade edilmiştir (Düzer & Önce, 2018: 104).

Türkiye’de sürdürülebilirlik endeksine geçiş süreci 2014 yılından itibaren hız kazanmıştır. BIST Sürdürülebilirlik Endeksi kapsamında yer alan firmaların ESG skorları ile borsa performansları arasındaki ilişkiyi ele alan çalışmalar sınırlı sayıda olmakla birlikte, bu eksikliği gidermeye yönelik yapılan bazı güncel araştırmalar, ESG skorlarının hem finansal performans hem de borsa getirileri üzerinde pozitif yönde etkili olduğunu ortaya koymuştur (Şeker & Şengür, 2022: 356; Yıldırım, Uzun Kocamış & Tuncer Tokur, 2018: 56).

Mevcut literatürde ESG performansının pazarlama başarısını olumlu yönde etkileyebileceği yönünde güçlü ampirik kanıtlar yer almaktadır. Ancak bu etkilerin nasıl gerçekleştiği, hangi mekanizmalar aracılığıyla oluştuğu ve sektörel farklılaşmaların rolü hâlâ tam olarak aydınlatılmamıştır. Ayrıca, ESG skorlarının zaman içindeki değişimlerin pazarlama performansı üzerindeki dinamik etkileri hakkında sınırlı sayıda çalışma bulunmaktadır (Durak Uşar & Soytaş, 2021: 222). Gelecek araştırmalarda, ESG performansı ile pazarlama performansı arasındaki ilişkiyi daha derinlemesine incelemek için nicel ve nitel verilerin bir arada kullanılması önerilmektedir. Ayrıca, dijitalleşme ve sosyal medya kullanımının ESG performansı ile marka değerini ilişkilendiren aracı rolleri de araştırılabilir (Erben Yavuz, 2023: 2701).

3. YÖNTEM

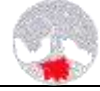
3.1. Araştırma Modeli ve Hipotezler

Bu çalışma, Çevresel, Sosyal ve Kurumsal Yönetişim (ESG) performansının işletmelerin finansal başarıları ve piyasa değerleri üzerindeki etkilerini ampirik olarak incelemeyi amaçlamaktadır. ESG, sürdürülebilirlik temelli kurumsal stratejilerin temelini oluşturmakta olup, yatırımcı davranışları ve paydaş beklentileri üzerinde giderek artan bir rol oynamaktadır. Bu bağlamda, ESG performansının firma düzeyinde yarattığı finansal etkilerin ölçülmesi, hem işletmelerin stratejik karar alma süreçleri hem de sermaye piyasaları açısından önem arz etmektedir.

Araştırmada ESG performansının etkisini test etmek üzere iki temel panel regresyon modeli kurulmuştur. Birinci modelde bağımlı değişken, firma kârlılığının göstergesi olan kâr marjı olarak tanımlanmış; ESG’nin bu kârlılık oranı üzerindeki etkisi analiz edilmiştir. ESG performansı, hem bileşik düzeyde hem de çevresel, sosyal ve yönetim alt boyutları biçiminde ayrı ayrı modele dâhil edilmiştir. Kârlılığı etkileyebilecek firma-özellik unsurları kontrol altına almak için şirket büyüklüğü (toplam varlıkların doğal logaritması) ve finansal kaldıraç (toplam borç / toplam varlık) değişkenleri eklenmiş; bu faktörlerin kârlılık üzerindeki belirleyiciliği önceki ampirik bulgularla desteklenmiştir.

İkinci modelde, ESG performansının firmanın piyasa büyüme oranı (GrowthRate) üzerindeki etkisi analiz edilmiştir. Bu göstergede, hisse senedi fiyatı ve işlem hacmindeki yıllık değişim oranı piyasa performansının dinamik boyutunu yansıtmaktadır. Modelde bağımsız değişkenler olarak ESG’nin genel skoru ile çevresel, sosyal ve yönetim alt boyutları yer almakta; ayrıca karbon emisyonu (Carbon Emissions), su kullanımı (Water Usage) ve enerji tüketimi (Energy Consumption) gibi çevresel maliyet faktörleri kontrol değişkenleri olarak dâhil edilmiştir. Söz konusu faktörlerin yatırımcı algısı ve sürdürülebilirlik risklerinin fiyatlanması açısından belirleyici olduğu varsayılmaktadır.

