

25.
FINANS
SEMPOZYUMU
MAKÜ

19-22 Ekim 2022

BURDUR

SEMPOZYUM
BİLDİRİ KİTABI

MAKÜ

BURDUR MEHMET AKİF ERSOY ÜNİVERSİTESİ



25. FİNANS SEMPOZYUMU BİLDİRİ KİTABI



25. Finans Sempozyumu Bildiri Kitabı

25th Finance Symposium Proceeding Book

Editör:

Doç. Dr. İsmail ÇELİK (Sempozyum Başkanı)

Editör Yardımcısı:

Dr. Öğr. Üyesi Süleyman ŞEN

E-ISBN: 978-9944-729-29-1

Kasım, 2022

Yayıncı : Burdur Mehmet Akif Ersoy Üniversitesi
İstiklal Yerleşkesi / BURDUR

E-posta : destek@mehmetakif.edu.tr

E-Posta : maku@hs01.kep.tr (Kep Adresi)

Telefon : +90 (248) 213 10 82

Faks : +90 (248) 213 10 92

25. Finans Sempozyumu Düzenleme Kurulu

Onur Kurulu

Prof. Dr. Adem KORKMAZ
Prof. Dr. Durmuş ACAR
Prof. Dr. Hüseyin DALGAR
Prof. Dr. Ömer TEKŞEN
Prof. Dr. Şeref KALAYCI

Düzenleme Kurulu Başkanı

Doç. Dr. İsmail ÇELİK

Düzenleme Kurulu

Prof. Dr. Osman TUĞAY
Prof. Dr. Osman Kürşat ONAT
Doç. Dr. Ferhat BİTLİSLİ
Doç. Dr. Hakkı KIYMIK
Doç. Dr. Harun ÖĞÜNÇ
Doç. Dr. Murat KAYA
Doç. Dr. Osman AKIN
Doç. Dr. Özlem Nilüfer KARATAŞ ARACI
Doç. Dr. Tayfun YILMAZ
Dr. Öğr. Üyesi Arife ÖZDEMİR HÖL
Dr. Öğr. Üyesi Dilşad Tülgen ÇETİN
Dr. Öğr. Üyesi Ercüment DOĞRU
Dr. Öğr. Üyesi Fatma MUMCU KÜÇÜKÇAYLI
Dr. Öğr. Üyesi Gizem VERGİLİ
Dr. Öğr. Üyesi Hakan KIRBAŞ
Dr. Öğr. Üyesi Hakan TUNÇ
Dr. Öğr. Üyesi Hidayet GÜNEŞ
Dr. Öğr. Üyesi Mustafa ÇELİK
Dr. Öğr. Üyesi Nagihan ALBENİ
Dr. Öğr. Üyesi Namıka BOYACIOĞLU
Dr. Öğr. Üyesi Nazlıgül GÜLCAN
Dr. Öğr. Üyesi Samet GÜRSOY
Dr. Öğr. Üyesi Süleyman ŞEN
Öğr. Gör. Dr. Batuhan MEDETOĞLU
Öğr. Gör. Dr. Semra DEMİR
Öğr. Gör. Gökhan TURAN
Öğr. Gör. Hakan ALPAYDIN
Öğr. Gör. Kubilay YANIK
Arş. Gör. Dr. Ahmet Furkan SAK
Arş. Gör. Dr. Hande UZUNOĞLU ÜNLÜ
Arş. Gör. Bahar TAŞ
Arş. Gör. Faruk TEMEL
Arş. Gör. Fatih TOPÇUOĞLU
Arş. Gör. Harun KAYA
Arş. Gör. Hilal DEMİREL

25. Finans Sempozyumu Bilim Kurulu

Prof. Dr. Ali CEYLAN
Prof. Dr. Adalet HAZAR
Prof. Dr. Adem ÇABUK
Prof. Dr. Ahmet AKSOY
Prof. Dr. Berna TANER
Prof. Dr. Cantürk KAYAHAN
Prof. Dr. Güler ARAS
Prof. Dr. Gültekin RODOPLU
Prof. Dr. Gülüzar KURT GÜMÜŞ
Prof. Dr. Güven SAYILGAN
Prof. Dr. Hakan AYGÖREN
Prof. Dr. Hakan SARITAŞ
Prof. Dr. Hakan TUNAHAN
Prof. Dr. Hülya TALU
Prof. Dr. İlhan KÜÇÜKKAPLAN
Prof. Dr. Mehmet Baha KARAN
Prof. Dr. Mehmet Kemalettin ÇONKAR
Prof. Dr. Mehmet Şükrü TEKBAŞ
Prof. Dr. Mehmet GENÇTÜRK
Prof. Dr. Metin Kamil ERCAN
Prof. Dr. Metin COŞKUN
Prof. Dr. Mutlu Başaran ÖZTÜRK
Prof. Dr. Onur GÖZBAŞI
Prof. Dr. Şenol BABUŞCU
Prof. Dr. Tuğrul KANDEMİR
Prof. Dr. Turhan KORKMAZ

25. Finans Sempozyumu Düzenleyicileri

Burdur Mehmet Akif Ersoy Üniversitesi

MAKÜ

BURDUR MEHMET AKİF ERSOY ÜNİVERSİTESİ

Finans Bilim Platformu



Destekçilerimiz

25. Finans Sempozyumu'na yapmış oldukları katkılarından ötürü; Finans Derneği, İfo Yatırım A.Ş., Türkiye İş Bankası A.Ş., FINNET Elektronik Yayıncılık Data İletişim San. ve Tic. Ltd. Şti., Kuzey Outdoor Ayakkabı Tekstil İnş. San. ve Tic. Ltd. Şti., Bitexen Teknoloji A.Ş., ALİSTONE MERMER Mak. İnş. Nak. San. ve Tic Ltd. Şti. ve Orallar Grup Şirketlerine teşekkürlerimizi sunarız.



KUZEYSPOR



ALİSTONE



Kıymetli bilim insanları;

Finans Bilim Platformunun himayesinde düzenlenmeye başlandığı 1995 senesinden günümüze her sene istikrarlı bir şekilde tüm paydaşların buluşma mekânı haline gelen Finans Sempozyumunun 25.'si, Finans Bilim Platformu Yürütme Kurulu'nun tensipleriyle bu sene Göller Yöresinin güzel kenti Kadın Burdur'umuzun yüz akı Burdur Mehmet Akif Ersoy Üniversitesi'nin ev sahipliğinde gerçekleştirilmiştir. 2020 senesinde hayatımızın her aşamasını yeniden dizayn etmemize sebep olan Covid-19 pandemisinin şaşkınlığını henüz üzerimizden atamamışken yılın ilk aylarında uluslararası arenada yaşanan politik gerginliklerin ortaya çıkardığı belirsizliklerin gölgesinde gerçekleştirdiğimiz sempozyumumuzda finans biliminin kıymetli paydaşlarının hem bilimsel görgülerinin hem de sosyal etkileşimlerinin artırılması amaçlanmıştır.

Önceki sempozyumlarda olduğu gibi, Üniversitemiz ev sahipliğinde düzenlenen etkinliğimiz de katılımcılarımız tarafından teveccüh görmüş, etkinliğimize 98 tam metin bildiri başvurusu gerçekleştirilmiştir. 25. Finans Sempozyumu Bilim Kurulu tarafından kör hakem uygulaması ile başvuru yapan 98 bildirinin 83'ü sempozyumda sunum yapmaya hak kazanmıştır. Sempozyum etkinliğimizde 73 bildiri değerli akademisyenlerimiz ve sektör paydaşlarımızın görüşüne sunulmuştur. Sempozyum etkinliğimize tam metin bildiri başvurularının yanında doktora kolokyum oturumları de eklenmiştir. Doktora tez konularının geliştirilmesi amacını güderek sempozyum programına dahil edilen kolokyum oturumlarına 5 doktor adayı genç araştırmacı katılmış ve yaptıkları sunumları sonucunda değerli akademisyenlerimizin görüş ve önerilerini alma fırsatına sahip olmuşlardır. Sempozyum etkinliğinin son gününde düzenlenen gala yemeğinde ödül almaya hak kazanan en iyi üç bildiri finans bilim platformu yürütme kurulumuz tarafından tespit edilerek ödülleri sahiplerine verildi. Gala gecesinde ayrıca Sakarya Üniversitesi ve Sakarya Uygulamalı Bilimler Üniversitesinden devralmış olduğumuz sempozyumumuzu 2023 senesinde düzenleyecek olan Malatya Turgut Özal Üniversitesine devir teslimi yapıldı.

Yıllardır Türkiye'de finans alanındaki bilim insanlarının, özel ve kamu sektörü çalışanlarının, uygulamacıların ve uzmanların iletişim ağını kuvvetlendirerek teori ile uygulamayı bir araya getirerek bu alandaki çalışmalarını desteklemek, fikir alışverişinde bulunmak, literatüre katkı sağlamak amacıyla düzenlenen Finans Sempozyumu'na ev sahipliği yapmamızı uygun gören Platform Başkanı Prof. Dr. Metin Kamil ERCAN hocamızın şahsında Finans Bilim Platformu Yürütme Kurulu üyelerimize şükranlarımızı sunarım.

Yoğun çaba sarf ederek hazırlıklarını tamamlamaya çalıştığımız 25. Finans sempozyumunun üniversitemiz ev sahipliğinde tertip edilmesi vazifesinin verildiği ilk günden itibaren en geniş anlamda desteklerini her vakit hissettiğimiz, yaşadığımız sorunları hızlı ve etkin bir şekilde çözüme kavuşturmamıza katkı sağlayan tüm yönetici ve personellerimize üniversitemiz rektörü Prof. Dr. Adem KORKMAZ'ın şahsında şükranlarımızı sunarım.

Akademik kariyerimizi inşa ederken, unvanın insana değer kattığı bir anlayıştan ziyade insanın unvana değer katması gerektiğini öğrendiğimiz, akademik adaba uygun birer akademisyen olabilmemiz için olanca gayret sarfeden, düzenleme kurulu üyesi arkadaşlarımızın birçoğunun akademik terbiyesinin şekillenmesinde yoğun mesai harcayan, her şeyden önemlisi de yoğun mesaisinin arasında öğrencilerini yalnız bırakmayarak etkinliğimize teşrif eden kıymetli

hocamız, T.C. Enerji ve Tabii Kaynaklar Bakan Yardımcımız Prof. Dr. Şeref KALAYCI'ya minnet ve şükranlarımızı sunarım.

19-22 Ekim tarihleri arasında Lavanta Tepesi Otelde gerçekleştirmiş olduğumuz 25. Finans sempozyumunda finans camiasının kıymetli paydaşları ile birlikte olmaktan kıvanç duyduğumuzu düzenleme kurulumuz adına ifade etmek isterim. Bu vesile ile sempozyum düzenleme kurulumuz adına 25. Finans sempozyumuna katılım sağlayan, sempozyum sonrasında güzel geri dönüşleriyle bizi onurlandıran tüm finans camiasının değerli paydaşlarına teşekkür ederim.

Doç. Dr. İsmail ÇELİK

Sempozyum Başkanı

Değerli Meslektaşlarım,

Finans alanındaki tüm öğretim üye ve elemanlarının oluşturduğu bir sivil toplum kuruluşu olan Finans Bilim Platformu, her yıl Ekim ayında genellikle de ikinci yarısında, bir üniversite ile ve bu üniversitenin ev sahipliğinde Finans Sempozyumu düzenlemektedir. Türkiye’de bu sempozyum, finans alanındaki akademik camiada, akademik çalışmaların sunulduğu öncelikli bir etkinlik olarak kabul görmektedir.

Her yıl aralıksız olarak düzenlenmekte olan bu sempozyumu 2020 yılında maalesef pandemi yüzünden gerçekleştiremedik. 2020 yılı hariç her yıl diyeceğimiz 24. Finans Sempozyumu’nu da çok sıkı pandemi önlemleri altında 2021 yılı Ekim ayında Sakarya Üniversitesi ve Sakarya Uygulamalı Bilimler Üniversitesi, ev sahipliğinde Sakarya’da gerçekleştirdik. Alınan sıkı önlemler sonucu en ufak bir sağlık sorunu yaşamadık.

1995 yılında İstanbul Bayramoğlu’ndaki ilk toplantıyla başlayan etkinliğimizin, 25. FİNANS SEMPOZYUMU’nu bu yıl 19-22 Ekim 2022 tarihleri arasında gerçekleştirmek üzere Burdur Mehmet Akif Ersoy Üniversitesi’nin ev sahipliğinde Burdur Lavanta Tepesi Hotel’de bir araya gelmiş bulunmaktayız. Bir aksilik olmaz ise Cumhuriyetimizin kuruluşunun 100. Yılı olan 2023 yılında da Malatya Turgut Özal Üniversitesi’nin ev sahipliğinde Malatya’da gerçekleştireceğiz.

Yoğun emek, maddi imkan ve belki de hepsinden önce büyük özveri gerektiren bu tür organizasyonlar sadece düzenlendiği yıl değil, sonra ki yıllarda da hafızlarımızda kalıcı hale gelmekte, bilimsel birikim ve anılarımız zenginleşmekte, bir sonraki sempozyum sabırsızlıkla beklenir olmaktadır. Sempozyumların haklı gururunu başta düzenleyen üniversite yönetimi olmak üzere düzenleme kurulu, emeği geçen, katkı veren, katılımıyla destek veren herkes fazlasıyla yaşamakta ve yaşatmaktadır.

Finans Sempozyumu düzenlemenin yanında, Finans Bilim Platformu’nun bir diğer etkinliği de, öğretim üye ve elemanları ile aileler arasındaki tanışıklığı artırmak amacıyla genellikle her yıl, Mayıs -Haziran aylarında gerçekleştirdiği, Bahar Toplantısı olmaktadır. Bu toplantılarımızın sonuncusu olan 2019 yılı Bahar Toplantısını, Mardin’de gerçekleştirdik. Maalesef pandemi dolayısıyla takip eden yıllarda Bahar Toplantılarımızı gerçekleştiremedik, umarım 2023 yılı Mayıs Haziran aylarında bu etkinliğimizi gerçekleştirebiliriz.

Gelecek yıl Malatya’da yeniden birlikte olmak arzusuyla, ülkemizin cennet köşesi Burdur’daki bu sempozyumun başarılı olmasını, iş hayatına, bilim ve akademik çalışmalara katkı sağlamasını dilerim.

