



**SERMAYE PİYASASI ARAÇLARININ BİLİNİRLİĞİ
VE KULLANILABİLİRLİĞİ ÜZERİNE BİR ARAŞTIRMA**

**2021
YÜKSEK LİSANS TEZİ
İŞLETME ANABİLİM DALI**

Esra EYİGÜL

Dr. Öğr. Üyesi Hakan VARGÜN

**SERMAYE PİYASASI ARAÇLARININ BİLİNİRLİĞİ VE
KULLANILABİLİRLİĞİ ÜZERİNE BİR ARAŞTIRMA**

Esra EYİGÜL

Dr. Öğr. Üyesi Hakan VARGÜN

**Karabük Üniversitesi
Lisansüstü Eğitim Enstitüsü
İşletme Ana Bilim Dalı
Yüksek Lisans Tezi
Olarak hazırlanmıştır**

**KARABÜK
HAZİRAN/2021**

İÇİNDEKİLER

İÇİNDEKİLER	1
TEZ ONAY SAYFASI.....	4
DOĞRULUK BEYANI	5
TEŞEKKÜR	6
ÖZ.....	7
ABSTRACT.....	8
ARŞİV KAYIT BİLGİLERİ.....	9
ARCHIVE RECORD INFORMATION	10
KISALTMALAR	11
ARAŞTIRMANIN AMACI ve ÖNEMİ.....	13
ARAŞTIRMANIN MODELİ ve HİPOTEZLERİ.....	13
EVREN VE ÖRNEKLEM	15
ARAŞTIRMANIN YÖNTEMİ.....	15
ARAŞTIRMANIN SINIRLILIKLARI.....	16
GİRİŞ	18
1. BÖLÜM: SERMAYE PİYASASI	20
1.1. Sermaye Piyasasının Tanımı.....	20
1.2. Sermaye Piyasasının Tarihsel Gelişimi.....	23
1.3. Sermaye Piyasasının Türleri.....	25
1.3.1. Finansal Varlığın İşlem Durumuna Göre Sermaye Piyasalar	26
1.3.1.1. Birincil Piyasalar.....	26
1.3.1.2. İkincil Piyasalar	26
1.3.1.3. Üçüncül Piyasalar	27
1.3.1.4. Dördüncül Piyasalar	27
1.3.2. Örgütlenme Biçimine Göre Sermaye Piyasaları	27
1.3.2.1. Organize Sermaye Piyasaları.....	27
1.3.2.2. Organize Olmamış Sermaye Piyasaları	28
1.4. Sermaye Piyasası Kurumları	28
1.4.1. Merkezi Kayıt Kuruluşu	29

1.4.2. Merkezi Takas Kuruluşları.....	29
1.4.3. Merkezi Saklama Kuruluşları	30
1.4.4. Meslek Birlikleri	30
1.4.5. Aracı Kuruluşlar.....	31
1.4.6. Yatırım Ortaklıkları.....	32
1.4.7. Konut ve Varlık Finansmanı Kuruluşları	33
1.4.8. İpotek Finansmanı Kuruluşları.....	34
1.4.9. Yatırım Fonları	34
1.4.10. Portföy Yöneticiliği	36
2. BÖLÜM: SERMAYE PİYASASI ARAÇLARI ve EKONOMİDEKİ YERİ... 38	
2.1. Hisse Senedi.....	38
2.1.1. Hisse Senedinin Tanımı	38
2.1.2. Hisse Senedinin Türleri.....	40
2.1.3. Hisse Senedinin Ekonomideki Yeri	41
2.2. Hisse Senedi Türevleri ve Ekonomideki Yeri.....	43
2.3. Tahvil.	45
2.3.1. Tahvilin Tanımı.....	45
2.3.2. Tahvil Türleri.....	46
2.3.3. Tahvilin Ekonomideki Yeri.....	48
2.4. Tahvil Türevleri ve Ekonomideki Yeri.....	51
2.5. Bono.....	52
2.5.1. Bono Tanımı	52
2.5.2. Bono Türleri	53
2.5.3. Bononun Ekonomideki Yeri	55
2.6. Varantlar ve Ekonomideki Yeri	56
2.7. Varlığa Dayalı Menkul Kıymet	58
2.7.1. Varlığa Dayalı Menkul Kıymetin Tanımı.....	58
2.7.2. Varlığa Dayalı Menkul Kıymetin Ekonomideki Yeri.....	62
2.8. Gelir Ortaklığı Senedi	63
2.8.1. Gelir Ortaklığı Senedi Tanımı	63