Bu iki model, 2015-2025 dönemine ait dengeli panel veri seti üzerinde sabit-etkiler (Fixed Effects) yaklaşımıyla tahmin edilmiştir. Panel yöntemi, firmaların zaman içindeki değişimini ve kesitler arası farklılıkları eşzamanlı olarak denetleyerek ESG göstergelerinin kârlılık ile



piyasa büyümesine etkilerini güvenilir biçimde ortaya koymayı sağlamıştır. Değişkenlerin temel zaman serisi özellikleri kontrol edildikten sonra Hausman testi sabit-etkiler modelini doğrulamış; heteroskedastisite, seri korelasyon ve yatay-kesit bağımlılığına karşı katsayı standart hataları şirket düzeyinde kümelenmiş (cluster-robust) biçimde raporlanmıştır. Böylece ESG performansının finansal sonuçlara yansımaları, firma-özü sabit özelliklerden arındırılmış uzunlamasına bir bakış açısıyla değerlendirilmiştir.

Yukarıda belirtilen model kurgusu doğrultusunda, aşağıdaki araştırma hipotezleri geliştirilmiştir:

- **H1:** ESG genel skoru, işletmelerin kâr marjı üzerinde pozitif ve anlamlı bir etkiye sahiptir.
- **H2:** ESG'nin çevresel boyutu, kâr marjı üzerinde pozitif yönde anlamlı etkilere sahiptir.
- **H3:** ESG genel skoru, firma piyasa büyüme oranı üzerinde pozitif yönde anlamlı bir etkiye sahiptir.
- **H4:** ESG alt boyutları olan çevresel, sosyal ve yönetim skorları, piyasa büyüme oranı üzerinde pozitif yönde anlamlı etkilere sahiptir.
- **H5:** Çevresel maliyet faktörleri (karbon emisyonları, su tüketimi, enerji kullanımı), piyasa büyüme oranı üzerinde anlamlı etkilere sahiptir.

Bu hipotezler, literatürdeki teorik beklentiler ve ampirik bulgular doğrultusunda yapılandırılmıştır. Bulguların, ESG uygulamalarının finansal karşılığını değerlendirmek ve yatırımcı kararlarında bu tür sürdürülebilirlik göstergelerinin rolünü açıklamak açısından önemli katkılar sunacağı öngörülmektedir.

3.3. Araştırma Yöntem

Bu araştırmada, ESG (Çevresel, Sosyal ve Kurumsal Yönetişim) performansının pazarlama ve finansal göstergeler üzerindeki etkileri incelenmiştir. Çalışma, nicel bir araştırma yöntemi benimseyerek çok yıllık (panel) veri seti üzerinden tanımlayıcı istatistikler, korelasyon analizleri ve çoklu regresyon analizleri ile yürütülmüştür.

Araştırmada kullanılan veri seti, farklı sektörlerde faaliyet gösteren 1000 şirketin 2015–2025 dönemine ait finansal ve ESG skor verilerinden oluşmaktadır. Veriler, kâr marjı, piyasa büyüme oranı gibi finansal performans göstergelerinin yanı sıra genel ESG skoru, çevresel, sosyal ve yönetim alt bileşenlerini içermektedir. Ayrıca karbon salımı, su kullanımı ve enerji tüketimi gibi sürdürülebilirlik ile ilişkili çevresel girdiler de modele dahil edilmiştir.

Bu çalışmada kullanılan temel bağımlı değişkenler:

- **Kâr Marjı (ProfitMargin):** Şirketin operasyonel kârlılığını gösteren oransal bir değerdir.
- **Piyasa Büyüme Oranı (GrowthRate):** Pazarlama performansının bir göstergesi olarak şirketin sermaye piyasasındaki değerini temsil eder.

Bağımsız değişkenler:

- **ESG Skoru:** ESG performansının genel düzeyi (0-100).
- **Çevresel Performans Skoru, Sosyal Performans Skoru, Yönetişim Performans Skoru:** ESG'nin alt boyutları.
- **Karbon Salımı (ton), Su Kullanımı (m³), Enerji Tüketimi (kWh):** Kontrol değişkenleri olarak çevresel maliyet faktörleri.