Saygı ve sevgilerimle,

Prof. Dr. Metin Kamil Ercan

Finans Bilim Platformu Başkanı

25. FİNANS SEMPOZYUMU PROGRAMI

19-22 EKİM 2022

LAVANTA TEPESİ HOTEL BURDUR

| 19/10/2022 ÇARŞAMBA | | | |
|---------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 14:00-18:00 | KAYIT | | |
| 18:00-19:00 | AÇILIŞ KOKTEYLİ | | |
| 19:00-20:30 | AKŞAM YEMEĞİ | | |
| 20/10/2022 PERŞEMBE | | | |
| 08:00-09:30 | KAYIT | | |
| 09:30-10:30 | PROTOKOL VE AÇILIŞ KONUŞMALARI | | |
| 10:30-10:45 | KAHVE ARASI | | |
| 10:45-12:00 | AÇILIŞ OTURUMU DAVETLİ KONUŞMACI Prof. Dr. Şeref KALAYCI (T.C. Enerji ve Tabii Kaynaklar Bakan Yardımcısı) Konu: Kripto Varlıklar Bağlamında Geçmişten Geleceğe Paranın Serüveni | | |
| 12:00-13:00 | ÖĞLE YEMEĞİ | | |
| I. OTURUM | | | |
| 13:00-14:45 | KİBYRA SALONU OTURUM BAŞKANI Prof. Dr. Metin Kamil ERCAN | KREMNA SALONU OTURUM BAŞKANI Prof. Dr. Mehmet Şükrü TEKBAŞ | İNSUYU SALONU OTURUM BAŞKANI Prof. Dr. Güler ARAS |
| | 1) Hissedar Refahı Etkileyen Değişkenlerin İncelenmesi: BİST Temettü Endeksi Üzerine Bir Uygulama Nevzat ÇALIŞ, Şakir SAKARYA, Hasan Hüseyin YILDIRIM 2) Kar Dağıtım Oranının Hibrit Bir Model ile Tahmini: BİST Temettü Endeksi Uygulaması Fatih KONAK, Mehmet Akif BÜLBÜL, Diler TÜRKÖĞLU 3) Kar Payı Dağıtım Teorilerinin Geçerliliğinin Fourier Tabanlı Panel Veri Analizleri ile İncelenmesi: BİST 50 Örneği Mert Baran TUNÇEL, Yaşar ALPTÜRK, Feyyaz ZEREN 4) İşletmelerin Temettü Dağıtım Kararları ile Pay Senetlerinin Fiyat Hareketliliği Etkileşiminin Olay Etüdü Yöntemiyle İncelenmesi: Borsa İstanbul Üzerine Bir Uygulama Batuhan MEDETOĞLU, Sümeyra UZUN, Arif SALDANLI | 1) Bireyleri Kripto Varlık Yatırımından Uzak Tutan Faktörler Abdulmuttalip PİLATİN, Önder DİLEK 2) Kripto Para NFT ve DeFi Varlıklar Arasındaki Dinamik Bağlantılılık İlişkilerinin Analizi: TVP VAR Yaklaşımı Hilmi Tunahan AKKUŞ, Mesut DOĞAN 3) Finansal Okur-Yazarlık ve Kripto Para Okur-Yazarlık Düzeyi ile Mobil Bankacılık Kullanımı Arasındaki İlişki Nadire DALMA, Gönül ÇİFÇİ, İbrahim Halil EKŞİ 4) COVID 19 Sürecinin Kripto Para Yatırımlarına Etkisi Önder DİLEK, Abdulmuttalip PİLATİN 5) Zayıf Formda Etkinlik Hipotezi: Kripto Para Piyasalarından Kanıtlar İbrahim Halil EKŞİ, Önder BÜBERKÖKÜ, Berna DOĞAN BAŞAR | 1) Endeksler Düzeyinde Ekonomik Büyümenin Belirleyicileri Nimet ÇAKIR, Gökhan GÖKSU, Güray KÜÇÜKKOCAOĞLU 2) Kur Korumalı Mevduat Hesabı Uygulamasının BİST Banka Endeksine Etkisinin Doğrusal Olmayan Dışsal Girdili Otoresif NARX Sinir Ağı Modeli ile Araştırılması Dilşad Tülgen ÇETİN 3) The Impact Of New Energy Reserve News On Energy Stock Price: Empirical Evidence on Turkey Ayben KOY, Bertaç Şakir ŞAHİN, Sabri Burak ARZOVA 4) BİST Endeksleri ile Brent Petrol Fiyatları Arasındaki İlişkinin Analizi Murat KAYA, Hidayet GÜNEŞ |
| 14:45-15:00 | KAHVE ARASI | | |
| II. OTURUM | | | |
| 15:00-16:45 | KİBYRA SALONU OTURUM BAŞKANI Prof. Dr. Turhan KORKMAZ | KREMNA SALONU OTURUM BAŞKANI Prof. Dr. Ali CEYLAN | İNSUYU SALONU OTURUM BAŞKANI Prof. Dr. Mutlu Başaran ÖZTÜRK |
| | 1) COVID 19 Sürecinde Yatırımcı Davranışlarının Ki-kare Testi ile Değerlendirilmesi | 1) Küresel Ekonomik Politika Belirsizliği ve Tarımsal Emtia Fiyatları İlişkisi: Hepsag | 1) Enflasyon ve Döviz Kuru Beklentilerindeki Belirsizlik ve Konut Fiyatları: Türkiye |

| | | | |
|-------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| | <p>Berra DOĞANER, Burak BÜYÜKOĞLU, Burcu BUYURAN, Nuri HACIEVLİYAGİL</p> <p>2) Davranışsal Finans Eğilimleri ile Kitle Fonlama Yatırım Kararları ve Tekrar Yatırım Yapma Niyeti Arasındaki İlişkinin İncelenmesi: Ampirik Bir Uygulama</p> <p>Muhammed Ali TİRYAKİOĞLU, Ayben KOY</p> <p>3) Ölüm Kaygısının Bireylerin Yatırım Kararları Üzerine Etkisinin İncelenmesi</p> <p>Faruk DAYI, Özlem TAŞ, Mehmet Yaser GENCAN</p> <p>4) Türkiye Sermaye Piyasasında Kurumsal Yatırımcıların Aşırı Güven Önyargısına Yönelik Uygulama</p> <p>Nuray TERZİ, Mustafa DELİCE</p> | <p>Eşbütünleşme Modelinden Kanıtlar</p> <p>Nazlıgül GÜLCAN, Turgay CEYHAN</p> <p>2) Determinants Of Economic Complexity and Growth In Developing and Developed Nations Evaluating Türkiye's Current Standing and Future Outlook</p> <p>Nimet ÇAKIR, Gökhan GÖKSU, Güray KÜÇÜKKOCAOĞLU</p> <p>3) Financial Ratios as Predictors of Financial Failure of Tourism Firms in Türkiye in the Period 2018-2022</p> <p>Yeşim HELHEL</p> <p>4) Firmaların Finansal Risk Düzeyi ile Karlılık İlişkisi: Garanti BBVA İklim Endeksi Örneği</p> <p>Oğuz SAYGIN, Halime ÖNK</p> <p>5) A New Economic Indicator for Turkey: Number of SMEs</p> <p>Yasemin ALICIOĞLU, Güray KÜÇÜKKOCAOĞLU</p> | <p>Örneği</p> <p>Musa OVALI, Ömer ÇAYIRLI</p> <p>2) Kesirli Fourier Birim Kök Testi ile Konut Balonlarının Yeniden İncelenmesi: İstanbul Ankara ve İzmir Örneği</p> <p>Sümevra GAZEL</p> <p>3) Konut Piyasasında Spekülatif Balonlar: Türkiyede 26 Alt Bölge Üzerine GSADF Analizi</p> <p>Gönül YÜCE AKINCI, Fatma MUMCU KÜÇÜKÇAYLI, Merter AKINCI</p> <p>4) Pandemi Balon Mu Doğurdu? Türk Konut Piyasası Üzerine Bir İnceleme</p> <p>Yasin Erdem ÇEVİK, Furkan EMİRMAHMUTOĞLU, Sedat YENİCE</p> <p>5) Sosyal Sermaye Konut Fiyat Endeksini Etkiler Mi?</p> <p>Abdulmuttalip PİLATİN, Ali HEPŞEN, Onur KAYRAN</p> |
| 16:45-17:00 | KAHVE ARASI | | |
| | III. OTURUM | | |
| | KİBYRA SALONU | KREMNA SALONU | İNSUYU SALONU |
| | OTURUM BAŞKANI Prof. Dr. Adalet HAZAR | OTURUM BAŞKANI Prof. Dr. Hakan AYGÖREN | OTURUM BAŞKANI Prof. Dr. Güven SAYILGAN |
| 17:00-18:45 | <p>1) From Banking Sector Credits to GDP Growth: An ARIMA Example</p> <p>Yasemin ALICIOĞLU, Nimet ÇAKIR</p> <p>2) Ekonomik Özgürlükler İndeks Göstergelerinin Yeni Sanayileşen Ülkelerin Kredi Notları Üzerine Etkisi</p> <p>Gizem VERGİLİ, Mehmet Sinan ÇELİK, Bahar TAŞ</p> <p>3) Gölge Bankacılığının Türk Mevduat Bankalarının Performansı Üzerine Etkileri</p> <p>Burak BÜYÜKOĞLU, Ahmet ŞİT, Berna DOĞAN</p> | <p>1) Marka Değeri Hesaplanmış Borsa İstanbulda İşlem Gören Otomotiv Sektörüne Ait Firmaların Süper Etkinlik Analizi</p> <p>Hatice CENGER, Nilsun SARIYER</p> <p>2) Enerji Korkusunun Temiz Enerji ETF Volatilitesi Üzerine Etkisi: TVP VAR Uygulaması</p> <p>Arife ÖZDEMİR HÖL, Nazlıgül GÜLCAN, Namıka BOYACIOĞLU</p> <p>3) Gelişmiş Ülke Pariteleri Arasındaki Etkileşim: Zaman Serisi Analizlerinden Kanıtlar</p> <p>İsmail ÇELİK, Hidayet GÜNEŞ, Murat KAYA, Hakan TUNÇ</p> | <p>1) ARGE Yatırımının Firma Performansı Üzerindeki Etkisi: Panel Nedensellik ve MMQR Yaklaşımı</p> <p>Cengizhan KARACA</p> <p>2) Futbolda Teknik Direktör Değişikliğinin Finansal Performansa Etkisi: Fatih Terim Örneği</p> <p>Binali Selman EREN</p> <p>3) Entropy CİLOS ve IDOCRIW Teknikleri ile Oran Analizi Sonuçlarının Değerlendirilmesi: Borsa İstanbul Likit Banka Endeksinde Bir Uygulama</p> <p>Arif ÇİLEK</p> |
| 18:45-20:30 | AKŞAM YEMEĞİ | | |
| | DOKTORA KOLOKYUM | | |
| | KİBYRA SALONU | KREMNA SALONU | İNSUYU SALONU |
| | OTURUM BAŞKANI Prof. Dr. Selahattin KOÇ | OTURUM BAŞKANI Prof. Dr. Furkan EMİRMAHMUTOĞLU | OTURUM BAŞKANI Prof. Dr. Sedat YENİCE |
| 21:00-22:30 | <p>1) Sosyal Medya Paylaşımları ve İnternet Aramalarının Pay Piyasasına Etkisi</p> <p>Deniz SEVİNÇ</p> | <p>1) Şirketlerin Kurumsal Yönetim Uygulamalarının Finansal Performans, Sermaye Maliyeti ve Pay Volatilitesi Açısından</p> | <p>1) Dijital Dönüşüm Sürecinde Blokzincir Teknolojilerinin Finansal Performansla İlişkisi</p> <p>Melih Sefa YAVUZ</p> |

| | | | |
|------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| | 2) <i>The Effect of Debt Heterogeneity on Firm Performance and Value</i> Elif KORKMAZ ORAK | <i>İncelenmesi</i> Mehmet Yusuf GÜNGÖR 2) <i>Kredi Derecelendirmenin ESG Skorları, Sermaye Yapısı ve Pay Volatilitesi Açısından İncelenmesi</i> Muhammet Emin ŞİŞMAN | |
| 21/10/2022 CUMA | | | |
| 08:00-09:30 | KAYIT | | |
| | IV. OTURUM | | |
| | KİBYRA SALONU | KREMNA SALONU | İNSUYU SALONU |
| | OTURUM BAŞKANI Prof. Dr. Güray KÜÇÜKKOCAOĞLU | OTURUM BAŞKANI Prof. Dr. Şakir SAKARYA | OTURUM BAŞKANI Prof. Dr. İlhan KÜÇÜKKAPLAN |
| 09:30-11:00 | 1) <i>Ukrayna-Rusya Savaşı Yatırımlarının Rus Rublesi Üzerindeki Etkisinin Olay Çalışması Yöntemi ile Analizi</i> Murat ATİK, Bülent YILMAZ, Sedat YENİCE 2) <i>Ticari Açıklığın İhracatın İthalatı Karşılama Oranına Asimetrik Etkileri: Türkiye Örneği</i> Süleyman Serdar KARACA, Mustafa ÇEVİK, Necati ALTEMUR 3) <i>Turizm ve Dış Ticaret Arasındaki İlişki: Türkiye Üzerine Ampirik Bir Araştırma</i> Yüksel TÜREMEZ, Bilge Leyli DEMİREL, Mustafa KEVSER 4) <i>Döviz Kurunun Dış Ticarete Etkisi</i> Hakan ALTIN | 1) <i>COVID 19 Pandemisi ve Hisse Senedi Borsalarında Bulaşma Etkisi: VCC MGARCH Analizi</i> Murat AKKAYA, Lokman KANTAR, Tarana AZİMOVA 2) <i>Küresel Finansal Piyasalar Arasında Bulaşma Etkisinin İncelenmesi: Sistemik Olarak Önemli Hisse Senedi Piyasaları</i> Emrah İsmail ÇEVİK, Hande ÇALIŞKAN TERZİOĞLU, Yunus KILIÇ, Mehmet Fatih BUĞAN 3) <i>DAX40 Endeks Oluşumunun Hisse Fiyatı Üzerindeki Etkisi: Etkin Piyasa Perspektifinde Bir Değerlendirme</i> Fatih KONAK, Diler TÜRKOĞLU 4) <i>Hisse Senedi Fiyatını Belirleyen Faktörler: Gelişmekte Olan Bir Piyasadan Örnek</i> Yasemin ALICIOĞLU, Gökhan GÖKSU | 1) <i>CDS Primleri ile Yabancı Pay Senetleri Yatırımları Arasındaki İlişki: Türkiye Örneği</i> Zekai ŞENOL, Tuba GÜLCEMAL, Selahattin KOÇ 2) <i>COVID 19 Pandemisi Öncesi ve Sonrasında Türkiye CDS Primlerinin BİST Banka Endeksine (XBANK) Etkisi</i> Mustafa BİLGİN, Fatih CİNGÖZ, Muhammed Selçuk KAYA, Savaş Mücteba HARPUTLU 3) <i>Ekonomik Politik Belirsizlikler Ülkelerin Finansal Riskini Etkiler Mi? G-20 Ülkelerinden Kanıtlar</i> Burcu BUYURAN, Burak BÜYÜKOĞLU, Ahmet ŞİT 4) <i>Yatırımcılar Hangi Varlıkları Satın Alma Eğilimindedir? Ekonomi ve Para Politikalarındaki Belirsizliklerin Fiyatlanması</i> Özge KORKMAZ, Elif ERER, Deniz ERER |
| 11:00-11:15 | KAHVE ARASI | | |
| | V. OTURUM | | |
| | KİBYRA SALONU | KREMNA SALONU | İNSUYU SALONU |
| | OTURUM BAŞKANI Prof. Dr. Durmuş ACAR | OTURUM BAŞKANI Prof. Dr. Tuğrul KANDEMİR | OTURUM BAŞKANI Prof. Dr. M. Kemalettin ÇONKAR |
| 11:15-12:45 | 1) <i>Tübitak Ulakbim Tr Dizin Endeksinde Yer Alan Dergilerde 2010-2018 Yılları Arasında Yayınlanan Finans Alanındaki Çalışmaların Bibliyometrik Analizi</i> Tuncay Turan TURABOĞLU, Ersin TİMUR 2) <i>Üniversite Öğrencilerinin Demografik ve Sosyoekonomik Özellikleri ile Kredi Kartı Sayısı ve Kart Kullanım Sıklığı Arasındaki İlişki</i> Elif ATAMAN, Durmuş YILDIRIM 3) <i>Bireylerin Sosyo Demografik Özellikleri ile Risk Algıları ve</i> | 1) <i>Yeşil Tahvil Piyasası ve Pay Piyasası İlişkisinin Dalgacık Uyum Analizi ile İncelenmesi</i> Gönül ÇİFÇİ, Şükriye Gül REİS, Fulya ÇELİKHAN, Tuğçe GÜRSEL 2) <i>Merkeziyetsiz Finans (Defi): Akıllı Sözleşmelere Dayalı Varlıkların Belirleyicileri</i> Esra BULUT, Seval AKBULUT BEKAR 3) <i>Beklenmedik Olayların Menkul Kıymetler Piyasası Üzerindeki Etkisi: Türkiye Örneği</i> Abdulkadir KAYA, Ünal GÜLHAN | 1) <i>Petrol ve Altın Fiyatlarının Borsa İstanbul'a Etkisi</i> Hakan ALTIN 2) <i>Hisse Senedi Fiyatları Tüketici Güven Endeksi ve Döviz Kuru İlişkisi: Türkiye Örneği</i> Cemil SÜSLÜ 3) <i>Türkiye'de İlk Halka Arzlarda Düşük Fiyatlama ve COVID 19 Etkisi</i> Niyazi TELÇEKEN, Emrah ÖZBAY 4) <i>GYO'ların Risk ve Performanslarında Mülk Çeşitlendirmenin Etkisi</i> Zehra ÇELİK, İbrahim Halil EKŞİ, Adem Ruhan SÖNMEZ |

