**BORSA İSTANBUL SÜRDÜRÜLEBİLİRLİK ENDEKSİ ÜZERİNE RİSK-GETİRİ DEĞERLENDİRMESİ**

**Gamze Vural[[1]](#footnote-1)**

Finansal politikaların temel amacı firma değerinin maksimizasyonu olarak özetlenir ve firmalar bu amacına ulaşırken tüm firma paydaşlarının haklarını gözetmelidir. Finans teorileri, firma paydaşları içinde hissedarların servetini maksimize etmeyi ön plana almış, firma değeri maksimizasyonu ile özdeşleşmiş ve finans yazını da buna göre şekillenmiştir. Ancak son dönemlerde, doğal çevrenin, ekolojik dengenin, diğer tüm insanların ve tüm canlıların varlığını ve yaşamını sağlıklı bir şekilde sürdürülebilmesinin önemi anlaşılmaya başlanmıştır. Daha çok tüketmeye ve maalesef kısmen de türetilmiş ihtiyaçların tüketimini karşılamak için daha çok üretmeye dayalı ve bireysel faydaya odaklı sistem, üzerindeki tüm canlılarla birlikte doğanın ve insanlığın sürdürülebilirliğini tehdit eder hale gelmiştir. Sürdürülebilirlik ve kurumsal sosyal sorumluluk ilkelerine uygun firmaların tüketiciler ve yatırımcılar tarafından motive edilmesini sağlayan çeşitli mekanizmalar oluşturulmaya başlanmıştır. Hisse senedi piyasası açısından bakıldığında sürdürülebilirlik endeksleri ile sürdürülebilirliğe katkı sunan firmalar ortaya konmaktadır. Sürdürülebilirlik endeksine dahil olmanın veya endeksten çıkarılmanın, şirketlerin sürdürülebilirlik davranışlarını değiştirmede etkin bir teşvik mekanizması oluşturup oluşturmadığı belirsizlik taşımakla birlikte,  sürdürülebilirlik ilkelerine uygun firmaların fark edilmesi, duyarlı yatırımcıların bu firmaların finansal araçlarını talep etmesi beklenmektedir. Sürdürülebilirliğe katkı sağlayan firmaların sermaye piyasalarından fon sağlamada ayrıcalıklı olması ve yatırımlarının devamlılığı istenmektedir. Bu firmaların hisse senetlerine talebin artması, bu firma hisselerini getiri açısından da cazip kılacak, firmaları sürdürülebilirlik konusunda duyarlı olmaya teşvik edecektir. Bu çalışmada 2014’de hesaplanmaya başlanan, bir bakıma sürdürülebilirlik kriterlerine uygun firmalardan oluşan portföyü temsil eden BIST Sürdürülebilirlik Endeksinin, risk getiri profili bağlamında yatırımcılar için cazip bir yatırım tercihi oluşturup oluşturmadığı, BIST100 endeksi ile karşılaştırılarak belirlenmeye çalışılmıştır. Ayrıca küresel sürdürülebilirlik endekslerinden biri olan FTSE4Good endeksi de FTSE Global Endeks ile karşılaştırılarak, küresel bakış açısıyla da bir değerlendirme yapılmak istenmiştir. FTSE4Good, sorumlu yatırım endeksi olup,  yatırımcıların, şirketlerin dünya genelinde kabul gören kurumsal sorumluluk standartlarını değerlendirilmesine yardımcı olmak için oluşturulmuştur. Şirketler çevresel sürdürülebilirlik, paydaşlarla ilişkiler, insan haklarına yönelik tutumlar vb. kriterlere göre değerlendirilmektedir.