2.8.2. Gelir Ortaklığı Senedinin Ekonomideki Yeri	64
2.9. Gayrimenkul Sertifikası	65
2.9.1. Gayrimenkul Sertifikasının Tanımı	65
2.9.2. Gayrimenkul Sertifikasının Ekonomideki Yeri	66
2.10. İpotekli Borç ve İrat Senedi	67
2.10.1. İpotekli Borç ve İrat Senedinin Tanımı	68
2.10.2. İpotekli Borç ve İrat Senedinin Ekonomideki Yeri	69
3. BÖLÜM: SERMAYE PİYASASI ARAÇLARININ BİLİNİRLİLİĞİ ve KULLANILABİLİRLİĞİ ÜZERİNE BİR ARAŞTIRMA.....	71
3.1. Metodoloji.....	71
3.1.1. Araştırmanın Amacı ve Önemi.....	71
3.1.2. Araştırmanın Modeli	71
3.1.3. Evren ve Örneklem	71
3.1.4. Verilerin Analizi.....	72
3.1.5. Araştırmanın Sınırlılıkları	73
3.2. Bulgular	73
3.2.1. Öğrencilerin Demografik Özellikleri	74
3.2.2. Fonksiyonel Değişkenlere İlişkin Bulgular	75
3.2.3. Sermaye Piyasası Araçlarına İlişkin Bulgular	76
3.2.4. Sermaye Piyasası Kuruluşlarına İlişkin Bulgular	76
3.2.5. Sermaye Piyasası Araçları ve Kuruluşlarına İlişkin Algının Öğrencilerin Demografik Özelliklerine Göre Karşılaştırması	77
3.2.6. Sermaye Piyasası Araçları ve Kuruluşlarına İlişkin Algının Fonksiyonel Değişkenlere Göre Karşılaştırması.....	83
SONUÇ ve ÖNERİLER	87
KAYNAKÇA	90
TABLolar LİSTESİ	106
EKLER	108
ÖZGEÇMİŞ	110

TEZ ONAY SAYFASI

Esra EYİGÜL tarafından hazırlanan “Sermaye Piyasası Araçlarının Bilinilirliği Ve Kullanılabilirliği Üzerine Bir Araştırma” başlıklı bu tezin Yüksek Lisans Tezi olarak uygun olduğunu onaylarım.

Dr. Öğr. Üyesi Hakan VARGÜN
Tez Danışmanı İşletme Fakültesi

.....

Bu çalışma, jürimiz tarafından Oy Birliği ile İşletme Anabilim Dalında Yüksek Lisans tezi olarak kabul edilmiştir. Savunma sınavı tarihi/.../2021

Ünvanı, Adı SOYADI (Kurumu)

İmzası

Başkan : Unvan Adı SOYADI (Kurum kısaltması).....

Üye : Unvan Adı SOYADI (Kurum kısaltması).....

Üye : Unvan Adı SOYADI (Kurum kısaltması).....

KBÜ Lisansüstü Eğitim Enstitüsü Yönetim Kurulu, bu tez ile, Yüksek Lisans derecesini onamıştır.

Prof. Dr. Hasan SOLMAZ

.....

Lisansüstü Eğitim Enstitüsü Müdürü

DOĞRULUK BEYANI

Yüksek lisans tezi olarak sunduğum, bu çalışmayı, bilimsel ahlak ve geleneklere aykırı düşecek bir yol ve yardıma başvurmaksızın yazdığımı, yararlandığım eserlerin kaynakçada gösterilenlerden olduğunu ve bu eserleri her kullanımında alıntı yaparak yararlandığımı belirtir; bunu onurumla doğrularım.