| | | | |
|-----------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| | <p>Yatırım Tercihleri Arasındaki İlişkinin Belirlenmesi Ayşe YILDIZ 4) Girişimcilik, Ülke Kırılganlığı İnsani Gelişim, Sabit Sermaye Yatırımları ve Küreselleşmenin Türkiye'deki Doğrudan Yabancı Yatırımlar Üzerindeki Etkisi Kayhan ÖCAL, Gökhan GÖKSU, Güray KÜÇÜKKOCAOĞLU</p> | | |
| 12:45-14:30 | ÖĞLE YEMEĞİ | | |
| | VI. OTURUM | | |
| | KİBYRA SALONU OTURUM BAŞKANI Prof. Dr. Metin COŞKUN | KREMNA SALONU OTURUM BAŞKANI Prof. Dr. Süleyman Serdar KARACA | İNSUYU SALONU OTURUM BAŞKANI Prof. Dr. Cantürk KAYAHAN |
| 14:30-16:15 | <p>1) Determinants of Cash Holdings by Applying Regularized Regression Methods: Evidence from Listed Firms in Borsa İstanbul Şirin ÖZLEM, Omer Faruk TAN 2) Beklenti Teorisinin Borsa İstanbul'da Varlık Getiri Oranları Üzerindeki Etkisi Ebubekir MOLLA AHMETOĞLU, Erdiç ALTAY 3) Borsa Yatırımı Enflasyona Karşı Koruma Sağlar Mı? Fisher Hipotezinin Türkiye Örneğinde İncelenmesi Onur OĞUZ 4) Endeks Getirisi Uzun Dönemde Enflasyona Karşı Koruma Sağlıyor mu? Ahmet Kerem ÖZDEMİR, Semra TAŞPUNAR ALTUNTAŞ, Batuhan Mert BOZBAĞ 5) Gün İçi Piyasası Elektrik Fiyatlarını Etkileyen Faktörlerin Bağlantılılık Analiziyle Test Edilmesi Arif ARİFOĞLU, Halil İbrahim GÖKGÖZ</p> | <p>1) Borsa İstanbul ve MSCI Endeksleri Arası Volatilité Etkileşimine COVID 19 Pandemisinin Etkisi Melih KUTLU 2) Finansal Hizmetler Güven Endeksi ile BİST Mali Endeksi Arasındaki İlişkinin Analizi Aylin ERDOĞDU 3) Küresel İslami Endeksler Arasındaki Nedensellik İlişkisi Arife ÖZDEMİR HÖL, Levent BOZBAŞ, Tayfun KARAKAYA 4) BİST 100 ile TLREF Üzerine Bir Çalışma: Granger Nedensellik Analizi Çağrı ULU, Yasmin SÖNMEZ, Buse HÜRRİYET 5) Entelektüel Sermaye Yönetiminde Marka Değeri Odaklı Performans Tespiti: Entegre Bir Network VZA-Entropi-TOPSIS Model Önerisi Ceren DİRİK, Bahadır UYSAL, İlkut Elif KANDİL GÖKER</p> | <p>1) Kurumsal Sosyal Sorumluluk Haberleri ve Firma Değeri: Borsa İstanbul Örneği Emrah KELEŞ 2) Kurumsal Sosyal Sorumluluk Uygulamalarının Bankaların Finansal Performansına Etkisi: BİST Sürdürülebilirlik Endeksi Üzerine Bir Araştırma Esra KARPUZ, Murat ERTUĞRUL 3) ESG Puanlarının Hisse Senedi Betasına Etkisi Seda TURNACIGİL 4) ESG Skorları ile Firma Performansı Arasındaki İlişki: BRICS Ülkelerinden Kanıtlar Mesut DOĞAN, Mustafa KEVSER, Ayşenur TARAKÇIOĞLU ALTINAY</p> |
| 16:15-16:30 | KAHVE ARASI | | |
| 16:30-17:15 | GENEL DEĞERLENDİRME TOPLANTISI ve KAPANIŞ | | |
| 20:00 | GALA YEMEĞİ | | |
| 22/10/2022 CUMARTESİ | | | |
| 10:00 | SAGALASSOS ANTİK KENTİ ve SALDA GÖLÜ GEZİSİ | | |

İÇİNDEKİLER

| | |
|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------|
| <i>A New Economic Indicator for Turkey: Number of SMEs</i> Yasemin ALICIOĞLU, Güray KÜÇÜKKOCAOĞLU..... | 1-25 |
| <i>ARGE Yatırımının Firma Performansı Üzerindeki Etkisi: Panel Nedensellik ve MMQR Yaklaşımı</i> Cengizhan KARACA..... | 26-39 |
| <i>Beklenmedik Olayların Menkul Kıymetler Piyasası Üzerindeki Etkisi: Türkiye Örneği</i> Abdulkadir KAYA, Ünal GÜLHAN | 40-52 |
| <i>Beklenti Teorisinin Borsa İstanbul'da Varlık Getiri Oranları Üzerindeki Etkisi</i> Ebubekir MOLLAAHMETOĞLU, Erdiñç ALTAY..... | 53-66 |
| <i>Bireyleri Kripto Varlık Yatırımından Uzak Tutan Faktörler?</i> Abdumuttalip PİLATİN, Önder DİLEK..... | 67-77 |
| <i>Bireylerin Sosyo-Demografik Özellikleri ile Risk Algıları ve Yatırım Tercihleri Arasındaki İlişkinin Belirlenmesi</i> Ayşe YILDIZ..... | 78-89 |
| <i>BİST 100 ile TLREF Üzerine Bir Çalışma: Granger Nedensellik Analizi</i> Çağrı ULU, Yasmin SÖNMEZ, Buse HÜRRİYET..... | 90-101 |
| <i>BİST Endeksleri ile Brent Petrol Fiyatları Arasındaki İlişkinin Analizi</i> Murat KAYA, Hidayet GÜNEŞ..... | 102-115 |
| <i>Borsa İstanbul ve MSCI Endeksleri Arası Volatilité Etkileşimine COVID-19 Pandemisinin Etkisi</i> Melih KUTLU..... | 116-124 |
| <i>Borsa Yatırımı Enflasyona Karşı Koruma Sağlar Mı? Fisher Hipotezinin Türkiye Örneğinde İncelenmesi</i> Onur OĞUZ..... | 125-137 |
| <i>CDS Primleri ile Yabancı Pay Senetleri Yatırımları Arasındaki İlişki: Türkiye Örneği</i> Zekai ŞENOL, Tuba GÜLCEMAL, Selahattin KOÇ..... | 138-146 |
| <i>COVID-19 Pandemisi Öncesi ve Sonrasında Türkiye CDS Primlerinin BİST Banka Endeksine (XBANK) Etkisi</i> Mustafa BİLGİN, Fatih CİNGÖZ, Muhammed Selçuk KAYA, Savaş Mücteba HARPUTLU...147-155 | |
| <i>COVID-19 Pandemisi ve Hisse Senedi Borsalarında Bulaşma Etkisi: VCC MGARCH Analizi</i> Murat AKKAYA, Lokman KANTAR, Tarana AZİMOVA..... | 156-172 |
| <i>COVID-19 Sürecinde Yatırımcı Davranışlarının Ki-kare Testi ile Değerlendirilmesi</i> Berra DOĞANER, Burak BÜYÜKOĞLU, Burcu BUYURAN, Nuri HACIEVLİYAGİL..... | 173-184 |
| <i>COVID-19 Sürecinin Kripto Para Yatımlarına Etkisi</i> Önder DİLEK, Abdumuttalip PİLATİN..... | 185-195 |

| | |
|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------|
| <i>Davranışsal Finans Eğilimleri ile Kitle Fonlama Yatırım Kararları ve Tekrar Yatırım Yapma Niyeti Arasındaki İlişkinin İncelenmesi: Ampirik Bir Uygulama</i> | |
| Muhammed Ali TIRYAKIOĞLU, Ayben KOY..... | 196-212 |
| <i>DAX40 Endeks Oluşumunun Hisse Fiyatı Üzerindeki Etkisi: Etkin Piyasa Perspektifinde Bir Değerlendirme</i> | |
| Fatih KONAK, Diler TÜRKÖĞLU..... | 213-224 |
| <i>Determinants of Cash Holdings by Applying Regularized Regression Methods: Evidence from Listed Firms in Borsa Istanbul</i> | |
| Şirin ÖZLEM, Omer Faruk TAN..... | 225-236 |
| <i>Determinants Of Economic Complexity and Growth in Developing and Developed Nations Evaluating Türkiye's Current Standing and Future Outlook</i> | |
| Nimet ÇAKIR, Gökhan GÖKSU, Güray KÜÇÜKKOCAOĞLU..... | 237-256 |
| <i>Döviz Kurunun Dış Ticarete Etkisi</i> | |
| Hakan ALTIN..... | 257-272 |
| <i>Ekonomik Özgürlükler İndeks Göstergelerinin Yeni Sanayileşen Ülkelerin Kredi Notları Üzerine Etkisi</i> | |
| Gizem VERGİLİ, Mehmet Sinan ÇELİK, Bahar TAŞ..... | 273-281 |
| <i>Ekonomik Politik Belirsizlikler Ülkelerin Finansal Riskini Etkiler Mi? G-20 Ülkelerinden Kanıtlar</i> | |
| Burcu BUYURAN, Burak BÜYÜKOĞLU, Ahmet ŞİT..... | 282-290 |
| <i>Endeks Getirisi Uzun Dönemde Enflasyona Karşı Koruma Sağlıyor mu?</i> | |
| Ahmet Kerem ÖZDEMİR, Semra TAŞPUNAR ALTUNTAŞ, Batuhan Mert BOZBAĞ..... | 291-305 |
| <i>Endeksler Düzeyinde Ekonomik Büyümenin Belirleyicileri</i> | |
| Nimet ÇAKIR, Gökhan GÖKSU, Güray KÜÇÜKKOCAOĞLU..... | 306-327 |
| <i>Enerji Korkusunun Temiz Enerji ETF Volatilitesi Üzerine Etkisi: TVP-VAR Uygulaması</i> | |
| Arife ÖZDEMİR HÖL, Nazlıgül GÜLCAN, Namıka BOYACIOĞLU..... | 328-343 |
| <i>Enflasyon ve Döviz Kuru Beklentilerindeki Belirsizlik ve Konut Fiyatları: Türkiye Örneği</i> | |
| Musa OVALI, Ömer ÇAYIRLI..... | 344-358 |
| <i>Entelektüel Sermaye Yönetiminde Marka Değeri Odaklı Performans Tespiti: Entegre Bir Network VZA-Entropi-TOPSIS Model Önerisi</i> | |
| Ceren DİRİK, Bahadır UYSAL, İlkut Elif KANDİL GÖKER..... | 359-368 |
| <i>Entropy CILOS ve IDOCRIW Teknikleri ile Oran Analizi Sonuçlarının Değerlendirilmesi: Borsa İstanbul Likit Banka Endeksinde Bir Uygulama</i> | |
| Arif ÇİLEK..... | 369-386 |
| <i>ESG Puanlarının Hisse Senedi Betasına Etkisi</i> | |
| Seda TURNACIGİL..... | 387-395 |
| <i>ESG Skorları ile Firma Performansı Arasındaki İlişki: BRICS Ülkelerinden Kanıtlar</i> | |
| Mesut DOĞAN, Mustafa KEVSER, Ayşenur TARAKÇIOĞLU ALTINAY..... | 396-408 |

| | |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------|
| <i>Financial Ratios as Predictors of Financial Failure of Tourism Firms in Türkiye in the Period 2018-2022</i> | |
| Yeşim HELHEL..... | 409-420 |
| <i>Finansal Hizmetler Güven Endeksi ile BİST Mali Endeksi Arasındaki İlişkinin Analizi</i> | |
| Aylin ERDOĞDU..... | 421-431 |
| <i>Finansal Okur-Yazarlık ve Kripto Para Okur-Yazarlık Düzeyi ile Mobil Bankacılık Kullanımı Arasındaki İlişki</i> | |
| Nadire DALMA, Gönül ÇİFÇİ, İbrahim Halil EKŞİ..... | 432-444 |
| <i>Firmaların Finansal Risk Düzeyi ile Karlılık İlişkisi: Garanti BBVA İklim Endeksi Örneği</i> | |
| Oğuz SAYGIN, Halime ÖNK..... | 445-456 |
| <i>From Banking Sector Credits to GDP Growth: An ARIMA Example</i> | |
| Yasemin ALICIOĞLU, Nimet ÇAKIR..... | 457-465 |
| <i>Futbolda Teknik Direktör Değişikliğinin Finansal Performansa Etkisi: Fatih Terim Örneği</i> | |
| Binali Selman EREN..... | 466-476 |
| <i>Gelişmiş Ülke Pariteleri Arasındaki Etkileşim: Zaman Serisi Analizlerinden Kanıtlar</i> | |
| İsmail ÇELİK, Hidayet GÜNEŞ, Murat KAYA, Hakan TUNÇ..... | 477-492 |
| <i>Girişimcilik, Ülke Kırılganlığı İnsani Gelişim, Sabit Sermaye Yatırımları ve Küreselleşmenin Türkiye'deki Doğrudan Yabancı Yatırımlar Üzerindeki Etkisi</i> | |
| Kayhan ÖCAL, Gökhan GÖKSU, Güray KÜÇÜKKOCAOĞLU..... | 493-509 |
| <i>Gölge Bankacılığının Türk Mevduat Bankalarının Performansı Üzerine Etkileri</i> | |
| Burak BÜYÜKOĞLU, Ahmet ŞİT, Berna DOĞAN BAŞAR..... | 510-518 |
| <i>Gün İçi Piyasası Elektrik Fiyatlarını Etkileyen Faktörlerin Bağlantılılık Analiziyle Test Edilmesi</i> | |
| Arif ARİFOĞLU, Halil İbrahim GÖKGÖZ..... | 519-531 |
| <i>GYO'ların Risk ve Performanslarında Mülk Çeşitlendirmenin Etkisi</i> | |
| Zehra ÇELİK, İbrahim Halil EKŞİ, Adem Ruhan SÖNMEZ..... | 532-541 |
| <i>Hisse Senedi Fiyatını Belirleyen Faktörler: Gelişmekte Olan Bir Piyasadan Örnek</i> | |
| Yasemin ALICIOĞLU, Gökhan GÖKSU..... | 542-556 |
| <i>Hisse Senedi Fiyatları Tüketici Güven Endeksi ve Döviz Kuru İlişkisi: Türkiye Örneği</i> | |
| Cemil SÜSLÜ..... | 557-566 |
| <i>Hissedar Refahı Etkileyen Değişkenlerin İncelenmesi: BİST Temettü Endeksi Üzerine Bir Uygulama</i> | |
| Nevzat ÇALIŞ, Şakir SAKARYA, Hasan Hüseyin YILDIRIM..... | 567-577 |
| <i>İşletmelerin Temettü Dağıtım Kararları ile Pay Senetlerinin Fiyat Hareketliliği Etkileşiminin Olay Etüdü Yöntemiyle İncelenmesi: Borsa İstanbul Üzerine Bir Uygulama</i> | |
| Batuhan MEDETOĞLU, Sümeyra UZUN, Arif SALDANLI..... | 578-587 |

| | |
|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------|
| <i>Kâr Dağıtım Oranının Hibrit Bir Model ile Tahmini: BİST Temettü Endeksi Uygulaması</i> | |
| Fatih KONAK, Mehmet Akif BÜLBÜL, Diler TÜRKOĞLU..... | 588-601 |
| <i>Kâr Payı Dağıtım Teorilerinin Geçerliliğinin Fourier Tabanlı Panel Veri Analizleri ile İncelenmesi: BİST 50 Örneği</i> | |
| Mert Baran TUNÇEL, Yaşar ALPTÜRK, Feyyaz ZEREN..... | 602-612 |
| <i>Kesirli Fourier Birim Kök Testi ile Konut Balonlarının Yeniden İncelenmesi: İstanbul Ankara ve İzmir Örneği</i> | |
| Sümeyra GAZEL..... | 613-622 |
| <i>Konut Piyasasında Spekülatif Balonlar: Türkiyede 26 Alt Bölge Üzerine GSADF Analizi</i> | |
| Gönül YÜCE AKINCI, Fatma MUMCU KÜÇÜKÇAYLI, Merter AKINCI..... | 623-639 |
| <i>Kripto Para NFT ve DeFi Varlıklar Arasındaki Dinamik Bağlantılılık İlişkilerinin Analizi: TVP-VAR Yaklaşımı</i> | |
| Hilmi Tunahan AKKUŞ, Mesut DOĞAN..... | 640-652 |
| <i>Kur Korunmalı Mevduat Hesabı Uygulamasının BIST Banka Endeksine Etkisinin Doğrusal Olmayan Dışsal Girdili Otoresif NARX Sinir Ağı Modeli ile Araştırılması</i> | |
| Dilşad Tülgen ÇETİN..... | 653-666 |
| <i>Küresel Ekonomik Politika Belirsizliği ve Tarımsal Emtia Fiyatları İlişkisi: Hepsag Eşbütünleşme Modelinden Kanıtlar</i> | |
| Nazlıgül GÜLCAN, Turgay CEYHAN..... | 667-682 |
| <i>Küresel Finansal Piyasalar Arasında Bulaşma Etkisinin İncelenmesi: Sistemik Olarak Önemli Hisse Senedi Piyasaları</i> | |
| Emrah İsmail ÇEVİK, Hande ÇALIŞKAN TERZİOĞLU, Yunus KILIÇ, Mehmet Fatih BUĞAN..... | 683-708 |
| <i>Küresel İslami Endeksler Arasındaki Nedensellik İlişkisi</i> | |
| Arife ÖZDEMİR HÖL, Levent BOZBAŞ, Tayfun KARAKAYA..... | 709-721 |
| <i>Kurumsal Sosyal Sorumluluk Haberleri ve Firma Değeri: Borsa İstanbul Örneği</i> | |
| Emrah KELEŞ..... | 722-737 |
| <i>Kurumsal Sosyal Sorumluluk Uygulamalarının Bankaların Finansal Performansına Etkisi: BİST Sürdürülebilirlik Endeksi Üzerine Bir Araştırma</i> | |
| Esra KARPUZ, Murat ERTUĞRUL..... | 738-750 |
| <i>Marka Değeri Hesaplanmış Borsa İstanbulda İşlem Gören Otomotiv Sektörüne Ait Firmaların Süper Etkinlik Analizi</i> | |
| Hatice CENGER, Nilsun SARIYER..... | 751-762 |
| <i>Merkeziyetsiz Finans (DeFi): Akıllı Sözleşmelere Dayalı Varlıkların Belirleyicileri</i> | |
| Esra BULUT, Seval AKBULUT BEKAR..... | 763-780 |
| <i>Ölüm Kaygısının Bireylerin Yatırım Kararları Üzerine Etkisinin İncelenmesi</i> | |
| Faruk DAYI, Özlem TAŞ, Mehmet Yaser GENCAN..... | 781-803 |