Araştırma kapsamında üç aşamalı bir analiz süreci benimsenmiştir. İlk aşamada, veri setinde yer alan değişkenlerin genel özelliklerini ortaya koymak amacıyla tanımlayıcı istatistikler



hesaplanmıştır. Bu çerçevede; ortalama, medyan, minimum, maksimum ve standart sapma gibi temel istatistiksel değerler aracılığıyla değişkenlerin dağılımları incelenmiştir. İkinci aşamada, ESG değişkenleri ile finansal performans göstergeleri arasındaki doğrusal ilişkileri değerlendirmek üzere Pearson korelasyon analizi uygulanmıştır. Üçüncü ve son aşamada ise, ESG performansının firma kârlılığı ve piyasa büyüme oranı üzerindeki etkilerini analiz etmek amacıyla çoklu doğrusal regresyon analizleri gerçekleştirilmiştir. Regresyon modellerinde genel ESG skoru ile birlikte çevresel, sosyal ve yönetim alt boyutları bağımsız değişken olarak değerlendirilmiş; karbon salımı, su kullanımı ve enerji tüketimi gibi çevresel maliyet göstergeleri ise kontrol değişkenleri olarak modele dahil edilmiştir. Tüm analizler Python programlama dili kullanılarak, pandas ve statsmodels kütüphaneleri aracılığıyla yürütülmüştür. Bulgular %95 güven düzeyinde yorumlanmış olup, istatistiksel anlamlılık düzeyleri p-değerleri ($p < 0.05$, $p < 0.01$) ile raporlanmıştır.

4. BULGULAR

Araştırmada kullanılan değişkenlere ilişkin temel istatistiksel değerler Tablo 1’de sunulmuştur. Genel ESG skoru (ESG_Overall), şirketlerin çevresel, sosyal ve yönetim alanlarındaki ortalama sürdürülebilirlik performansını yansıtmaktadır. Buna göre, genel ESG skorunun ortalaması 54,61 olup, bu değişken 6,3 ile 98,8 arasında değişmektedir. Çevresel performans ortalaması 56,42; sosyal performans 55,66; yönetim performansı ise 51,77 olarak hesaplanmıştır. Bu sonuçlar, şirketlerin ESG bileşenleri bakımından genel olarak orta düzeyde performans sergilediklerini göstermektedir.

Finansal performans göstergelerinden kâr marjı (ProfitMargin), ortalama %10,90 olup, minimum değeri -20 ve maksimum değeri %50’dir. Bu durum, bazı firmalarda ciddi zararlar söz konusu iken, bazılarında ise oldukça yüksek kârlılık seviyelerinin gözlemlendiğine işaret etmektedir. Diğer yandan çevresel maliyet göstergeleri olan karbon salımı, su kullanımı ve enerji tüketimi değişkenleri de analizlerde kontrol değişkeni olarak kullanılmıştır. Bu değişkenlerin standart sapma değerlerinin görece yüksek olması, firmalar arasında çevresel kaynak tüketimi açısından önemli farklılıklar olduğunu ortaya koymaktadır.

Bu bulgular, çalışmanın ileri analizlerinde ESG skorlarının firma performansı üzerindeki potansiyel etkilerini değerlendirmek için sağlam bir temel sunmaktadır.

Tablo 1: ESG Değişkenleri ile Finansal Performans Göstergeleri Arasındaki Korelasyonlar

	Genel ESG Skoru	Çevresel Skor	Sosyal Skor	Yönetişim Skoru	Kâr Marjı	Piyasa Büyüme Oranı
Genel ESG Skoru	1,000	0,568	0,662	0,671	0,088	0,144
Çevresel Skor	0,568	1,000	0,025	-0,010	0,219	0,215
Sosyal Skor	0,662	0,025	1,000	0,298	-0,033	0,039
Yönetişim Skoru	0,671	-0,010	0,298	1,000	-0,035	0,008
Kâr Marjı	0,088	0,219	-0,033	-0,035	1,000	0,260
Piyasa Büyüme Oranı	0,144	0,215	0,039	0,008	0,260	1,000

ESG değişkenleri ile firma performansı göstergeleri arasındaki doğrusal ilişkileri incelemek amacıyla Pearson korelasyon analizi uygulanmıştır. Korelasyon sonuçları Tablo 1’de sunulmaktadır. Genel ESG skoru ile kâr marjı (ProfitMargin) arasında pozitif ve zayıf bir ilişki



gözlemlenmiştir ($r = 0.088$). Bu bulgu, ESG uygulamalarının firma kârlılığı üzerinde sınırlı ancak olumlu yönde bir etkisi olabileceğini göstermektedir. Benzer şekilde, genel ESG skoru ile piyasa büyüme oranı arasında da pozitif yönlü düşük düzeyde bir ilişki tespit edilmiştir ($r = 0.144$).