Enstitü tarafından belli bir zamana bağlı olmaksızın, tezimle ilgili yaptığım bu beyana aykırı bir durumun saptanması durumunda, ortaya çıkacak tüm ahlaki ve hukuki sonuçlara katlanacağımı bildiririm.

Adı Soyadı : Esra EYİĞÜL

İmza :

TEŞEKKÜR

Tezimin bütün süreçlerinde tecrübesi, fikirleriyle ve emekleriyle bana rehberlik eden, kıymetli tez danıŐmanım Sayın Dr. Öğr. Üyesi Hakan VARGÜN'e, fikirlerini benimle paylaşan, manevi desteğini hiç eksik etmeyen, tecrübelerini cömertçe paylaşan çok değerli jüri üyesi hocalarıma teŐekkürü bir borç bilirim.

Esra EYİGÜL

ÖZ

Belirsizliğin yaşandığı günümüzde bireylerin işsizlik, savaş, beklenmedik ani hastalıklar gibi pek çok olumsuzluğa karşılık hazırlıklı olmak, ileride yapılması düşünülen bir yatırım için fon biriktirmek, geleceğini teminat altına almak gibi pek çok amaç çerçevesinde tasarruf yapmak istedikleri bilinmektedir. Bireylerin yanı sıra kurumlar, kuruluşlar ve işletmeler de benzer nedenlerden dolayı tasarruf yapmaktadırlar.

Kurum, kuruluş ve işletmelerin tasarruf yapma amaçları ile bireylerin tasarruf yapma amaçları farklılık göstermekle birlikte temelde tasarruftan gelir elde etmenin ortak hedef olduğu söylenebilir. Söz konusu gelir ya doğrudan yatırım yapılarak ya da yatırım yapmak isteyip tasarruf açığı olan birimler vasıtasıyla elde edilmektedir. Bu işleyiş finansal varlıkların arz ve talebi biçiminde ve finansal piyasalarda gerçekleşmektedir. Finansal piyasalarda fon arz edenler ve talep edenler arasında gerçekleşen ilişki çeşitli sermaye piyasası araçları ile yürütülmektedir.

Dolayısıyla sermaye piyasası araçlarının bilinmesi hem fon arz edenler hem de fon talep edenler açısından büyük önem taşımaktadır. Bu önemden hareketle Karabük Üniversitesi İşletme Fakültesi ve İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi'nde eğitim gören bireylerin sermaye piyasası araçları hakkında ne düzeyde bilgi sahibi oldukları ve söz konusu sermaye piyasası araçlarını hangi düzeyde kullandıkları belirlenmeye çalışılmıştır. Anket tekniği kullanılarak yapılan alan çalışması sonucunda bireylerin sermaye piyasası araçları ve kuruluşlarını bilme düzeylerinin çok düşük çıktığı tespit edilmiştir. Ayrıca demografi ve fonksiyonel değişkenler açısından sermaye piyasası araçları ve kuruluşlarına ilişkin düşüncelerinin farklılıklar gösterdiği belirlenmiştir.

Anahtar Kelimeler: Sermaye, Sermaye Piyasası, Sermaye Piyasası Araçları, Sermaye Piyasası Kuruluşları

ABSTRACT

In today's World of uncertainty, individuals need to accumulate funds in order to be prepared for many factors such as unemployment, war and unexpected sudden illnesses. In addition to individuals, social institutions, organizations and companies make savings for similar reasons.

Although the goals of institutions, organizations and companies to save and the goals of individuals to save differ. The said income is obtained by making direct investment or through units that want to invest but have savings gap. This process takes place in the form of supply and demand of financial assets and in financial markets. The relationship between fund suppliers and demanders in financial markets is carried out by various capital market instruments.

Therefore, knowing these capital market instruments is of great importance for both fund suppliers and fund demanders. Based on this importance, what level of knowledge do students studying at Karabük university faculty of Business Administration and İİBF have about capital market instruments. As a result of field study conducted using the survey technique, it is observed that the students' level of knowing capital market instrument and institutions is very low. In addition, we conclude that opinions about capital market instruments and institutions differ in terms of demography and functional variables.