| | |
|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------|
| <i>Pandemi Balon Mu Doğurdu? Türk Konut Piyasası Üzerine Bir İnceleme</i> | |
| Yasin Erdem ÇEVİK, Furkan EMİRMAHMUTOĞLU, Sedat YENİCE..... | 804-816 |
| <i>Petrol ve Altın Fiyatlarının Borsa İstanbul'a Etkisi</i> | |
| Hakan ALTIN..... | 817-835 |
| <i>Sosyal Sermaye Konut Fiyat Endeksini Etkiler Mi?</i> | |
| Abdualmuttalip PİLATİN, Ali HEPŞEN, Onur KAYRAN..... | 836-847 |
| <i>The Impact of New Energy Reserve News on Energy Stock Price: Empirical Evidence on Turkey</i> | |
| Ayben KOY, Bertaç Şakir ŞAHİN, Sabri Burak ARZOVA..... | 848-859 |
| <i>Ticari Açıklığın İhracatın İthalatı Karşılama Oranına Asimetrik Etkileri: Türkiye Örneği</i> | |
| Süleyman Serdar KARACA, Mustafa ÇEVİK, Necati ALTEMUR..... | 860-870 |
| <i>Turizm ve Dış Ticaret Arasındaki İlişki: Türkiye Üzerine Ampirik Bir Araştırma</i> | |
| Yüksel TÜREMEZ, Bilge Leyli DEMİREL, Mustafa KEVSER..... | 871-888 |
| <i>TÜBİTAK ULAKBİM TR DİZİN Endeksinde Yer Alan Dergilerde 2010-2018 Yılları Arasında Yayınlanan Finans Alanındaki Çalışmaların Bibliyometrik Analizi</i> | |
| Tuncay Turan TURABOĞLU, Ersin TİMUR..... | 889-913 |
| <i>Türkiye Sermaye Piyasasında Kurumsal Yatırımcıların Aşırı Güven Önyargısına Yönelik Uygulama</i> | |
| Nuray TERZİ, Mustafa DELİCE..... | 914-923 |
| <i>Türkiye'de İlk Halka Arzlarda Düşük Fiyatlama ve COVID-19 Etkisi</i> | |
| Niyazi TELÇEKEN, Emrah ÖZBAY..... | 924-942 |
| <i>Ukrayna-Rusya Savaşı Yaptırımlarının Rus Rublesi Üzerindeki Etkisinin Olay Çalışması Yöntemi ile Analizi</i> | |
| Murat ATİK, Bülent YILMAZ, Sedat YENİCE..... | 943-957 |
| <i>Üniversite Öğrencilerinin Demografik ve Sosyoekonomik Özellikleri ile Kredi Kartı Sayısı ve Kart Kullanım Sıklığı Arasındaki İlişki</i> | |
| Elif ATAMAN, Durmuş YILDIRIM..... | 958-969 |
| <i>Yatırımcılar Hangi Varlıkları Satın Alma Eğilimindedir? Ekonomi ve Para Politikalarındaki Belirsizliklerin Fiyatlanması</i> | |
| Özge KORKMAZ, Elif ERER, Deniz ERER..... | 970-994 |
| <i>Yeşil Tahvil Piyasası ve Pay Piyasası İlişkinin Dalgacık Uyum Analizi ile İncelenmesi</i> | |
| Gönül ÇİFÇİ, Şükriye Gül REİS, Fulya ÇELİKHAN, Tuğçe GÜRSEL..... | 995-1005 |
| <i>Zayıf Formda Etkinlik Hipotezi: Kripto Para Piyasalarından Kanıtlar</i> | |
| İbrahim Halil EKŞİ, Önder BÜBERKÖKÜ, Berna DOĞAN BAŞAR..... | 1006-1016 |

Kurumsal Sosyal Sorumluluk Haberleri ve Firma Değeri: Borsa İstanbul Örneği

Emrah KELEŞ^{1*} 

¹ Dr. Öğr. Üyesi, Marmara Üniversitesi, emrah.keles@marmara.edu.tr

ÖZ

İyi bir firma olmanın iyi bir kurumsal finansal performansa (KFP) neden olup olmadığı uzun yıllardır tartışılmaktadır. Kurumsal sosyal sorumluluk faaliyetlerine (KSS) yönelik artan ilgi, KSS-KFP ilişkisinin daha farklı bağlamlarda ve yönetsel sorunlara neden olmayan ölçütlerle incelenmesi ihtiyacını doğurmaktadır. Bu çalışmada, KSS faaliyetlerinin değer yaratmadaki rolü KSS farkındalığı ve iletişimi aracılığıyla incelenmektedir. Bunun için dinamik KSS-KFP ilişkisinin daha iyi anlaşılması için zamanla değişmeyen KSS ölçütleri yerine kısa zaman analizine imkan veren KSS haberlerinden yararlanılmaktadır. Çalışmada BİST 30 endeksi firmalarının olumlu KSS faaliyetlerine ilişkin medyada yer alan haberlere yatırımcıların tepkisi incelenmiştir. Buna göre KSS haberlerine yatırımcılar olumlu tepki göstermektedir. Olumlu KSS haberlerinin etkisi ise iki günlük pencerede ortalama 395 milyon TL (pay başı ortalama yaklaşık 20 kuruş) düzeyindedir. Bununla birlikte tepki olay günü yönetim faaliyetlerinde, sonraki gün ise sosyal içerikli faaliyetlerde toplanmaktadır. Çalışma bulguları gelişen piyasalardaki KSS-KFP ilişkisine ışık tutması bakımından ülkemiz pay piyasasındaki ilk bulguları ortaya koymakta olup bu ilişkiyi ortaya koyan sonuçların genellenebilirliğine katkı sağlamaktadır.

Anahtar Kelimeler: Kurumsal sosyal sorumluluk, anormal getiri, olay çalışması, çevre, sosyal ve yönetim

Corporate Social Responsibility and Firm Value: Evidence From Istanbul Stock Exchange

ABSTRACT

Whether doing good results in good corporate financial performance (CFP) has been on debate for decades. Increasing interest in corporate social responsibility (CSR) calls for research to investigate the interplay between CSR and CFP in different contexts and with measures that do not cause methodological concerns. In this study, whether CSR creates value is examined through CSR awareness and communication channel. Thereby, this study uses CSR news which enables short-term analysis rather than time-invariant measures to better understand the dynamic CSR-CFP link. In the study, we examine how investors react to the positive CSR news released in media related to the Borsa Istanbul 30 Index (BIST 30) companies. We find that investors react positively to positive CSR news on average. Specifically, the mean 2-day cumulative abnormal return is approximately 395 million TL (0.20 TL per share). Additionally, we posit that stock market reaction is more pronounced for good governance practices in event date and for social area-related activities in the subsequent day. Revealing the first findings for the Turkish stock market, this study shed light on the CSR-CFP link in emerging markets and thus contribute to the generalizability of the relation.

Keywords: Corporate social responsibility, abnormal return, event study, environment, social and governance

* Corresponding Author's e-mail: emrah.keles@marmara.edu.tr

1 Giriş

Günümüzde kurumlar hiç olmadığı kadar faaliyetlerini topluma ve çevreye olan etkilerini düşünerek gerçekleştirme sorumluluğuna sahiptir. Bunun sonucu olarak kurumların sürdürülebilir ilkeleri tüm iş süreçlerinde uygulamaları beklenmektedir (D'amato, Henderson, ve Florence 2009). Sürdürülebilirlik ise kuruluşların işletme operasyonlarında ve paydaşları ile olan etkileşimlerinde sosyal ve çevresel konuları genellikle gönüllü olarak dâhil ettiğini gösteren faaliyetleridir (van Marrewijk ve Werre 2003). Freeman (1984) paydaşları “bir işletme amacının gerçekleştirilmesini etkileyen ya da bundan etkilenen grup yada bireyler” olarak tanımlamaktadır. Ekonomik refahın sağlanmasında paydaşların rolü büyüktür. Şirketlerin iyi bir kurumsal vatandaş olarak fayda sağlama yükümlülüğü nedeniyle bakış açılarını, kurallarını ve iş modellerini yeniden şekillendirme ihtiyacı giderek artmaktadır. Firmanın, müşterileri, yatırımcıları ve diğer tüm paydaşları ile olan ilişkilerinin kalitesi sosyal sorumlu faaliyetlerle artabileceği gibi, bu faaliyetler sürdürülebilir bir başarı için de zemin hazırlayabilir. Bütün bunlar firmaları sosyal sorumlu davranmaya itmektedir (D'amato, Henderson, ve Florence 2009). KSS faaliyetlerinin yapılış amacı farklı olabileceği gibi bunların paydaşlar üzerindeki etkileri faaliyet türü, hissedilen samimiyet, önceki faaliyetlerin sayısı gibi birçok faktörden etkilenmektedir.

KSS faaliyetleri ve etkileri hem yazında hem de uygulamada oldukça ilgi çeken bir konu olmasına karşın bu faaliyetlerin özellikle finansal bir etkiye yol açıp açmadığı çokça araştırılan tartışmalı bir boyuttur. Mevcut çalışmalarda da tutarlı sonuçlara ulaşılmadığı görülmektedir. Çalışmaların bir kısmı KSS ve finansal performans arasında pozitif sonuçlar (Allouche ve Laroche 2005; Margolis, Elfenbein, ve Walsh 2007) bulurken bir kısmı nötr hatta negatif sonuçlar (Brammer ve Millington 2008; Rost ve Ehrmann 2017) ortaya koymaktadır. KSS-FP araştırmalarının mutabık sonuçlara ulaşamamış olmasına karşın, yazının hem KSS, hem FP değişkeninin, hem de aralarındaki ilişkinin fazlaca karmaşık yapılar olduğu konusunda hemfikir olduğu görülmektedir. Bu durum, aynı zamanda elde edilen çelişkili sonuçların önemli bir nedeni olarak da belirtilmektedir (Rost ve Ehrmann 2017; Vishwanathan vd., 2020; Shiu ve Yang 2017). Dolayısıyla son yıllarda yapılan çalışmalar KSS-KFP ilişkisine bir bütün olarak bakmak yerine hangi KSS faaliyetlerinin hangi koşullarda değer yarattığına odaklanmaktadır (Krüger 2015; Flammer 2013; Dorobantu, Henisz, and Nartey 2017; Liang and Renneboog, 2020; Serafeim and Yoon, 2021). Ancak medyanın KSS-KFP ilişkisindeki rolüne ilişkin bildiklerimiz halen sınırlıdır. Halbuki, KSS haberleri firmalar ile ilgili KSS faaliyetlerini geniş kitlelere direkt olarak ulaştırmaktadır. Özellikle KSS bilgisinin paydaşlara iletilmesi bakımından bu haberler firma dışı ve kredibilitesi yüksek bir bilgi kaynağıdır. Dolayısıyla yatırımcıların sınırlı ilgilerini çekmeyi başarabilir (Byun and Oh 2018; Du, Bhattacharya, and Sen 2010; Fang and Peress, 2009; Schuler and Cording 2006) ve paydaşların haberi olması durumunda firmaya değer sağlayabilir (McWilliams and Siegel 2001; Du, Bhattacharya, and Sen 2010; Byun and Oh 2018). Bu çalışmada KSS faaliyetlerinin değer yaratmadaki rolü KSS farkındalığı ve iletişimi aracılığıyla incelenmektedir. Çalışmada BİST 30 endeksi firmalarının olumlu KSS faaliyetlerine ilişkin 2014-2016 yılları arasında medyada yer alan haberlere yatırımcıların tepkisi incelenmiştir.

Türkiye, hem Avrupa'nın önemli ticaret ortağı ve 806,8 milyar \$ büyüklükteki ekonomiye sahip bir ülke olması açısından KSS-KFP ilişkisinin incelenebileceği önemli bir piyasadır. Özellikle sürdürülebilirlik raporları ve endekse dahil olmanın KFP'ye etkileri araştıran önemli sayıdaki çalışma (örneğin, Aras, Aybars ve Kutlu, 2010; Arsoy, Arabacı ve Çiftçioğlu, 2012; Duranay ve Göçmen Yağcıları 2020), bazı tekil KSS faaliyetlerine ilişkin araştırma (örneğin, Alparslan ve Aygün, 2013, Ece, 2016) ve bağımsız derecelendirmelerin etkilerine yönelik çalışmalar (örneğin, Ateş, 2021) bu alandaki bildiklerimizi önemli oranda arttırmasına karşın, KSS faaliyetlerine yönelik özellikle kısa dönem yatırımcı tepkilerine ilişkin bilgilerimiz oldukça sınırlıdır. Dolayısıyla, Türkiye örneklemini ile yapılan bu çalışma sınırlı yazın ve gelişen ülke piyasası bulgularına katkı sağlamaktadır (Yen, Shiu ve Wang 2019; OuYang vd., 2017; Zhang, Djajadikerta ve Zhang 2018; Stäbler ve Fischer 2020)

Çalışmada, BİST 30 endeksi firmalarının olumlu KSS faaliyetlerine ilişkin 2014-2016 yılları arasında medyada yer alan haberleri ele alınmıştır. KSS haberlerinin manuel olarak taranması, elde

edilmesi ve incelenebilmesine olanak sağlaması ve ayrıca 2016 yılı sonrası ülkemiz ve dünya piyasalarında yaşanan belirsizlikler (2016 askeri darbe girişimi sonrasında piyasa oynaklıkları, 2018 kur şoku ve sonrasında pandemi), KSS faaliyetlerine ilişkin gösterilen yatırımcı tepkisini incelemeyi zorlaştırdığından çalışma verisi 2016 yılı ile sınırlandırılmıştır. İlgili haberlerin pay senedi getirileri üzerindeki etkileri olay çalışması yöntemi ile araştırılmıştır. Böylece KSS faaliyetine ilişkin yeni bir bilginin pay fiyatında değişimi başka olayların etkisi en aza indirilerek kısa süreli pencerede test edilmiş ve KSS haberlerinin firma değerine etkisinin daha net ortaya konması amaçlanmıştır. BIST 30 endeksi firmalarının incelenerek gelişen ülke verisine ilişkin bulgular elde edilmesi hedeflenmiştir.

Çalışma sonuçlarına göre KSS haberlerine yatırımcılar olumlu tepki göstermektedir. Olumlu KSS haberlerinin etkisi ise iki günlük pencerede ortalama 395 milyon TL (pay başı ortalama yaklaşık 20 kuruş) düzeyindedir.