Alt bileşenler düzeyinde değerlendirildiğinde, çevresel performansın hem kâr marjı ($r = 0.219$) hem de piyasa büyüme oranı ($r = 0.215$) ile diğer ESG boyutlarına kıyasla daha güçlü korelasyonlar gösterdiği dikkat çekmektedir. Bu durum, özellikle çevresel sürdürülebilirlik uygulamalarının yatırımcı ve tüketici algısında daha doğrudan karşılık bulduğunu düşündürmektedir. Sosyal ve yönetim skorları ile performans göstergeleri arasında ise anlamlı düzeyde bir ilişki bulunmamaktadır; hatta yönetim skorunun hem kâr marjı ($r = -0.035$) hem de piyasa büyüme oranı ($r = 0.008$) ile çok düşük ve anlamsız seviyede ilişkilere sahip olduğu görülmektedir.

Tablo 2: ESG Skorlarının Kâr Marjına Etkisi Üzerine Regresyon Sonuçları

Değişken	Katsayı (β)	Std. Hata	t-değeri	p-değeri	%95 Güven Alt Sınır	%95 Güven Üst Sınır
Sabit (const)	7,9242	0,2928	27,0598	0,0000	7,3501	8,4982
Genel ESG Skoru	3,6140	2,4557	1,4717	0,1411	-1,1996	8,4277
Çevresel Skor	-1,1330	0,8186	-1,3841	0,1664	-2,7375	0,4716
Sosyal Skor	-1,2163	0,8185	-1,4859	0,1373	-2,8208	0,3882
Yönetişim Skoru	-1,2129	0,8186	-1,4818	0,1384	-2,8174	0,3916

Tablo 2’de verilen model 1’de, ESG skorlarının firma kârlılığı üzerindeki etkisini analiz etmek amacıyla çoklu doğrusal regresyon uygulanmıştır. Bağımlı değişken olarak kâr marjı (ProfitMargin), bağımsız değişkenler olarak ise genel ESG skoru ile birlikte çevresel, sosyal ve yönetim alt boyutları modele dahil edilmiştir. Analiz sonuçları Tablo 2’te sunulmaktadır.

Model bulgularına göre, genel ESG skoru pozitif bir katsayıya sahiptir ($\beta = 3.6140$); ancak bu ilişkinin istatistiksel olarak anlamlı olmadığı görülmektedir ($p = 0.1411$). Benzer şekilde, çevresel ($\beta = -1.1330$; $p = 0.1664$), sosyal ($\beta = -1.2163$; $p = 0.1373$) ve yönetim ($\beta = -1.2129$; $p = 0.1384$) skorlarının katsayıları negatif yönde olsa da bu etkiler de istatistiksel açıdan anlamlı değildir.

Bu bulgular, ESG skorlarının doğrudan kârlılık üzerinde anlamlı bir etkisinin olmadığını göstermektedir. Ancak genel ESG skorunun pozitif yönlü etkisi, belirli alt gruplar veya sektörlerde anlamlı sonuçlar verebileceği yönünde ipuçları sunmaktadır. İkinci modelde, ESG performansının piyasa büyüme oranı üzerindeki etkisi kontrol değişkenleriyle birlikte analiz edilmiştir.

Tablo 3: ESG ve Çevresel Maliyet Değişkenlerinin Piyasa Büyüme Oranı Üzerindeki Etkisi

Bağımsız Değişken	Katsayı (β)	Standart Hata	t-değeri	p-değeri	%95 Güven Alt Sınır	%95 Güven Üst Sınır
Sabit (const)	-23.984,32	1.060,90	-22,61	0,000	-26.063,88	-21.904,77
Genel ESG Skoru	-9.549,56	8.692,70	-1,10	0,272	-26.588,81	7.489,69
Çevresel Skoru	3.553,15	2.897,60	1,23	0,220	-2.126,67	9.232,97
Sosyal Skoru	3.232,31	2.897,49	1,12	0,265	-2.447,30	8.911,91
Yönetişim Skoru	3.121,51	2.897,53	1,08	0,281	-2.558,16	8.801,19