Key Words: Capital, Capital Market, Capital Market Instruments, Capital Market Institutions

ARŞİV KAYIT BİLGİLERİ

Tezin Adı	Sermaye Piyasası Araçlarının Bilinirliği ve Kullanılabilirliği Üzerine Bir Araştırma
Tezin Yazarı	Esra EYİGÜL
Tezin Danışmanı	Dr. Öğr. Üyesi Hakan VARGÜN
Tezin Derecesi	Yüksek Lisans Tezi
Tezin Tarihi	29/06/2021
Tezin Alanı	İşletme Anabilim Dalı
Tezin Yeri	KBÜLEE – KARABÜK
Tezin Sayfa Sayısı	110
Anahtar Kelimeler	Sermaye, Sermaye Piyasası, Sermaye Piyasası Araçları, Sermaye Piyasası Kuruluşları

ARCHIVE RECORD INFORMATION

Name of the Thesis	A Research Guiding The Unknown and Direction of Capital Market Instruments
Author of the Thesis	Esra EYİGÜL
Advisor of the Thesis	Assist. Prof. Hakan VARGÜN
Status of the Thesis	Master Thesis
Date of the Thesis	29/06/2021
Field of the Thesis	Department of Management
Place of the Thesis	KBÜLEE – KARABÜK
Total Page Number	110
Keywords	Capital, Capital Market, Capital Market Instruments, Capital Market Institutions

KISALTMALAR

A.Ş.	: Anonim Şirket
ABD	: Amerika Birleşik Devletleri
DİBS	: Devlet İç Borçlanma Senetleri
DPT	: Devlet Planlama Teşkilatı
DSİ	: Devlet Su İşleri
FED	: ABD Merkez Bankası
GOS	: Gelir Ortaklığı Senedi
HDT	: Hisse Senedi ile Değiştirilebilir Tahviller
HES	: Hidroelektrik Santrali
İFK	: İpotek Finansman Kuruluşu
KİS	: Katılma İntifa Senetleri
KİT	: Kamu İktisadi Teşekkülleri
KZOB	: Kar-Zarar Ortaklığı Belgesi
m.	: Madde
MEB	: Milli Eğitim Bakanlığı
MK	: Medeni Kanun
MKB	: Menkul Kıymetler Borsası
MKBK	: Menkul Kıymetler Borsası Kanunu
SPK	: Sermaye Piyasası Kurulu
SPKa	: Sermaye Piyasası Kanunu
TBK	: Türk Borçlar Kanunu
TCMB	: Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası
TL	: Türk Lirası
TTGS	: Türkiye Ticaret Sicili Gazetesi
TTK	: Türk Ticaret Kanunu

- vb.** : ve benzeri
- vd.** : ve diğerleri
- VDMK** : Varlığa Dayalı Menkul Kıymetler
- VFF** : Varlık Finansman Fonu

ARAŞTIRMANIN AMACI ve ÖNEMİ

Ülkelerin ekonomik anlamda kalkınması için üretimi artırmaları ve tasarrufları üretime yönlendirilmeleri gerekmektedir. Bir başka deyişle ülkelerin ekonomik olarak büyümesi ve kalkınmasının yolu ihtiyaç duyulan fonları yaratarak tasarruf yapmalarından geçmektedir. Sermaye piyasaları, bireyleri tasarruf eden ve bu tasarruflarını sermaye piyasası araçlarına yatırarak piyasaya arz etmeye teşvik eden yapılar olarak karşımıza çıkmaktadır. Bu yolla fon arz edenler ile üretim faaliyetlerini yerine getirmek üzere fon talep edenler bir araya getirilmektedir. Bu noktada sermaye piyasası araçlarının bilinirlik düzeyi devreye girmektedir. Dolayısıyla bu çalışmanın amacı Karabük Üniversitesi'nde eğitim gören İşletme Fakültesi ve İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi öğrencilerinin sermaye piyasası araçları hakkında yeterli düzeyde bilgi sahibi olup olmadıklarını araştırmak ve söz konusu sermaye piyasası araçlarını hangi düzeyde kullandıklarını belirlemektir.