Bununla birlikte KSS faaliyetlerinden hangisine yatırımcılar anlamlı tepki vermiştir sorusuna da cevap aranmıştır. Buna göre KSS olayı günü yönetim faaliyetlerinde anlamlı tepkiler gözlenmektedir. Yönetim haberleri ağırlıklı olarak sürdürülebilirlik raporları sonuçlarını içermektedir. Bu raporlar firmaların kurumsal olarak KSS faaliyetlerine yaklaşımını ve bunun ortaya konması için gösterilen çabayı işaret etmesi açısından da sürdürülebilir yatırım arayışındaki yatırımcılar tarafından bu haberlerin olumlu değerlendirilmesi olasıdır. Ancak yönetim haberlerinin sınırlı olması nedeniyle bu haberlere verilen tepkilerin dikkatli bir şekilde değerlendirilmesi gerekmektedir. KSS olayından sonraki günde ise sosyal içerikli haberlerin daha güçlü ve anlamlı yatırımcı tepkisine yol açtığı tespit edilmiştir. Sosyal içerikli KSS haberlerinin çoğunun (%72' sinin) olumlu olarak değerlendirilmesi de ayrıca bu etkinin sadece ortalamada görülmediğini göstermektedir. Bu sonuçlar aynı zamanda KSS derecelendirme skorları ile KFP arasındaki ilişkiyi dinamik olarak inceleyen Ateş (2021) ile uyumludur.

Çevre faaliyetlerine ilişkin haberlerin hem olay gününde hem de sonraki gün anlamlı pozitif etkiye neden olmadığı tespit edilmiştir. Bu bulguya rağmen firmaların çevreye yönelik olumlu faaliyetlerinin piyasa tarafından olumlu değerlendirilmediğini çıkarsamak doğru olmayabilir. Düzenleyici otoriteler, müşteriler yada yatırımcılar tarafından duyarlı faaliyetlere ilişkin firmalar üzerine oluşturduğu baskı firmaların kurumsal standartlarını oluşturmalarına yol açabilir. Aynı zamanda bu yaklaşımı içselleştiren firmalar için çevre faaliyetlerinin marjinal faydasının azaldığı da bilinmektedir (Flammer 2013).

Genel olarak çalışma sonuçları hangi KSS faaliyetlerinin değer yaratabildiğini anlamamıza ve bu yazındaki sonuçların genellenebilirliğine katkı sağlayabilecektir. Bildiğimiz kadarıyla çalışma KSS haberlerinin Türkiye örneğinde finansal etkilerini inceleyen ilk bulguları sunmaktadır. Çalışmanın devamı şu şekildedir. 2. bölümde ilgili yazını incelemektedir. 3. bölümde verinin elde edilmesi, örneklemin oluşturulması ve olay çalışması yönteminden bahsedilmektedir. 4. bölümde araştırma sonuçları sunulmakta olup, 5. bölüm ise sonuçların tartışıldığı kısımdır.

2 Literatür

2.1 Kurumsal Sosyal Sorumluluk ve Sosyal Sermaye

Literatürde farklı KSS tanımları mevcuttur (Carroll 1999; Pelozo 2009; Waddock 2004). Aguinis (2011) KSS'yi; "paydaşların beklentileri ile iktisadi, sosyal ve çevresel performans sonucunu dikkate alan kapsamına özgü kurumsal faaliyetler ve politikalar" olarak tanımlamaktadır. Aguinis ve Glavas (2012), bu politika ve faaliyetlerin kurumsal, örgütsel ve bireysel düzeyde analizlerde çeşitli aktörler tarafından uygulandığını ortaya koymaktadır. van der Wiele vd. (2001) ise KSS'yi; "[...] Firmanın toplumun büyük bir kesimini dikkate almak ve işletmenin doğrudan amaçlarından bağımsız olarak refahını arttırmak koşuluyla kaynaklarını toplumun bir üyesi olma taahhüdü ile yine toplumun faydasına kullanma zorunluluğu" olarak tanımlamaktadır. Özetle, KSS; işletmenin, çalışanları, çalışanların aileleri, yerel topluluklar ve toplumun büyük kısmı ile çalışarak sürdürülebilir iktisadi kalkınmaya hem işletme hem de kalkınma için iyi olan yollarla katkı sağlama ve hayat kalitesini artırma taahhüdüdür (World Bank, 2005). Daha önce belirtildiği üzere iki yaklaşım söz konusudur. Bazı araştırmacılar

KSS'nin işletme stratejisi veya kurumsal kimliğin bir parçası olarak değerlendirilmekte yada daha çok aktivistlerin hedefindeki firmalar tarafından korumacı bir politika olarak kullanılabilir (D'amato, Henderson, ve Florence 2009). Diğerleri ise, KSS'nin temeli ahlaki, rasyonel yada iktisadi bir düşünce olduğunu savunmaktadır (Werther ve Chandler 2006). Örneğin, KSS'nin uygulanma nedenini belirlerken sonuç odaklı pazarlama faaliyetleri için daha şüpheli yaklaşılırken, tamamen sosyal sorumluluk amacıyla yapılan işletme faaliyetleri ise ahlaki olarak sınıflandırılabilir (Kotler ve Lee 2008).

Bununla birlikte, KSS faaliyetlerinin firmalara birtakım faydalar sağladığı bilinmektedir. KSS faaliyetleri işlem ve vekalet maliyetlerini azaltabilir (Jones 1995; Barnett 2007) ve işletme riskini düşürebilir (Orlitzky ve Benjamin 2001; Godfrey 2005). Güçlü KSS programları kurumsal skandalları veya kazaların olasılığını düşürürken, firmaları bu olaylara karşı korumaya yada hasarlarını sınırlamaya da yardımcı olabilir (Lougee ve Wallace 2008). KSS, firmalara daha iyi iç politikalar oluşturma imkanı verebilir (D'amato, Henderson, ve Florence 2009) ve bu politikaları daha iyi uygulanabilmesi için bu yönde daha fazla işe alım gerçekleştirebilir (Lougee ve Wallace 2008). Bunları tamamı, firmalara finansal performans amaçlarına da uygun olarak rakiplerine göre fark yaratmaya imkan verebilir. Örneğin, Body Shop izlediği sosyal sorumlu politika ile (hayvanlar üzerinde deney yapmaması) markasını önemli derecede farklılaştırmayı sağlamış ve pazarda başarı sağlamıştır (Lougee ve Wallace 2008). Bir firmanın gerçekleştirdiği KSS faaliyetlerinin tamamı, ilgili firmanın kurumsal sosyal sermayesini oluşturur (Godfrey 2005). Bu sermaye, güvenin oluşmasına zemin hazırlar ve kurumsal itibarın artmasına da katkı sağlar (Fombrun ve Shanley 1990; Williams ve Barrett 2000; Mahon 2002; Brammer ve Pavelin 2006).

KSS faaliyetlerinin etkilerini anlamak şirketler için yol gösterici olabilir. Nitekim tüketicilerin, yatırımcıların ve diğer paydaşların sosyal sorumlu ve/veya sürdürülebilir faaliyetlere dönük beklentileri olduğu bilinmektedir. Örneğin, tüketiciler sosyal sorumlu firma ürün veya hizmetlerine karşı yüksek sadakate sahip olabilmekte, dolayısıyla talebin fiyat elastikiyetini düşürebilmektedir. Bu da KSS'nin ürün farklılaştırması sağlayarak firmaların faaliyet karlılığını arttıran bir yatırım stratejisi olabileceğini göstermektedir (Albuquerque, Koskinen, ve Zhang 2018; Bhattacharya ve Sen 2004; McWilliams ve Siegel 2001). Yatırımcılar ise portföyden çıkarma (Heinkel, Kraus, ve Zechner 2001) yada yönetime katılma (Broccardo, Hart, ve Zingales 2020) yoluyla firmaların KSS performanslarına yönelik beklentilerini ortaya koymaktadır.

2.2 Kurumsal Sosyal Sorumluluk ve Finansal Performans

Bazı neoklasik iktisatçılar, kaynak ve kapasite kısıtları nedeniyle KSS faaliyetlerinin pay ve ürün piyasası getirilerine fazla etkisi olmamasına rağmen yüksek maliyetlere neden olabileceğini ileriye sürmektedir (Friedman 1970; Cornell ve Shapiro 1987; Brammer ve Millington 2008). Benzer şekilde KSS faydalarının belirsiz olması yada yakın gelecekte beklenmemesine karşın, yüksek tutarlardaki finansal kaynak kullanımının, karların azalmasına, firma değerinin yada rekabet avantajının düşmesine neden olabileceği düşünülmektedir (McWilliams ve Siegel 2001; Mackey, Mackey, ve Barney 2007). Firmanın dar iktisadi rolünü savunanlar negatif ve nötr etkileri işaret ederek sosyal performansın olumlu finansal performansa dönüşmediğini ve sosyal sorumlu faaliyetlerin bir firmanın (dolayısıyla da hissedarların) sahip olduğu kaynakları tükettiğini vurgulamaktadır. Diğer taraftan, firmanın geniş iktisadi rolünü destekleyenler ise olumlu etkilere odaklanarak sosyal sorumluluk faaliyetlerinin firmanın ne finansal gücünü zayıflattığı ne de kaynakları tükettiğini işaret etmektedir (Margolis ve Walsh 2001). Ayrıca bu görüşün savunucuları herhangi bir iktisadi kazançtan bağımsız olarak vatandaşlık yükümlüklerini esas alan sosyal olarak dahil olmayı ileri sürmektedir (Godfrey 2005).

KSS ile KFP arasındaki ilişkiyi araştıran çalışmalar farklı sonuçlar ortaya koymaktadır. Bunlar arasında Margolis ve Walsh (2001), 1979'ten itibaren yapılan 90 çalışmayı incelemiştir. Bunlardan KSS'yi bağımsız değişken olarak ele alan 80 tane çalışmanın %53'nün (42 tanesi) sosyal performansın finansal performans üzerine olumlu etkiler bulunduğunu ortaya koymuştur. Yazarlar yapılan çalışmalarda kullanılan farklı yöntemler, yararlanılan veri kaynakları ve değişkenlerdeki farklılıkların ortaya sorun çıkardığı; aynı zamanda birçok çalışmanın teorik altyapıdan yoksun olduğu sonuçlarına ulaşmıştır.

KSS'nin bağımlı değişken olarak kullanıldığı çalışmaların %68'inde KSS ile KFP arasında tespit edilen pozitif ilişki ise, muhasebe ve piyasa göstergeleri bakımından iyi durumda olan firmaların sosyal harcamaları yapabildiği sonucunu ortaya çıkarmıştır. Orlitzky, Schmidt, ve Rynes (2003) incelediği 52 çalışmada belirli sektörlerde ve zaman dilimlerinde KSS faaliyetlerinin finansal performansı daha da arttırdığını tespit etmiştir. Aynı zamanda bulgulara göre KSS, firma içi performans yükselişine kıyasla firma itibarı aracılığıyla KFP'yi daha çok etkilemektedir.

Lougee ve Wallace (2008), 1992-2006 yıllarında yapılan çalışmalarda KSS ve KFP arasındaki ilişkiyi incelemiş, KSS'ye daha çok yatırım yapan firmaların daha yüksek aktif karlılık elde ettiği sonucuna ulaşmıştır. Friede, Busch, ve Bassen (2015), inceledikleri 2200 çalışmanın %90'ında çevresel, sosyal ve yönetim kriterleri ile ifade ettikleri KSS ile KFP arasında negatif olmayan ilişki bulmuştur. Diğer taraftan Griffin ve Mahon (1997), farklı KSS verisi kaynakları ve KFP ölçütleri kullanarak 25 yıllık periyotta yayınlanan 51 makaleyi incelediği meta analitik çalışmasında farklı ölçütlerin farklı sonuçlar doğurduğunu tespit etmiştir. Yapılan bu çalışmalarda ortak bir ampirik sonuca ulaşılamaması, KSS ile KFP arasındaki muhtemel ilişkinin %100 güvenilir olamayabileceğini (Griffin ve Mahon 1997; Margolis ve Walsh 2003; Rowley ve Berman 2000); ve oldukça karmaşık olabileceğini göstermektedir (Ullmann 1985; Rowley ve Berman 2000; Galbreath ve Shum 2012; Wood ve Jones 1995). Bu nedenle genel KSS ve KFP'yi bir bütün olarak ele almak yerine parçalarının incelenmesine vurgu yapılmaktadır (Vishwanathan vd. 2020).

KSS faaliyetlerine ilişkin haberlere sıkça rastlanmaktadır. KSS-KFP ilişkisi tartışılmasına rağmen, bu konuda yapılan çalışmaların büyük çoğunluğu çevresel, sosyal ve yönetsel sorunların (ÇSY faktörleri) firma değerini etkileyebildiği ve de yöneticilerin bunu artık görmezden gelemeyeceğini öne sürmektedir. Geçmişte de, KSS uygulamalarının yeteriz olduğu durumların neden olduğu krizler veya finansal kayıplar yaşanmıştır (Capelle-Blancard ve Petit 2019). Meksika Körfezinde BP firmasının neden olduğu petrol sızıntısı, neden olduğu maliyetle firmanın rekabetçi gücünü azaltmış ve pay fiyatının yarıya düşmesine neden olmuştur (Flammer 2013; Capelle-Blancard ve Petit 2019). Benzer şekilde, Alman otomotiv üreticisi Volkswagen'in ağırlıklı olarak dizel araçlarında karbondioksit emisyon testlerinde hile yaptığının anlaşılması ile 11 milyon aracı geri çağırması ile başlayan süreç, firmanın 15 yıl sonra ilk kez bir çeyrekte zarar etmesine ve değerinin milyarlarca dolar düşmesine yol açmıştır. Bu krizler, doğrudan yada dolaylı olarak firmaların ÇSY faktörlerine daha fazla öne vermesine neden olmaktadır (Capelle-Blancard ve Petit 2019; Krüger 2015). Kamuoyunun firmaların olumlu veya olumsuz faaliyetlerinden haberler aracılığıyla bilgi edindiği ve etkin piyasa hipotezine göre piyasaya sunulan yeni bilginin pay fiyatlarına yansıdığı dikkate alındığında KSS-KFP arasındaki ilişkiyi daha iyi anlayabilmek için KSS haberlerinin pay getirileri üzerindeki etkisini ölçmenin uygun olduğu söylenebilir (Flammer 2013; Krüger 2015).

Bununla birlikte KSS haberlerinin pay getirilerine olan etkilerini araştıran çalışma sayısı azdır. Bunlar arasında olumlu KSS haberlerine yatırımcıların olumlu tepkiler gösterdiğine yönelik sonuçlar yaygındır (Klassen ve McLaughlin 1996; Flammer 2013; Pérez vd. 2020). Bununla birlikte Capelle-Blancard ve Petit (2019) olumlu KSS haberlerine ilişkin anlamlı bir pozitif tepki yakalayamamış, Krüger (2015) ise zayıf negatif etki tespit etmiştir. Ancak yaptıkları derinlemesine analizde çok olumlu KSS haberlerinin pozitif getirileri açıkladığını ortaya koymuştur. İlgili çalışmalarda gelişmiş piyasa örneklerinin incelendiği, bununla birlikte olduğu gelişen ülke piyasalarına yönelik araştırmaların oldukça sınırlı olduğu görülmektedir.