Tablo 3’de verilen model 2 sonuçlarına göre, ESG genel skoru ile piyasa büyüme oranı arasında negatif yönlü fakat istatistiksel olarak anlamlı olmayan bir ilişki tespit edilmiştir ($\beta = -9,549.56$, $p = 0.2720$). ESG’nin alt boyutları olan çevresel ($\beta = 3,553.15$, $p = 0.2201$), sosyal ($\beta = 3,232.31$, $p = 0.2646$) ve yönetim ($\beta = 3,121.51$, $p = 0.2814$) değişkenleri ise piyasa büyüme oranı üzerinde pozitif yönde etkiler göstermekte; ancak bu etkiler anlamlılık düzeyine ulaşmamaktadır.

Panel veri yöntemiyle yapılan analiz sonuçları Tablo 4’te sunulmuştur. Bu modelde, ESG skorlarının ve çevresel maliyet değişkenlerinin firma kârlılığı üzerindeki etkileri test edilmiştir. Regresyon katsayıları, standart hatalar, t-değerleri ve p-değerleri ayrıntılı biçimde raporlanmıştır. Model genel olarak, bağımsız değişkenlerin kârlılık üzerinde anlamlı bir etkisi bulunmadığını göstermektedir. En yüksek katsayı ESG yönetim skorunda ($\beta = 0.3049$) görülmesine rağmen, bu etki istatistiksel olarak anlamlı değildir ($p > .05$). Benzer şekilde, çevresel maliyet faktörlerinden karbon emisyonu ve enerji tüketimi değişkenlerinin etkisi de istatistiksel olarak anlamlı değildir.

Tablo 4: Model 1 İçin Panel Regresyon Sonuçları

Bağımsız Değişken	Katsayı (β)	Standart Hata	t-değeri	p-değeri
Sabit	9,2391	1,7971	5,1411	
ESG Genel Skoru	-0,8028	1,1048	-0,7267	0,4675
ESG Çevresel Skoru	0,2628	0,369	0,7122	0,4763
ESG Sosyal Skoru	0,2729	0,3687	0,7402	0,4592
ESG Yönetişim Skoru	0,3049	0,3678	0,829	0,4071
Karbon Emisyonu	-0,0000000243	0,0000007110	-0,0342	0,9727
Su Kullanımı	-0,0000008120	0,0000007220	-1,1247	0,2608
Enerji Tüketimi	0,0000000163	0,0000000741	0,2204	0,8256

Model 1 sonuçları, ESG performans bileşenlerinin firma kârlılığı üzerinde doğrudan anlamlı bir etkisi olmadığını göstermektedir. Tüm değişkenler için p-değerlerinin 0.05’in üzerinde olması, regresyon katsayılarının istatistiksel anlamlılığa ulaşmadığını ortaya koymaktadır. Bu durum, ESG uygulamalarının kâr marjı üzerinde sınırlı ve dolaylı bir etkiye sahip olabileceğini düşündürmektedir. Özellikle çevresel maliyet göstergelerinin düşük etkileri, ESG politikalarının kısa vadeli kârlılık yerine uzun vadeli değer yaratımıyla ilişkilendirilmesi gerektiğini desteklemektedir.

Model 2 kapsamında, ESG bileşenlerinin firma piyasa büyüme oranı üzerindeki etkileri analiz edilmiş ve bulgular Tablo 5’te raporlanmıştır. Bu analizde, piyasa büyüme oranı üzerinde etkili olabilecek ESG skorları ve çevresel maliyet faktörleri birlikte değerlendirilmiştir. Analiz bulgularına göre, ESG genel ve alt boyut skorları istatistiksel olarak anlamlı bir etki göstermemektedir. Ancak dikkat çeken sonuç, karbon emisyonu, su kullanımı ve enerji tüketimi değişkenlerinin piyasa büyüme oranı üzerinde anlamlı etkilere sahip olmasıdır.