Sermaye piyasalarının gelişmesi ve derinleşerek yatırımların artması sermaye piyasası araçlarının bilinirliği ve kullanılabilirliği ile yakından ilişkilidir. Bu anlamda bir ülke ekonomisinde düşük maliyetli sermaye kaynağının sağlanabilmesi açısından bireylerin sermaye piyasasını ve bu piyasanın araçlarını tanımaları büyük önem taşımaktadır. Yapılan literatür araştırmasında sermaye piyasası yapısı, işleyişi ve araçları ile ilgili birçok çalışmaya rastlanmıştır. Ancak sermaye piyasası araçlarının bilinirliği ile ilgili yeterli sayıda çalışma bulunmamaktadır.

ARAŞTIRMANIN MODELİ ve HİPOTEZLERİ

Belirli bir amaç veya amaçlara uygun olarak yapılan bilimsel çalışmalarda verilerin en ekonomik biçimde toplanmasına ve analiz edilmesine araştırma modeli adı verilmektedir (Karasar, 2008, s. 76). Karabük Üniversitesi İşletme Fakültesi ve İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi'nde öğrenim gören bireyler üzerinde yapılan bu çalışma tarama modeli niteliği taşımaktadır. Tarama modelini, bir grup içerisinde bulunan bireylerin özelliklerinin belirlenmesi veya geçmişte ve mevcut durumda devam etmekte olan durumun olduğu biçimde betimlenmesini amaçlayan araştırma desenleri olarak tanımlanmak mümkündür. Nicel ve nitel olma özelliği taşıyan tarama modellerinden nicel yaklaşım yöntemi bu çalışmada benimsenmiştir (Büyüköztürk, vd., 2010, s. 17).

Tarama modellerinin istatistiksel testlerle değerlendirilmesi çoğu zaman mümkün olan model türleridir. Bu tür çalışmaların uygulanabilmesi ve tekrar edilir olması göreceli olarak daha hızlıdır (Ulus vd., 2010, s. 44). Ayrıca hipotez ya da hipotezler test edilecekse ve istatistiksel olarak sonuç elde edilmek isteniyorsa bu tür modellerin uygulanmasının doğru olarak kabul edildiği ifade edilmektedir (Padem vd., 2012, s. 58). Hipotezi, yapılmak olan çalışma ya da çalışma ile ilgili bir özelliği doğrulamak amacıyla ileri sürülen geçici bir önerme olarak tanımlayabiliriz. Olay ve olgularla ilgili bilgilerin toplanması sonucunda önerilen hipotezler araştırmacı doğrulamaya çalışılır. Bu işlem sonucunda hipotezler ya araştırmacının problemine cevap vermiş ya da vermemiş olur (Erdem, 2007, s. 47). Bu çerçevede araştırmada ön görülen hipotezler aşağıda sıralanmıştır:

Sermaye Piyasası Araçlarına İlişkin Hipotezler:

- **H_{A1}:** Sermaye piyasası araçlarının bilinirlik düzeyi, öğrencilerin cinsiyetlerine göre anlamlı farklılık göstermektedir.
- **H_{A2}:** Sermaye piyasası araçlarının bilinirlik düzeyi, öğrencilerin yaşlarına göre anlamlı farklılık göstermektedir.
- **H_{A3}:** Sermaye piyasası araçlarının bilinirlik düzeyi, öğrencilerin aile gelir durumlarına göre anlamlı farklılık göstermektedir.
- **H_{A4}:** Sermaye piyasası araçlarının bilinirlik düzeyi, öğrencilerin okudukları fakülteye göre anlamlı farklılık göstermektedir.
- **H_{A5}:** Sermaye piyasası araçlarının bilinirlik düzeyi, öğrencilerin okudukları bölümlere göre anlamlı farklılık göstermektedir.
- **H_{A6}:** Sermaye piyasası araçlarının bilinirlik düzeyi, öğrencilerin okudukları sınıflara göre anlamlı farklılık göstermektedir.