Türkiye'deki KSS faaliyetleri ile KFP arasındaki ilişki de son yıllarda artan bir ilgiyle araştırılmaktadır. Bu alandaki ilk ve etkili çalışmalardan biri olan Aras, Aybars ve Kutlu (2010) 2006 yılında en az dört ardışık yılda faaliyet raporları yayınlamış firmaların KSS faaliyetleri ile finansal performans ve karlılıkları arasındaki ilişkiyi incelemiştir. Yazarlar, ilgili faaliyet raporlarının içerik analizi ile firmaların KSS faaliyetlerinin konusu, içerdiği nicel yada nitel bilgi, ton ve cümle sayısına göre ayırmış, daha sonra firma performansı ile iki yönlü ilişkisini test etmiştir. Firma büyüklüğü ile KSS arasında ilişki bulan çalışmada, finansal göstergeler ile anlamlı bir ilişki tespit edilememiştir. Özçelik, Öztürk ve Gürsakal (2014) benzer sonuçları 2010-2012 yıllarını kapsayan çalışmasında elde etmiştir. Yazında sürdürülebilirlik raporlamasından yola çıkarak KSS ölçütü elde edilmesi ve KFP ile ilişkisinin

test edilmesine yönelik çalışmalar da mevcuttur. Bu alandaki çalışmalar raporlamanın yapıp yapılmamasına göre (Özçelik, Öztürk ve Gürsakal, 2014; Tanç, 2019), raporlarda KSS'ye değinilme oranına (Özkan, Güngör Tanç ve Taşdemir, 2018) ve GRI kriterlerinden yola çıkarak KSS puanlarının elde edilmesi (Başar, 2014; Düzer ve Önce, 2018) gibi yöntemlere göre ayrılmaktadır. Bu çalışmalardaki bulgular genel olarak KSS faaliyetlerinin firmanın verimliliğini arttırdığı ancak piyasada bunun değerlendirilme anlamında uzun vadede yeteri kadar karşılık bulmadığını göstermektedir. Diğer bir grup çalışma ise sürdürülebilirlik yada içerisinde KSS alt bölümü içeren kurumsal yönetim endekslerine dahil olup olmamanın KFP'ye etkisini incelemektedir (örneğin, Duranay ve Yağcılar, 2020; Gürünlü, 2019; Arsoy, Arabacı ve Çiftçiöğlü, 2012; Yılmaz, Aksoy ve Tatoğlu, 2020). Bu çalışmalarda, endekse girmenin anlamlı bir pozitif yaratmadığı, girememenin ise negatif güçlü piyasa tepkisi ile sonuçlandığı ortaya konmuştur (Duranay ve Yağcılar, 2020; Gürünlü, 2019; Yılmaz, Aksoy ve Tatoğlu, 2020). Bunun yanında Yılmaz, Aksoy ve Tatoğlu (2020) krizde endekste yer almanın sigorta benzeri bir koruyuculuk sağladığına yönelik kanıt sunmuştur. Sürdürülebilirlik endeksi verilerinin yetersizliği nedeniyle kurumsal yönetim endeksinden yararlanan çalışmalarda bu endekste yer alan firmaların daha iyi performans gösterdiğine dair bulgular mevcuttur. Endeksin puanlanması ile elde edilen KSS'nin etkisinin dinamik panelle incelendiği çalışmada Alper ve Aydoğan (2018), hem piyasa hem karlılık göstergesi ile pozitif ilişki yakalamıştır. Ayrıca sonuçlara göre, piyasa göstergesi olarak Tobin'q ile KSS arasındaki ilişki diğerlerinden daha güçlüdür. Bahsedilen bu çalışmalar genellikle uzun dönem analizini içermekte olup, kısa dönem yatırımcı tepkisini incelemeye imkan veren olay çalışması kullanımı ise oldukça sınırlı ve endekse girme olayı ile sınırlıdır (Acar ve Temiz, 2018; Duranay ve Yağcılar, 2020; Yılmaz, Aksoy ve Tatoğlu, 2020). Bu çalışmada ise farklı firmaların farklı sayıdaki KSS haberleri elde edilmiş, tek tek incelenmiş ve KSS faaliyeti özelinde yatırımcıların kısa dönemli tepkisi araştırılmıştır. Bu açıdan çalışma bahsedilen araştırmalardan farklıdır.

KSS ve KFP arasındaki ilişkiye dair Türkiye pay piyasası örneklemindeki bir grup çalışma ise KSS özeline odaklanmaktadır. Bunlar arasından, Ece (2016) kalite ödülleri firmaların pay getirilerine anlamlı bir katkısını bulamamıştır. Alparslan ve Aygün (2013) ise bağış ve yardımların incelediği performans göstergelerinden Tobin' q'ye zayıf (%10 düzeyinde) bir etkisini raporlamıştır. Bunun dışında Ateş (2021) ülkemiz pay piyasası firmalarına ilişkin KSS derecelendirme skorlarını (eskiden Asset 4 şimdi Refinitiv veritabanından elde edilen skorlar) kullanarak KSS'nin çevre, sosyal ve yönetim alt gruplarına yatırımcı tepkilerini panel veri analizi ile tahmin etmiştir. Yazarlar sosyal ve yönetim faaliyetlerine anlamlı ve pozitif yatırımcı tepkileri elde etmiştir. Çevresel faaliyetlere ilişkin finansal etkilerin bulunmaması ise çalışmada finans alanındaki firmaların örneklemin yaklaşık %40'na varmasına bağlamıştır. Bu çalışma, KSS-KFP ilişkisini Ç, Y ve S ayrımında incelemesi bakımından Ateş (2021)'in çalışması ile benzerdir. Ancak yazında KSS derecelendirme skorlarının birbiriyle uyumsuzluğuna yönelik ciddi bir tereddüt bulunmaktadır (örneğin, Chatterji vd. 2016). Ayrıca KSS haberleri medyada yer alan, yüksek frekanslı KSS göstergesidir. KSS skorları ise yıllık olarak hazırlanır ve kısa süreli tepkileri incelemeye imkan vermez. Ayrıca hazırlanışında firma açıklamalarından daha yararlanan KSS skorlarından daha şeffaf ve kredibilitesi yüksek KSS faaliyeti bilgisi sunar. Bu açıdan çalışma hem ülkemiz piyasasına yönelik KSS haberi-KFP ilişkisini inceleyen ilk kapsamlı çalışma olması hem de gelişen piyasa örneği olması bakımından yazına katkı sağlamaktadır. Bu çalışma ile, BİST30 pay endeksinde işlem gören firmalara ilişkin ÇSY haberleri ele alınarak, KSS faaliyetlerinin pay piyasasına kısa dönemli etkilerine yönelik ilk bulguları ortaya konmaktadır.

3 Yöntem

3.1 Örneklem ve Veri

Bu çalışma kapsamında BİST 30 firmalarının KSS haberlerinin hisse senedi getirileri üzerindeki etkileri incelenmiştir. KSS haber verisi için Dow Jones Factiva veritabanı kullanılmıştır. İlgili veritabanında "sosyal sorumluluk" anahtar kelimesi ve BİST 30 firma isimleri kullanılarak Türkçe olarak yayınlanmış haberler taranmıştır. Toplam 128 habere ulaşılmış, haberlerin tamamı okunmuştur. Habere birden fazla firmanın konu olması, haberin farklı bir konuyu da içermesi ve KSS'nin sadece bir ayrıntı olarak yer alması, isim benzerliği nedeniyle arama sonuçlarına takılmış fakat BİST 30 firmalarına ait bir haber olmaması nedeniyle 67 haber araştırma kapsamından çıkarılmıştır. Aynı haberin aynı veya

başka bir haber sağlayıcısı tarafından tekrarlanmış olmasından dolayı 8 haberin daha çıkarılması gerekmiş, kamuya yeni bilgiyi sağlıyor olması nedeniyle ilk yayınlanan haber dikkate alınmıştır. Örneklem kapsamında 13 şirketin 2014-2016 yılları arasında yayınlanmış 53 KSS haberi yer almaktadır. Firma ve BİST endeks fiyat verileri Wharton Research Data Services (WRDS) üzerinden Compustat Global veri tabanından elde edilmiştir.

3.2 Olay Çalışması

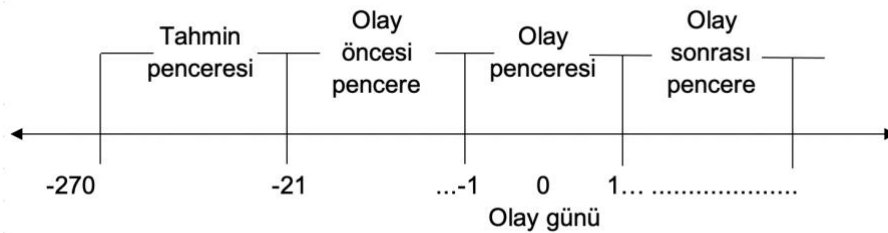
KSS haberlerinin hisse senedi fiyatları üzerinde anlamlı bir etki yaratıp yaratmadığını gözlemlemek için anormal pay senedi getirisinden faydalanılmıştır. Anormal getiriler olay çalışması yöntemi ile hesaplanmıştır. Olay çalışması yöntemi Fama (1970)'nin etkin piyasa hipotezine dayanmaktadır. Bu hipoteze göre bir pay senedinin fiyatı kamuya açık bilgileri anında yansıtmakta, bu da yeni bilginin etkisini test etmeye imkan vermekte, ayrıca pay senedinin fiyatını etkileyen faktörleri belirlemeye olanak sağlamaktadır (Kothari ve Warner 2007). Anormal getiri, gerçekleşen ile beklenen pay getirileri arasındaki fark olarak hesaplanmaktadır. Bu çalışmada her KSS haberi için ortalama anormal getiri piyasa modeli kullanılarak aşağıdaki gibi hesaplanmıştır (MacKinlay 1997).

$$AR_{it} = R_{it} - (\hat{\alpha}_i + \hat{\beta}_i R_{mt}) \quad \text{Anormal Getiri} \quad (1)$$

R_{it} ve R_{mt} ise sırasıyla i firmasının t günündeki getirisi ile piyasa endeksinin t günündeki getirisini göstermektedir. $\hat{\alpha}_i$ ve $\hat{\beta}_i$ parametreleri 60 günlük bir pencere (-11. günden -70. güne kadar) kullanılarak en küçük kareler yöntemi (OLS) ile tahmin edilmiştir (Capelle-Blancard ve Petit 2019). Olay penceresi boyunca pay fiyatlarının beklenen değerinden ne kadar saptığı ise kümülatif anormal getiri (KAG) aracılığıyla aşağıdaki gibi hesaplanmıştır.

$$CAR_i(\tau_1, \tau_2) = \sum_{t=\tau_1}^{\tau_2} AR_{it} \quad \text{Kümülatif Anormal Getiri} \quad (2)$$

CAR_i , $\tau = T_1 + 1, \dots, T_2$ iken $T_1 < \tau_1 \leq \tau_2 \leq T_2$ eşitliğini sağlayan τ_1 gününden τ_2 gününe kadar anormal getirilerin toplamıdır. τ_1 'den τ_2 'ye kadar olan zaman periyoduna da genellikle KAG penceresi yada KAG periyodu adı verilmektedir. Çalışmada, literatürdeki çalışmalar takip edilerek zaman içindeki etkileri gözlemleyebilmek için birkaç farklı zaman periyodu test edilmiştir (Capelle-Blancard ve Petit 2019; Jarrell ve Peltzman 1985; Chen, Ganesan, ve Liu 2009). Diğer bir ifadeyle, hem KSS haberi yayınlanmadan önceki gün [-1,-1], haberin yayınlandığı günün bir gün öncesinden bir gün sonrasına [-1,1], haber günü [0,0], haber gününden bir gün sonrasına [0, 1] ve haberin yayınlandığı günden sonraki gün [1,1] olmak üzere 5 olay penceresi incelenmiştir. Bu yöntem aynı zamanda, olayın haberden önceki gün yayınlanması (bilgi sızıntısı) yada olayın etkisinin olay gününden sonra devam etmesi gibi durumların da etkisini ölçebilmek için uygulanan yaklaşımlarla uyumludur (Eilert vd. 2017; Flammer 2013). Pencerelemlerin anlamlılığı parametrik t testi (Boehmer, Musumeci, ve Poulsen 1991) ve parametrik olmayan Generalized Rank testi (Kolari ve Pynnonen 2011) ile Generalized Sign z testi (Cowan 1992) aracılığıyla test edilmiştir. Şekil 1, olay çalışmasının zaman çizelgesini (zaman pencerelemlerini) göstermektedir.



Şekil 1. Olay çalışması zaman çizelgesi

4 Araştırma Bulguları

Çalışma kapsamında 2014-2016 yıllarında haberlere konu olan 53 KSS haberinin pay fiyatları üzerindeki etkileri test edilmiş olup bu bölümde araştırmanın betimsel istatistikleri ile olay çalışması sonuçlarına yer verilmektedir.

4.1 Betimsel İstatistikler

Dow Jones Factiva veri tabanında yapılan tarama sonucunda BIST 30 şirketlerinin 2014-2016 yılları için 53 KSS haberine ulaşılmıştır (haber elde etme yöntemi için bkz. Bölüm 3.1.). Bu haberlerin konu olup örnekleme yer alan firmaların haber dağılımı incelendiğinde ise KSS haberlerinin %54'ü (29/53) Turkcell, Sabancı Holding ve Koç Holding'e ilişkin KSS faaliyetlerinin olduğu görülmektedir. Bununla birlikte KSS haberleri Fama-French 12 sanayi sınıflamasına göre diğer (holdingler, madencilik, oteller, vs.) sanayi grubu dışında Finans (13), Telekom (11) ile Kimyasallar ve bağlı ürünler (7) sanayi gruplarında yoğunlaştığı söylenebilir (Tablo 1).

Tablo 1. BİST 30 firmaları ve KSS haber sayıları

| Firma Adı | KSS Haber Sayısı | Standart Sanayi Sınıflaması (SIC) | Fama-French 10 Sanayi Sınıflaması |
|--------------------------------------|------------------|-----------------------------------|-----------------------------------|
| Turkcell İletişim Hizmetleri A.Ş. | 11 | 4812 | Telekom |
| Hacı Ömer Sabancı Holding A.Ş. | 9 | 9998 | Diğer |
| Koç Holding A.Ş. | 9 | 9997 | Diğer |
| Türkiye İş Bankası A.Ş. | 5 | 6020 | Finans |
| Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş. | 4 | 6020 | Finans |
| Gübre Fabrikaları T.A.Ş. | 4 | 2870 | Kimyasallar ve bağlı ürünler |
| Türkiye Garanti Bankası A.Ş. | 4 | 6020 | Finans |
| Petkim Petrokimya Holding A.Ş. | 3 | 2820 | Kimyasallar ve bağlı ürünler |
| Türkiye Şişe ve Cam Fabrikaları A.Ş. | 2 | 3220 | İmalat |
| Arçelik | 1 | 3630 | Dayanıklı Tüketim Malları |
| Migros | 1 | 5399 | Toptan ve Perakende |

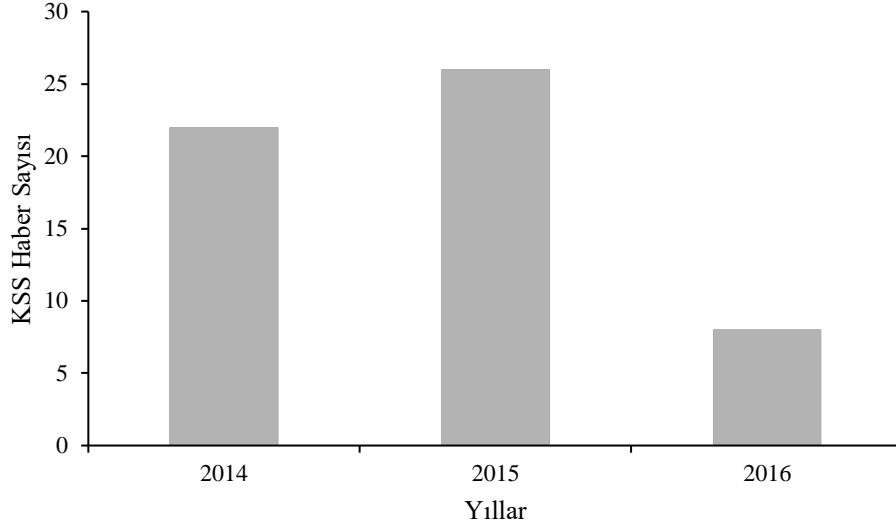
Not: Sanayi isimleri kısaltılmıştır. Örneğin Mağazalar – Toptan, Perakende ve Bazı hizmetler (Temizlik, Tamirat) sanayi grubu Toptan ve Perakende olarak kullanılmıştır (Fama-French Veri Kütüphanesi, 2021).

İlgili şirketlerin 2014-2016 yılları arasında medyaya yansıyan ve çalışma kapsamına dahil olan haberlerinin KSS faaliyet dağılımı incelendiğinde en fazla haberin sosyal konular ile ilgili olduğu dikkat çekmektedir. Bunu çevre haberleri takip etmekte olup en az haber ise sürdürülebilirlik raporlarının yayınlanması ve diğer genel KSS faaliyet ya da yaklaşımlarının bahsedildiği haberler olduğu Tablo 2'de görülmektedir. Doğrudan ve sadece çevre (yenilenebilir enerji, yeşil bina gibi) veya sosyal konular (eğitim destekleri, cinsiyet eşitliği gibi) ile ilgili olmayan faaliyetler ve şirketlerin tüm KSS faaliyetlerini yer aldığı sürdürülebilirlik raporlarının yayınlanmasına ilişkin haberler “yönetişim” KSS haberleri olarak ifade edilmektedir.