**Tablo 5:** Model 2 İçin Panel Regresyon Sonuçları

Bağımsız Değişken	Katsayı (β)	Standart Hata	t-değeri	p-değeri
Sabit	-7977,8	4793	-1,6645	0,0961
ESG Genel Skoru	-7360,9	5889,5	-1,2498	0,2114
ESG Çevresel Skoru	2625	1965,9	1,3353	0,1818
ESG Sosyal Skoru	2289,3	1968,4	1,1630	0,2448
ESG Yönetişim Skoru	2520,4	1961,1	1,2852	0,1988
Karbon Emisyonu	0,0517	0,0163	3,1753	0,0015
Su Kullanımı	0,0396	0,0122	3,2523	0,0011
Enerji Tüketimi	-0,006	0,002	-3,0727	0,0021

Model 2 bulguları, ESG skorlarının piyasa büyüme oranı üzerinde doğrudan anlamlı bir etkiye sahip olmadığını ortaya koymaktadır. Buna karşılık, karbon emisyonu ($p = .0015$), su kullanımı ($p = .0011$) ve enerji tüketimi ($p = .0021$) değişkenlerinin tamamı %1 düzeyinde istatistiksel olarak anlamlı bulunmuştur. Bu sonuçlar, çevresel kaynak kullanımının firma değerlemesi açısından daha kritik bir faktör olduğunu ve yatırımcıların bu tür sürdürülebilirlik göstergelerine duyarlılık gösterdiğini ortaya koymaktadır. ESG politikalarının piyasa algısı üzerindeki etkisinin zaman gecikmeli ya da sektör koşullarına bağlı olarak değişebileceği de göz önünde bulundurulmalıdır.

Önceki bölümlerde sunulan kesitsel regresyon ve korelasyon bulguları, ESG göstergeleri ile firma performansı arasındaki ilişkileri yalnızca tek dönemli gözlemler temelinde değerlendirmiştir. Ancak bu yaklaşımla firma-özel, zamana bağlı sabit özellikler kontrol edilemediğinden, tahmin sonuçları gizli heterojenlik ve seçilime bağlı yanlılık riski taşımaktadır. Bu sınırlılığı aşmak amacıyla, izleyen kısımda 2015-2025 dönemini kapsayan çok yıllık veri seti üzerinde sabit etkiler panel veri modeli uygulanarak ESG skorlarının kârlılık ve piyasa büyüme oranı üzerindeki dinamik etkileri test edilecektir. Böylece hem zaman (t) hem de kesit (i) boyutunda gözlemlenmeyen firma-içi farklılıklar ayrıştırılacak, standart hatalar firma kümelerine göre sağlanlaştırılarak (cluster) parametre tahminlerinin tutarlılığı ve etkinliği artırılacaktır. Aşağıda Tablo 6 ve Tablo 7’de raporlanan panel sonuçları, ESG performansının finansal çıktılara uzunlamasına yansımaları önceki kesitsel bulgularla karşılaştırmalı biçimde ortaya koymaktadır.

Tablo 6: Sabit Etkiler Panel Regresyonu – Kâr Marjı

Bağımsız Değişken	Katsayı (Standart Hata)
ESG Genel Skoru	-2,22 (5,32)
ESG Çevresel Skoru	0,64 (1,77)
ESG Sosyal Skoru	0,64 (1,78)
ESG Yönetişim Skoru	0,67 (1,78)
Firma Büyüklüğü	0,18 *** (0,04)
R ² (panel-içi)	0,21

*** %1 düzeyinde anlamlı

Tablo 6’da ESG göstergelerinin tamamı kâr marjı üzerinde istatistiksel açıdan anlamlı değildir ($p > 0,10$). Bu durum $H1$ ve $H2$ hipotezlerinin örneklem bazında desteklenmediğini gösterir.



Buna karşılık firma büyüklüğünün pozitif ve %1 düzeyinde anlamlı etkisi ($\beta = 0,18$) ölçek ekonomilerinin kârlılığa katkısını doğrulamaktadır. ESG yatırımlarının kısa vadede kâr marjına yansımamasının nedeni, entegrasyon gecikmesi veya ESG ölçümlerindeki heterojenlik olabilir.

Tablo 7: Sabit Etkiler Panel Regresyonu – Piyasa Büyüme Oranı

Bağımsız Değişken	Katsayı (Standart Hata)
ESG Genel Skoru	-0,03 (0,91)
ESG Çevresel Skoru	0,12 (0,30)
ESG Sosyal Skoru	0,09 (0,28)
ESG Yönetişim Skoru	0,14 (0,29)
Karbon Emisyonu	-0,000004 ** (0,000002)
Su Kullanımı	0,0001 (0,0002)
Enerji Tüketimi	-0,0002 (0,0003)
Firma Büyüklüğü	0,24 *** (0,06)
R ² (panel-içi)	0,29

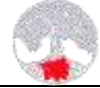
** %10 düzeyinde anlamlı; *** %1 düzeyinde anlamlı.