Kasım 2014- Kasım 2020 haftalık getiri verileri ile öncelikle korelasyon hesaplanmıştır. BIST Sürdürülebilirlik endeksinin(XUSRD), BIST100(XU100) endeksi ile korelasyonunu 0,98-0,995 düzeylerindedir. BIST100 endeksi ile yüksek pozitif (nerdeyse +1 düzeyinde) korelasyon sergilemekte, çeşitlendirme imkanı yaratmamaktadır. BIST Sürdürülebilirlik endeksi, BIST100 endeksinden Kasım 2014-Kasım 2020 dönemi için kümülatif olarak %9,4 daha az getiri sunmuştur. BIST Sürdürülebilirlik endeksinin ortalama getirisi BIST100 den düşük, standart sapması ise daha yüksektir. Değişkenlik katsayısı(standart sapma/ortalama getiri), BIST Sürdürülebilirlik endeksi için 20,63, BIST100 için 16,89 olarak hesaplanmıştır. Ayrıca regresyon analizi yapılmış, BIST Sürdürülebilirlik endeks betası 1,037 olarak saptanmıştır. BIST Sürdürülebilirlik endeksinin sistematik riski piyasa düzeylerindedir. FTSE4 Good Sürdürülebilir endeksinin ise aynı dönem için risk getiri profilinin FTSE Global endekinden daha iyi olduğu söylenebilir. FTSE sürdürülebilirlik endeksi değişkenlik katsayısı 9,40 iken FTSE Global endeks için bu düzey 14,63'tür. Aralarındaki korelasyon ise 0,941 düzeyindedir. FTSE Sürdürülebilirlik endeksinin beta katsayısı ise 0,99’dur. Küresel açıdan bakıldığında da sürdürülebilirlik endeksi küresel piyasalarla aynı düzeyde piyasa riski taşımaktadır. Ancak araştırma döneminde, FTSE4Good Sürdürülebilirlik endeksi FTSE Global endeksinden %14,3 düzeyinde daha yüksek getiri sunmuştur. Yatırımcılar için, sürdürülebilirlik kriterlerine uygun bir portföyün tercihini desteklemektedir. BIST açısından bakıldığında ise sürdürülebilirlik kriterlerine uygun firmalardan oluşan hisse senedi portföyü risk-getiri bakımından cazip görünmemektedir. Yatırımcıların sürdürülebilirlik duyarlılığı arttıkça, bu görünümün değişmesi beklenebilir.

**Anahtar kelimeler***: sürdürülebilirlik, Borsa İstanbul, risk-getiri*

**RISK-RETURN ASSESSMENT ON BORSA ISTANBUL SUSTAINABILITY INDEX**

The existence of various mechanisms that enable companies that comply with the principles of sustainability and corporate social responsibility to be motivated by consumers and investors has started to gain importance for a sustainable life. Companies that contribute to sustainability are revealed with sustainability indices calculated for stock markets. It is expected that companies that comply with sustainability principles will be noticed and sensitive investors will demand the financial instruments of these companies. Companies that contribute to sustainability are required to be privileged while providing funds from capital markets and the continuity of their investments. The risk-return level of the stocks included in the sustainability index will determine the choice of investors. In this study, the risk-return profile of the BIST Sustainability index, which has been calculated since the end of 2014, has been tried to be determined. Weekly yield data for the period November 2014 - November 2020 were used. The BIST Sustainability index (XUSRD) displays a high positive (almost +1 level) correlation with the BIST100 (XU100) index, and does not create the diversification opportunity for investors. BIST Sustainability index yielded 9.4% less than the BIST100 index. With the regression analysis, the BIST Sustainability index beta was determined as 1.037. The systematic risk of the BIST Sustainability index is at market levels. Compared to the FTSE Global index, the risk return profile of the FTSE4 Good Sustainable global index was found to be better. The beta coefficient of the FTSE Sustainability Index is 0.99. The FTSE Sustainability index provided a 14.3% higher return than the FTSE Global index. These results support the choice of a portfolio that meets the sustainability criteria for investors. From the perspective of BIST, the stock portfolio consisting of companies that meet the sustainability criteria does not seem attractive in terms of risk-return. This outlook can be expected to change as investors' sensitivity to sustainability increases.

**Key words:** *sustainability, Borsa Istanbul, risk-return*

1. Doçent, Çukurova Üniversitesi İİBF İşletme Bölümü

gvural@cu.edu.tr [↑](#footnote-ref-1)