Tablo 2. KSS haberlerinin alanlara göre dağılımı

| KSS Türü | Sayı | Yüzde |
|-----------|------|---------|
| Çevre | 9 | 16.98% |
| Sosyal | 38 | 71.70% |
| Yönetişim | 6 | 11.32% |
| Toplam | 53 | 100.00% |

Üç yıllık bir dönem için KSS haberleri incelenmekte olup ilgili yıllara göre KSS haberlerinin dağılımı Şekil 2’de gösterilmektedir. 2014-2016 yılları için BIST 30 şirketleri için elde edilen KSS haberlerinin yaklaşık yarısı (26/53) 2015 yılına ilişkindir. 2016 yılı ise örnekleme diğer yıllara göre en az KSS haberi içeren yıl olarak görülmektedir, bu önceki iki yıldaki yükseliş eğiliminin ciddi olarak düştüğünü ortaya koymaktadır. Genel olarak bakıldığında KSS haberlerinin BIST 30’da yer alan belirli firmalarda yoğunlukta olduğu ve KSS haber sayılarının düşük olduğu söylenebilir.



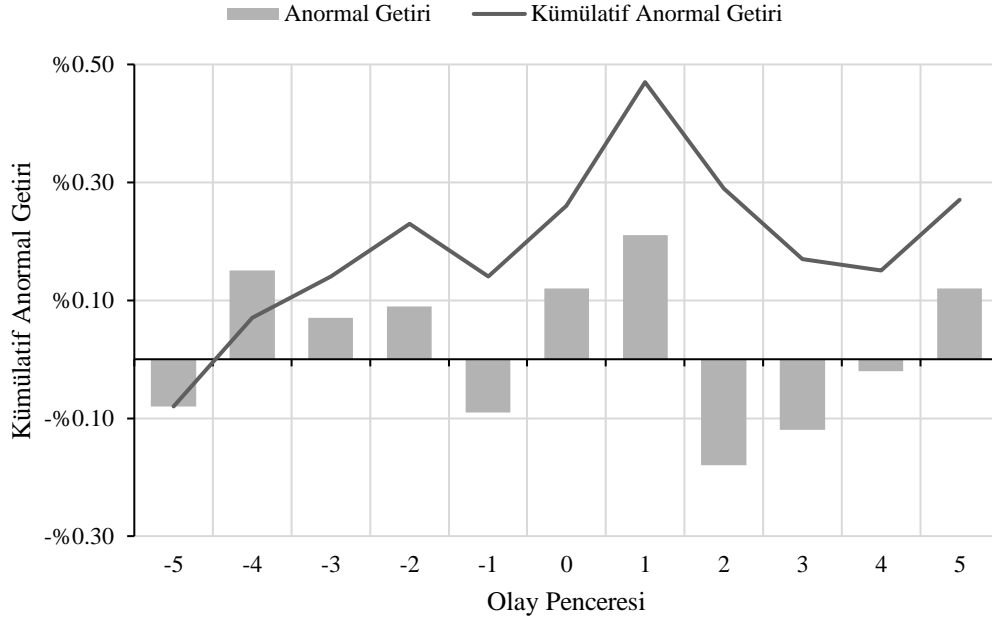
Şekil 2. 2014-2016 yılları arasında Türkiye’deki KSS haberleri

KSS faaliyetlerinin etkileri hem teoride hem de pratikte ilgi uyandıran bir konu olmasıyla birlikte haberler ilgili faaliyetlere tepkilerin ölçülebilmesi için oldukça uygun bir zemin oluşturmaktadır. Ayrıca ilgili haberlerin dağılımlarının ortaya konması etkilerinin irdelenip anlaşılması bakımından oldukça anlamlıdır.

4.2 KSS Haberleri ve Anormal Getiriler

Elde edilen ve dağılımları ortaya konan KSS haberlerinin firma değeri üzerindeki etkileri ilk önce genel olarak değerlendirilmiştir. KSS haberinin yayınlandığı günün çevresindeki 10 günlük anormal getirilerin analizi Şekil 3’te gösterilmektedir. Haberin yayınlandığı günün beş gün öncesinden başlayıp beş gün sonrasını kapsayan bu analiz özellikle KSS haberinin yayınlandıktan sonraki gün ortalama anormal getirinin pozitif ve %0,21 düzeyinde istatistiki olarak anlamlı olduğu tespit edilmiştir (z istatistiği=1,77, p değeri>0,1). Bu, olumlu KSS haberlerinin firma değeri üzerinde pozitif bir etki yarattığı anlamına gelmekte olup, 11 firmanın üç yıl boyunca ortalama piyasa büyüklüğünün yaklaşık olarak 188 milyar TL olduğu² göz önünde bulundurulursa, olumlu KSS haberlerinin etkisinin ortalama 395 milyon TL (pay başı ortalama yaklaşık 20 kuruş) olduğu hesaplanmıştır. Bu da etkinin boyutunu ortaya koymaktadır.

² Compustat Global’den elde edilen verilerle her bir firmanın yıl sonu pay fiyatı dolaşımdaki pay adedi ile çarpılarak her üç yıla ilişkin toplam piyasa büyüklükleri 200 milyar TL, 167 milyar TL ve 206 milyar TL olarak hesaplanmıştır.



Şekil 3. KSS haberi yayınlanma tarihi etrafındaki pozitif ve negatif anormal getiriler

Tablo 3'te haber yayınlanma gününden önceki beş ve sonraki beş gün olmak üzere 11 günü kapsayan olay penceresi için anormal getirilere ve anlamlılık testlerine yer verilmektedir. Anormal getiriler gün bazında incelendiğinde haberin yayınlandığı gün (olay penceresi=0) için önceki günlere göre daha pozitif bir getiri olduğu görülmesine rağmen anlamlı bir etki yakalanamamıştır. Buna karşın bu olumlu etki özellikle haberin yayınlandığı günü takip eden 1. gün anlamlı pozitif bir etkiye dönüşmektedir. Dolayısıyla, piyasaların anında olmasa da takip eden gün(lerde) olumlu KSS haberine olumlu tepki verdiği söylenebilir.

Tablo 3. Anormal getiriler ve test istatistikleri

| Olay penceresi | Gözlem | Ort. | Pozitif | t-ist. | Gen. Sign z | Gen. Rank z |
|----------------|--------|--------|---------|--------|--------------|-------------|
| -5 | 53 | -0.08% | 45.28% | -0.51 | -0.43 | -0.22 |
| -4 | 53 | 0.15% | 52.83% | 0.75 | 0.67 | 0.83 |
| -3 | 53 | 0.07% | 56.60% | 0.51 | 1.22 | 0.44 |
| -2 | 53 | 0.09% | 56.60% | 0.52 | 1.22 | 0.64 |
| -1 | 53 | -0.09% | 39.62% | -0.54 | -1.25 | -0.76 |
| 0 | 53 | 0.12% | 58.49% | 0.89 | 1.50 | 1.30 |
| 1 | 53 | 0.21% | 60.38% | 1.30 | 1.77* | 1.66 |
| 2 | 53 | -0.18% | 37.74% | -1.04 | -1.53 | -1.33 |
| 3 | 53 | -0.12% | 41.51% | -0.58 | -0.98 | -0.48 |
| 4 | 53 | -0.02% | 49.06% | -0.11 | 0.12 | -0.30 |
| 5 | 53 | 0.12% | 52.83% | 0.68 | 0.67 | 1.02 |

Tablo 4 incelendiğinde haberin yayınlandığı ve takip eden günün pozitif etkisinin kümülatif olarak [0, 1] penceresinde daha güçlü (%0,33) ve istatistiki olarak anlamlı olduğu görülmektedir. Bununla birlikte önceki günlerde anlamlı yatırımcı tepkilerinin gözlemlenememiş olması, KSS haberlerinin sızmadığı ve ilgili KSS faaliyetlerini haberler aracılığı ile yayıldığı göstermektedir.

Tablo 4. KSS haberlerinin anormal getirileri

| Pencere | Gözlem | Ort. | Pozitif | t-ist. | Gen. Sign z | Gen. Rank z |
|---------|--------|--------|---------|--------|-------------|-------------|
| [-1,-1] | 53 | -0.09% | 39.62% | -0.54 | -1.25 | -0.76 |
| [-1,1] | 53 | 0.24% | 54.72% | 0.98 | 0.95 | 0.92 |
| [0,0] | 53 | 0.12% | 58.49% | 0.89 | 1.50 | 1.30 |
| [0, 1] | 53 | 0.33% | 64.15% | 1.93* | 2.32** | 2.22** |
| [1,1] | 53 | 0.21% | 60.38% | 1.30 | 1.77* | 1.66 |

Çalışmada ayrıca ÇSY alanlarında gerçekleştirilen KSS faaliyetlerinin yayınlandığı gün hesaplanan anormal getiriler ([0,0] penceresi) ile yayınlandığı günden bir sonraki güne kadarki KAG ([0,1] penceresi) sırasıyla Tablo 5'te ve Tablo 6'da gösterilmektedir. KSS haberlerinin paylaşıldığı gün olumlu tepkiler ağırlıklı olarak sürdürülebilirlik raporlarının yayınlanması ile ilgili olan yönetim faaliyetleri üzerinde yoğunlaşmaktadır (Şekil 5). Bununla birlikte sürdürülebilirlik raporları firmaların kurumsal olarak KSS faaliyetlerine yaklaşımını ve bunun ortaya konması için gösterilen çabayı işaret etmesi açısından da sürdürülebilir yatırım arayışındaki yatırımcılar tarafından bu haberlerin olumlu değerlendirilmesi olasıdır.

Tablo 5. ÇSY haberlerinin anormal getirileri, [0,0]

| KSS Alanı | Gözlem | Ort. | Pozitif | t-ist. | Gen. Sign z | Gen. Rank z |
|-----------|--------|--------|---------|--------------|-------------|-------------|
| Çevre | 9 | -0.30% | 44.44% | -1.14 | -0.27 | -0.76 |
| Sosyal | 38 | 0.13% | 60.53% | 0.79 | 1.53 | 1.19 |
| Yönetişim | 6 | 0.71% | 66.67% | 2.23* | 0.94 | 1.86 |

KSS faaliyetlerine ilişkin bilgilerin olay günü ve sonraki günde etkisinin kümülatif olarak daha fazla olduğu daha önce ortaya konmuştu (bkz. Tablo 4). Bununla birlikte bu etkinin hangi KSS alanlarında belirginleştiğine yönelik bulgular Tablo 6'da gösterilmektedir. Görüldüğü gibi, yönetim haberlerine ortalama tepki (anormal getiri) diğer alanlara göre daha yüksek olmasına rağmen istatistiki olarak anlamlı değildir (t istatistiği=0,87, p>0.10). Buna karşın, sosyal konulu haberlerin %72'si olumlu olup, %5 düzeyinde anlamlı anormal getiriye sahiptir (t istatistiği=2,22, gen. sign z ist. = 2,50, p<0.05). Sosyal faaliyetler aynı zamanda haberi takip eden gün %0,21 büyüklüğünde anlamlı pozitif etkiye yol açmıştır (t istatistiği=1.85, p<0.10).

Tablo 6. ÇSY haberlerinin kümülatif anormal getirileri, [0,1]

| KSS Alanı | Gözlem | Ort. | Pozitif | t-ist. | Gen. Sign z | Gen. Rank z |
|-----------|--------|--------|---------|---------------|---------------|---------------|
| Çevre | 9 | -0.08% | 44.44% | -0.17 | -0.27 | 0.32 |
| Sosyal | 38 | 0.34% | 72.22% | 2.22** | 2.50** | 2.40** |
| Yönetişim | 6 | 0.87% | 66.67% | 0.87 | 0.94 | 0.70 |

Çevre faaliyetlerine ilişkin haberlerin hem olay gününde hem de sonraki gün anlamlı pozitif etkiye neden olmadığı tespit edilmiştir. Bu bulguya rağmen firmaların çevreye yönelik olumlu faaliyetlerinin piyasa tarafından olumlu değerlendirilmediğini çıkarsamak doğru olmayabilir. Firmaların düzenleyici otoriteler, müşteriler yada yatırımcılar tarafından duyarlı faaliyetlere ilişkin baskı firmaların kurumsal standartlarını oluşturmalarına yol açabilir. Aynı zamanda bu yaklaşımı içselleştiren firmalar için çevre faaliyetlerinin marjinal faydasının azaldığı da bilinmektedir (Flammer 2013).

5 Sonuç ve Tartışma

KSS'nin güven oluşturduğu, itibarı güçlendirdiği, rekabet gücünü arttırdığı gibi avantajlar sağladığı yönünde birçok çalışma olduğu gibi yatırımcı davranışı üzerindeki etkileri de hem uygulama hem de teoride ilgi uyandıran bir konudur. Bu bağlamda bu çalışma ile pay sahipleri KSS'ye önem veriyor mu? sorusuna cevap aranmıştır. Araştırma uzun yıllardır tartışılan KSS-finansal performans konusuna medyada yer alan haberlere odaklanarak KSS faaliyetlerinin firma değeri üzerindeki etkilerini ortaya koyarak ışık tutmayı hedeflemektedir. Çalışma bulguları yatırımcıların haberlere konu olan KSS faaliyetlerini olumlu değerlendirdiğini ortaya koymaktadır. Bu etki haber günü ortaya çıkmakla birlikte özellikle haberin yayımlandığından bir gün sonra etkisini belirgin bir şekilde göstermektedir. Bu çalışma Türk şirketlerinin KSS haberleri ve bunların firma değerine etkilerini araştırma olması ve bu anlamda gelişmekte olan ülke olarak Türkiye örnekleminde yararlanması bakımından da önem taşımaktadır. Sonuçlar gelişmiş ülke örneklemini ile paralel sonuçlar göstermekte olup literatürde elde edilen bulguları desteklemekte ve mevcut sonuçların genellenebilirliğini güçlendirmektedir. Bununla birlikte, çalışma örneklemini BİST 30 firmaları ve 2014-2016 zaman dilimini kapsamaktadır. Bu yönüyle çalışma genişletilebilir. Ayrıca, tek bir gelişen piyasa örneği gelişmiş piyasa örnekleri ile karşılaştırılması KSS etkilerinin daha derinlemesine anlaşılmasına imkan sağlayacaktır. İlgili olumlu etkilerin hangi kanalla (örneğin müşteri) gerçekleştiğinin araştırılması da KSS-KFP ilişkisinin daha iyi anlaşılması bakımından önem taşımaktadır.

Kaynakça

- Acar, M., & Temiz, H. (2018). Sürdürülebilirlik endeksinde işlem gören firmaların finansal performansı: olay çalışması örneği. *Hitit Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*. <https://doi.org/10.17218/hititsosbil.441200>
- Aguinis, H. (2011). Organizational responsibility: Doing good and doing well. In *APA Handbooks in Psychology®. APA handbook of industrial and organizational psychology, Vol 3: Maintaining, expanding, and contracting the organization*. (pp. 855–879). <https://doi.org/10.1037/12171-024>
- Aguinis, H., & Glavas, A. (2012). What We Know and Don't Know About Corporate Social Responsibility: A Review and Research Agenda. *Journal of Management*, 38(4), 932–968. <https://doi.org/10.1177/0149206311436079>
- Albuquerque, R., Koskinen, Y., & Zhang, C. (2018). Corporate Social Responsibility and Firm Risk: Theory and Empirical Evidence. *Management Science*, 65(10), 4451–4469. <https://doi.org/10.1287/mnsc.2018.3043>
- Allouche, J., & Laroche, P. (2005). A Meta-analytical investigation of the relationship between corporate social and financial performance. *Revue de Gestion Des Ressources Humaines*, (57), 18.
- Alparslan, A. G. A., & Aygün, Y. D. D. M. (2013). Kurumsal sosyal sorumluluk ve firma performansı. *Süleyman Demirel Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 18(1), 435–448. <https://dergipark.org.tr/en/pub/sduiibfd/issue/20819/222808>
- Aras, G., Aybars, A., & Kutlu, O. (2010). Managing corporate performance: Investigating the relationship between corporate social responsibility and financial performance in emerging markets. *International Journal of Productivity and Performance Management*, 59(3). <https://doi.org/10.1108/17410401011023573>
- Arsoy, A. P., Arabacı, Ö., & Çiftçioğlu, A. (2012). Kurumsal sosyal sorumluluk ve firma performansı arasındaki ilişki: Türkiye örneği. *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, (53), 159–176. <https://dergipark.org.tr/tr/pub/mufad/issue/35632/396100>
- Ateş, S. (2021). Kurumsal sosyal performans piyasa tepkisi: BİST örneği. *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, (90), 149–164. <https://doi.org/10.25095/mufad.827626>
- Barnett, M. L. (2007). Stakeholder influence capacity and the variability of financial returns to corporate social responsibility. *Academy of Management Review*, 32(3), 794–816.