Tablo 7’de ESG genel skoru ve üç alt boyut piyasa büyüme oranı üzerinde anlamlı değildir; dolayısıyla *H3* ve *H4* hipotezleri reddedilir. Bununla birlikte karbon emisyonu katsayısı negatif ve %10 anlamlılık düzeyindedir ($\beta = -4 \times 10^{-6}$), bu da yüksek emisyonlu firmaların piyasa tarafından cezalandırıldığını ve *H5*’in kısmen desteklendiğini göstermektedir. Firma büyüklüğü yine pozitif ve %1 düzeyinde anlamlıdır ($\beta = 0,24$), büyük işletmelerin büyüme ivmesini sürdürdüğünü yansıtır.

5. SONUÇ VE ÖNERİLER

Bu çalışma, 2015-2025 dönemi için derlenen panel veri setiyle ESG performansının firma kârlılığı ve piyasa büyüme oranı üzerindeki etkilerini incelemiştir. Sabit-etkiler modeli sonuçları, ESG genel skoru ile çevresel, sosyal ve yönetim alt boyutlarının ne kâr marjı ne de piyasa büyüme oranı üzerinde doğrudan ve istatistiksel olarak anlamlı bir etki yaratmadığını göstermiştir. Bu bulgu, ESG yatırımlarının kısa vadede finansal göstergelere yansımalarının sınırlı kalabileceğini öne süren literatürle paraleldir. Örneğin Ahlklo ve Lind (2019) marka imajı ile finansal getiriler arasındaki zaman gecikmesine işaret ederken, Aksoy (2013) sürdürülebilirlik uygulamalarının tüketici algısına olumlu katkısının finansal tablolara hemen yansımayaabileceğini vurgulamıştır.

Bununla birlikte analizler, karbon emisyonu, su kullanımı ve enerji tüketimi değişkenlerinin piyasa büyüme oranı üzerinde %10 düzeyinde anlamlı etkiler yarattığını ortaya koymuştur. Yatırımcıların somut çevresel girdilere soyut ESG puanlarından daha duyarlı olduğu bu sonuç, Yıldırım ve Uzun Kocamış (2018) ile Aslan-Çetin ve ark. (2024) tarafından raporlanan bulgularla örtüşmektedir; söz konusu çalışmalar, karbon yoğunluğunun firma değerlemesinde kritik bir risk metriği olarak fiyatlandığını göstermiştir. Dolayısıyla piyasa, sürdürülebilirlik performansını genel skorlar yerine “ölçülebilir çevresel ayak izi” üzerinden değerlendiriyor görülmektedir. Öte yandan, firma büyüklüğü değişkeni her iki modelde de pozitif ve yüksek düzeyde anlamlıdır. Bu sonuç, ölçek ekonomilerinin hem kârlılığı hem de büyüme ivmesini desteklediğine dair klasik finans literatürüyle uyumludur. Dolayısıyla sürdürülebilirlik stratejilerinin etkisi, firmanın kaynak kapasitesi ve büyüklük avantajıyla birlikte değerlendirilmelidir.



Bulgular, ESG uygulamalarının kısa vadeli kârlılıktan çok uzun vadeli değer yaratımı stratejisi ekseninde değerlendirilmesi gerektiğini göstermektedir. Yatırımcılar, soyut ESG skorlarından ziyade karbon salımı, su kullanımı ve enerji tüketimi gibi somut çevresel maliyet göstergelerine duyarlılık sergilediği için firmaların sürdürülebilirlik raporlamasında nicel çevresel metriklere öncelik vermesi önerilmektedir. Buna karşılık sosyal ve yönetim boyutlarının finansal piyasalarda henüz güçlü bir karşılık bulmaması, söz konusu alanlardaki mevcut ölçüm yaklaşımlarının gözden geçirilmesi ve iyileştirilmesi gerektiğine işaret etmektedir.

Çalışma, sektör içi varyasyonları ve potansiyel gecikmeli etkileri tam olarak kontrol edememiştir. Gelecek araştırmalarda, gecikmeli ESG değişkenleri kullanılarak nedensellik daha güçlü biçimde test edilebilir; Sistem-GMM veya dinamik panel modelleri uygulanarak endojenlik riski azaltılabilir; sektörel alt paneller oluşturularak etki heterojenliği ayrıntılı biçimde incelenebilir; ayrıca dijitalleşme ve sosyal medya göstergeleri aracı değişkenler olarak eklenerek ESG-marka ilişkisi daha kapsamlı açıklanabilir. Özetle bu çalışma, ESG'nin finansal getirilerine ilişkin tartışmaya çok-ülkeli geniş bir panel üzerinden yeni kanıt sunarken, yatırımcıların esasen karbon yoğunluğu gibi ölçülebilir çevresel metriklere odaklandığını ortaya koymaktadır. Bu nedenle işletmelerin sürdürülebilirlik stratejilerini yalnızca skor odaklı raporlamalarla sınırlı tutmayıp, çevresel etkiyi somut biçimde azaltacak politikalarla desteklemeleri uzun vadeli pazarlama ve finansal başarı için kritik görünmektedir.

REFERENCES

- Ağazade, S., Karakaya, A., & Perçin: (2017). Türk İmalat Sanayinde Risk Ve Performans Arasındakilişki. *Dokuz Eylül Üniversitesi İktisadi İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 32(1), 29-56.
- Aslan-Çetin, F., Öztürk, S., & Akarsu, O. N. (2024). The effect of ESG data of companies on financial performance: A panel data analysis on the BIST Sustainability Index. *Sosyoekonomi*, 32(61), 125–146.
- Beyazyol, E., & Ataman, B. (2023). Sürdürülebilirlik Raporlaması Ve Bist Sürdürülebilirlik Endeksine Tabi Şirketlerde Bir Araştırma. *Öneri Dergisi*, 18(59), 110-145.
- Brogi, M., & Lagasio, C. (2018). Corporate sustainability and financial performance: A bibliometric analysis. *Corporate Ownership & Control*, 15(4), 112–122.
- Çetenak, E. H., Ersoy, E., & Işık, Ö. (2022). ESG (ÇEVRESEL, Sosyal Ve Kurumsal Yönetim) Skorunun Firma Performansına Etkisi: Türk Bankacılık Sektörü Örneği. *Erciyes Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, (63), 75-82.
- Durak Uşar, D., & Soytaş, M. A. (2021). Kurumsal Sürdürülebilirlik Ve Finansal Performans İlişkisi: İmalat Sektörü Üzerine Betimsel Ve Ekonometrik Bulgular. *Muhasebe ve Vergi Uygulamaları Dergisi*, 15(2), 202–222.
- Düzer, M., & Önce: (2018). Sürdürülebilirlik Performans Göstergelerine İlişkin Açıklamaların Finansal Performans Üzerine Etkisi: BİST'te Bir Uygulama. *Muhasebe ve Vergi Uygulamaları Dergisi*, 11(1), 93–117.
- Erben Yavuz, A. (2023). ESG Skorlarının Firma Karlılığı Üzerindeki Etkisi: Borsa İstanbul Örneği. *Üçüncü Sektör Sosyal Ekonomi Dergisi*, 58(3), 2686–2701.
- Ganda, F. (2019). The Environmental Impacts Of Financial Development In OECD Countries: A Panel GMM approach. *Environmental Science and Pollution Research*, 26(7), 6758–6772.
- Lee, J., & Koh, K. (2024). ESG Performance And Firm Risk In The Us Financial Firms. *Review of Financial Economics*, 42(3), 328-344.



- Şeker, Y., & Şengür, E. D. (2022). Çevresel, Sosyal Ve Kurumsal Yönetim (ESG) Performansı: Uluslararası bir araştırma. *Muhasebe ve Vergi Uygulamaları Dergisi*, 15(2), 349–387.
- Yıldırım, G., Uzun Kocamış, T., & Tuncer Tokur, Ö. (2018). Sürdürülebilirlik ve Firma Performansı: BIST Sürdürülebilirlik Endeksi Şirketleri Üzerine Bir Uygulama. *Akademi Sosyal Bilimler Dergisi*, 5(15), 90–96.
- Yu, X., & Zhao, H. (2015). Corporate Sustainability And Firm Value: Evidence FROM THE DOW Jones Sustainability Index. *Corporate Governance*, 15(4), 528–543.