<https://doi.org/10.5465/amr.2007.25275520>

Başar, B. (2014). Kurumsal sosyal sorumluluk raporlamasi ve finansal performans arasindaki ilişki: Borsa İstanbul'da işlem gören kimya-petrol-plastik sektörü şirketleri üzerine bir araştırma. *Yönetim ve Ekonomi: Celal Bayar Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 21(2), 59–72. <https://doi.org/10.18657/yeccbu.49833>

Bhattacharya, C. B., & Sen, S. (2004). Doing better at doing good: When, why, and how consumers respond to corporate social initiatives. *California Management Review*, 47(1), 9–24.

Boehmer, E., Masumeci, J., & Poulsen, A. B. (1991). Event-study methodology under conditions of event-induced variance. *Journal of Financial Economics*, 30(2), 253–272. [https://doi.org/https://doi.org/10.1016/0304-405X\(91\)90032-F](https://doi.org/https://doi.org/10.1016/0304-405X(91)90032-F)

Brammer, S. J., & Pavelin, S. (2006). Corporate Reputation and Social Performance: The Importance of Fit. *Journal of Management Studies*, 43(3), 435–455. <https://doi.org/https://doi.org/10.1111/j.1467-6486.2006.00597.x>

Brammer, S., & Millington, A. (2008). Does it pay to be different? An analysis of the relationship between corporate social and financial performance. *Strategic Management Journal*, 29(12), 1325–1343. <https://doi.org/https://doi.org/10.1002/smj.714>

Broccardo, E., Hart, O. D., & Zingales, L. (2020). *Exit vs. voice*. National Bureau of Economic Research.

Byun, Seong K, and Jong-Min Oh. 2018. Local corporate social responsibility, media coverage, and shareholder value, *Journal of Banking & Finance* 87: 68–86. <https://doi.org/https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2017.09.010>.

Capelle-Blancard, G., & Petit, A. (2019). Every Little Helps? ESG News and Stock Market Reaction. *Journal of Business Ethics*, 157(2), 543–565. <https://doi.org/10.1007/s10551-017-3667-3>

Carroll, A. B. (1999). Corporate Social Responsibility: Evolution of a Definitional Construct. *Business & Society*, 38(3), 268–295. <https://doi.org/10.1177/000765039903800303>

Chatterji, A. K., Durand, R., Levine, D. I. and Touboul, S. (2016). Do ratings of firms converge? Implications for managers, investors and strategy researchers, *Strategic Management Journal*, Vol. 37 No. 8, pp.1597-1614. <https://doi.org/10.1002/smj.2407>

Chen, Y., Ganesan, S., & Liu, Y. (2009). Does a Firm's Product-Recall Strategy Affect Its Financial Value? An Examination of Strategic Alternatives During Product-Harm Crises. *Journal of Marketing*, 73(6), 214–226. <https://doi.org/10.1509/jmkg.73.6.214>

Cornell, B., & Shapiro, A. C. (1987). Corporate Stakeholders and Corporate Finance. *Financial Management*, 16(1), 5–14. <https://doi.org/10.2307/3665543>

Cowan, A. R. (1992). Nonparametric event study tests. *Review of Quantitative Finance and Accounting*, 2(4), 343–358. <https://doi.org/10.1007/BF00939016>

D'amato, A., Henderson, S., & Florence, S. (2009). Corporate social responsibility and sustainable business. *A Guide to Leadership Tasks and Functions*, 102.

Değer, A., & Aydoğan, E. (2018). Kurumsal sosyal sorumluluğun firma performansına etkisi: Türkiye örneği. *Uludağ Üniversitesi Fen-Edebiyat Fakültesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 19(34), 185–214. <https://doi.org/10.21550/sosbilder.319457>

Du, Shuili, C B Bhattacharya, and Sankar Sen. 2010. Maximizing business returns to corporate social responsibility (CSR): The role of CSR communication, *International Journal of Management Reviews* 12 (1): 8–19.

Duranay, S., & Göçmen Yağcılar, G. (2020). Borsa İstanbul'da sosyal sorumlu fiyatlaması: sürdürülebilirlik endeksi üzerine bir olay çalışması. *Ahi Evran Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 6(3), 903–917. <https://doi.org/10.31592/aeusbed.705880>

Düzer, M., & Önce, S. (2018). Sürdürülebilirlik performans göstergelerine ilişkin açıklamaların finansal

- performans üzerine etkisi: BİST’TE BİR UYGULAMA. *Muhasebe ve Vergi Uygulamaları Dergisi*, 11(1), 93–117. <https://doi.org/10.29067/muvu.372882>
- Ece, O. (2016). Kalite ödülleri ile hisse senedi getirileri arasındaki ilişki: BİST’da bir uygulama. *Gümüşhane University Electronic Journal of the Institute of Social Science/Gümüşhane Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Elektronik Dergisi*, 7(17).
- Eilert, M., Jayachandran, S., Kalaignanam, K., & Swartz, T. A. (2017). *Does It Pay to Recall Your Product Early? An Empirical Investigation in the Automobile Industry*. 81(May), 111–129. <https://doi.org/10.1509/jm.15.0074>
- Fama, E. F. (1970). Efficient capital markets: A review of theory and empirical work. *The Journal of Finance*, 25(2), 383–417. <https://doi.org/https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.1970.tb00518.x>
- Fang, Lily, and Joel Peress. 2009. Media Coverage and the Cross-Section of Stock Returns, *The Journal of Finance* 64 (5): 2023–52. <https://doi.org/https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.2009.01493.x>.
- Flammer, C. (2013). Corporate Social Responsibility and Shareholder Reaction: The Environmental Awareness of Investors. *Academy of Management Journal*, 56(3), 758–781. <https://doi.org/10.5465/amj.2011.0744>
- Fombrun, C., & Shanley, M. (1990). What’s in a Name? Reputation Building and Corporate Strategy. *Academy of Management Journal*, 33(2), 233–258. <https://doi.org/10.5465/256324>
- Freeman, R. E. (1984). *Strategic management: A stakeholder approach*. Cambridge university press.
- Friede, G., Busch, T., & Bassen, A. (2015). ESG and financial performance: aggregated evidence from more than 2000 empirical studies. *Journal of Sustainable Finance & Investment*, 5(4), 210–233. <https://doi.org/10.1080/20430795.2015.1118917>
- Friedman, M. (1970). A theoretical framework for monetary analysis. *Journal of Political Economy*, 78(2), 193–238.
- Galbreath, J., & Shum, P. (2012). Do customer satisfaction and reputation mediate the CSR–FP link? Evidence from Australia. *Australian Journal of Management*, 37(2), 211–229. <https://doi.org/10.1177/0312896211432941>
- Godfrey, P. C. (2005). The Relationship Between Corporate Philanthropy And Shareholder Wealth: A Risk Management Perspective. *Academy of Management Review*, 30(4), 777–798. <https://doi.org/10.5465/amr.2005.18378878>
- Griffin, J. J., & Mahon, J. F. (1997). The Corporate Social Performance and Corporate Financial Performance Debate: Twenty-Five Years of Incomparable Research. *Business & Society*, 36(1), 5–31. <https://doi.org/10.1177/000765039703600102>
- Güngör Tanç, Ş. (2021). Kurumsal sürdürülebilirlik faaliyetlerinin firma değeri üzerine etkisi: Bist 100 Örneği. *İşletme Araştırmaları Dergisi*, 11(3 SE-Makaleler), 2076–2083. <https://www.isarder.org/index.php/isarder/article/view/888>
- Gürünlü, M. (2019). Sürdürülebilirlik ve finansal performans arasındaki ilişki: BİST şirketleri üzerine bir araştırma. *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, (84), 177–190. <https://doi.org/10.25095/mufad.625803>
- Heinkel, R., Kraus, A., & Zechner, J. (2001). The Effect of Green Investment on Corporate Behavior. *The Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 36(4), 431–449. <https://doi.org/10.2307/2676219>
- Jarrell, G., & Peltzman, S. (1985). The impact of product recalls on the wealth of sellers. *Journal of Political Economy*, 93(3), 512–536.
- Jones, T. M. (1995). *Instrumental Stakeholder Theory: A Synthesis of Ethics and Economics* (M. Clarkson, ed.). <https://doi.org/doi:10.3138/9781442673496-012>
- Klassen, R. D., & McLaughlin, C. P. (1996). The impact of environmental management on firm performance. *Management Science*, 42(8), 1199–1214. <https://doi.org/10.1287/mnsc.42.8.1199>
- Kolari, J. W., & Pynnonen, S. (2011). Nonparametric rank tests for event studies. *Journal of Empirical*

Finance, 18(5), 953–971. <https://doi.org/https://doi.org/10.1016/j.jempfin.2011.08.003>

Kothari, S. P., & Warner, J. B. (2007). Chapter 1 - Econometrics of Event Studies**We thank Espen Eckbo, Jon Lewellen, Adam Kolasinski, and Jay Ritter for insightful comments, and Irfan Safdar and Alan Wancier for research assistance. In B. E. B. T.-H. of E. C. F. Eckbo (Ed.), *Handbooks in Finance* (pp. 3–36). <https://doi.org/https://doi.org/10.1016/B978-0-444-53265-7.50015-9>

Kotler, P., & Lee, N. (2008). *Corporate social responsibility: Doing the most good for your company and your cause*. John Wiley & Sons.

Krüger, P. (2015). Corporate goodness and shareholder wealth. *Journal of Financial Economics*, 115(2), 304–329. <https://doi.org/https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2014.09.008>

Lougee, B., & Wallace, J. (2008). The Corporate Social Responsibility (CSR) Trend. *Journal of Applied Corporate Finance*, 20(1), 96–108. <https://doi.org/https://doi.org/10.1111/j.1745-6622.2008.00172.x>

Mackey, A., Mackey, T. B., & Barney, J. B. (2007). Corporate social responsibility and firm performance: Investor preferences and corporate strategies. *Academy of Management Review*, 32(3), 817–835. <https://doi.org/10.5465/amr.2007.25275676>

MacKinlay, A. C. (1997). Event Studies in Economics and Finance. *Journal of Economic Literature*, 35(1), 13–39.

Mahon, J. F. (2002). Corporate Reputation: Research Agenda Using Strategy and Stakeholder Literature. *Business & Society*, 41(4), 415–445. <https://doi.org/10.1177/0007650302238776>

Margolis, J. D., Elfenbein, H. A., & Walsh, J. P. (2007). Does it pay to be good? A meta-analysis and redirection of research on the relationship between corporate social and financial performance. *Ann Arbor*, 1001, 41234–48109.

Margolis, J. D., & Walsh, J. P. (2001). *People and profits?: The search for a link between a company's social and financial performance*. Psychology Press.

Margolis, J. D., & Walsh, J. P. (2003). Misery Loves Companies: Rethinking Social Initiatives by Business. *Administrative Science Quarterly*, 48(2), 268–305. <https://doi.org/10.2307/3556659>

McWilliams, A., & Siegel, D. (2001). Corporate Social Responsibility: a Theory of the Firm Perspective. *Academy of Management Review*, 26(1), 117–127. <https://doi.org/10.5465/amr.2001.4011987>

Orlitzky, M., & Benjamin, J. D. (2001). Corporate Social Performance and Firm Risk: A Meta-Analytic Review. *Business & Society*, 40(4), 369–396. <https://doi.org/10.1177/000765030104000402>

Orlitzky, M., Schmidt, F. L., & Rynes, S. L. (2003). Corporate Social and Financial Performance: A Meta-Analysis. *Organization Studies*, 24(3), 403–441. <https://doi.org/10.1177/0170840603024003910>

OuYang, Z., Xu, J., Wei, J. & Liu, Y. (2017). Information asymmetry and investor reaction to corporate crisis: media reputation as a stock market signal, *Journal of Media Economics*, Vol. 30 No. 2, pp.82–95. <https://doi.org/10.1080/08997764.2017.1364256>

Özçelik, F., Öztürk, B. A., & Gürsakal, S. (2014). Investigating the relationship between corporate social responsibility and financial performance in Turkey. *Journal of Economics and Administrative Sciences*, 28(3). <https://doi.org/10.16951/IIBD.69732>

Özkan, A., Güngör Tanç, Ş., & Taşdemir, B. (2018). Sürdürülebilirlik açıklamaları kapsamında kurumsal sosyal sorumluluğun kârlılık üzerine etkisi: BİST Sürdürülebilirlik endeksinde bir araştırma. *Muhasebe Bilim Dünyası Dergisi*. <https://doi.org/10.31460/mbdd.390388>

Pelozo, J. (2009). The Challenge of Measuring Financial Impacts From Investments in Corporate Social Performance. *Journal of Management*, 35(6), 1518–1541. <https://doi.org/10.1177/0149206309335188>

Pérez, A., López-Gutiérrez, C., García-De Los Salmones, M. D. M., & San-Martín, P. (2020). Stakeholder salience, positive CSR news and the market value of banks. *Revista Espanola de Financiacion y Contabilidad*, 49(4), 483–502. <https://doi.org/10.1080/02102412.2019.1681718>

- Rost, K., & Ehrmann, T. (2017). Reporting Biases in Empirical Management Research: The Example of Win-Win Corporate Social Responsibility. *Business & Society*, 56(6), 840–888. <https://doi.org/10.1177/0007650315572858>
- Rowley, T., & Berman, S. (2000). A Brand New Brand of Corporate Social Performance. *Business & Society*, 39(4), 397–418. <https://doi.org/10.1177/000765030003900404>
- Schuler, D. A., & Cording, M. (2006). A corporate social performance–corporate financial performance behavioral model for consumers, *Academy of Management Review*, 31(3), 540–558.
- Serafeim, George, & Aaron Yoon. (2021). “Stock price reactions to ESG news: The role of ESG ratings and disagreement.” *Harvard Business School Accounting & Management Unit Working Paper*, no. 21–079.
- Stäbler, S. & Fischer, M. (2020), “When does corporate social irresponsibility become news? Evidence from more than 1,000 brand transgressions across five countries”, *Journal of Marketing*, Vol. 84 No. 3, pp.46–67. <https://doi.org/10.1177/0022242920911907>
- Ullmann, A. A. (1985). Data in Search of a Theory: A Critical Examination of the Relationships Among Social Performance, Social Disclosure, and Economic Performance of U.S. Firms. *Academy of Management Review*, 10(3), 540–557. <https://doi.org/10.5465/amr.1985.4278989>
- van der Wiele, T., Kok, P., McKenna, R., & Brown, A. (2001). A Corporate Social Responsibility Audit within a Quality Management Framework. *Journal of Business Ethics*, 31(4), 285–297. <https://doi.org/10.1023/A:1010767001610>
- van Marrewijk, M., & Werre, M. (2003). Multiple Levels of Corporate Sustainability. *Journal of Business Ethics*, 44(2), 107–119. <https://doi.org/10.1023/A:1023383229086>
- Vishwanathan, P., van Oosterhout, H. (J. ., Heugens, P. P. M. A. R., Duran, P., & van Essen, M. (2020). Strategic CSR: A Concept Building Meta-Analysis. *Journal of Management Studies*, 57(2), 314–350. <https://doi.org/https://doi.org/10.1111/joms.12514>
- Waddock, S. (2004). Parallel universes: Companies, academics, and the progress of corporate citizenship. *Business and Society Review*, 109(1), 5–42.
- Werther Jr, W. B., & Chandler, D. (2006). *Strategic corporate social responsibility: Stakeholders in a global environment*. Sage.
- Williams, R. J., & Barrett, J. D. (2000). Corporate Philanthropy, Criminal Activity, and Firm Reputation: Is There a Link? *Journal of Business Ethics*, 26(4), 341–350. <https://doi.org/10.1023/A:1006282312238>
- Wood, D. J., & Jones, R. E. (1995). *Stakeholder Mismatching: A Theoretical Problem in Empirical Research on Corporate Social Performance* (M. Clarkson, ed.). <https://doi.org/doi:10.3138/9781442673496-015>
- Yen, M.-F., Shiu, Y.-M. & Wang, C.-F. (2019). Socially responsible investment returns and news: Evidence from Asia, *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, Vol.26 No. 6, pp.1565–1578. <https://doi.org/10.1002/csr.1833>
- Yilmaz, M. K., Aksoy, M., & Tatoglu, E. (2020). Does the stock market value inclusion in a sustainability index? Evidence from Borsa Istanbul. *Sustainability*. <https://doi.org/10.3390/su12020483>
- Zhang, Junru, Djajadikerta, H. & Zhang, Z. (2018). Does sustainability engagement affect stock return volatility? Evidence from the Chinese financial market, *Sustainability*, Vol. 10 No. 10, pp.3361. <https://doi.org/10.3390/su1010336>