Sermaye Piyasası Kuruluşlarına İlişkin Hipotezler:

- **H_{K1}:** Sermaye piyasası kuruluşlarının bilinirlik düzeyi, öğrencilerin cinsiyetlerine göre anlamlı farklılık göstermektedir.
- **H_{K2}:** Sermaye piyasası kuruluşlarının bilinirlik düzeyi, öğrencilerin yaşlarına göre anlamlı farklılık göstermektedir.
- **H_{K3}:** Sermaye piyasası kuruluşlarının bilinirlik düzeyi, öğrencilerin aile gelir durumlarına göre anlamlı farklılık göstermektedir.

- **H_{K4}**: Sermaye piyasası kuruluşlarının bilinirlik düzeyi, öğrencilerin okudukları fakülteye göre anlamlı farklılık göstermektedir.
- **H_{K5}**: Sermaye piyasası kuruluşlarının bilinirlik düzeyi, öğrencilerin okudukları bölümlere göre anlamlı farklılık göstermektedir.
- **H_{K6}**: Sermaye piyasası kuruluşlarının bilinirlik düzeyi, öğrencilerin okudukları sınıflara göre anlamlı farklılık göstermektedir.

EVREN VE ÖRNEKLEM

Bu araştırmanın evreni Karabük Üniversitesinde eğitim gören İşletme Fakültesi ve İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesindeki toplam 845 öğrenci oluşturmaktadır. Ancak uygulamada evrendeki tüm öğrencilerden bilgi derlemeye kalkışmanın çeşitli nedenlerden dolayı imkânsız olduğuna karar verilmiştir. Bu tür durumlara evrenden örneklem almanın en doğru yol olduğu düşüncesinden hareketle (Özmen, 1999, s. 25; Padem vd., 2012, s. 63) evrende örnekleme gidilmiştir. Bu çerçevede tesadüfi olmayan örnekleme teknikleri içerisinde değerlendirilen kolayda örnekleme yöntemi uygulanmıştır. Kolayda örnekleme yöntemi, kişileri seçmenin önemli oranda araştırmacıların inisiyatifinde olduğu örnekleme yöntemidir (Şimşek, 2012, s. 122). Örnekleme alınacak kişi sayısını belirlemek için ise Sekaran (2003, s. 294) ile Krejcie ve Morgan (1970, s. 608) tarafından önerilmiş olan örneklem tablosundan yararlanılmıştır. Örneklem büyüklüğü ile ilgili tabloda 0,95 güven aralığı ve $\pm 0,05$ hata oranı göz önünde bulundurularak, evren hacminin $10.000 \geq$ olması halinde örnekleme alınacak kişi sayısınının 370 kişi olması gerektiği belirtilmiştir. Ancak bu çalışmaya 562 kişi dâhil edilmiştir.

ARAŞTIRMANIN YÖNTEMİ

Sermaye piyasası araçları ve kuruluşlarının bilinirlik düzeyini ortaya koymak amacıyla Karabük Üniversitesi'nde gerçekleştirilen bu çalışmada anket tekniği kullanılmıştır. Anket, araştırma probleminin cevaplandırılması için kullanılacak soruların şekillendirilmesi yoluyla hazırlanmış olan formlardır (Nakip, 2013, s. 173). İki bölüm biçiminde tasarlanan anketin birinci bölümünde öğrencilerin tanımlayıcı bilgilerine yer verilmiştir. İkinci bölümde de sermaye piyasası araçları ile ilgili olarak 8 soru, kuruluşlarla ilgili 10 soru ve fonksiyonel değişkenlerle ilgili olarak 5 soru bulunmaktadır. Bu çalışmada kullanılmış olan anket soruları Işık'ın (2011) çalışmasından alınmıştır. Sermaye piyasası araçları ve kuruluşlarına ilişkin ifadeler 5'li

Likert tipinde (1=Hiç Duymadım/Hiçbir Bilgim Yok; 5=Tamamen Bilgim Var) sorulmuştur.

İşletme ve İktisadi ve İdari Bilimler Fakülteleri'ndeki bireylerden elde edilen verilerin analizi için SPSS 20 istatistik paket programı kullanılmıştır. Bu kapsamda öncelikle bir ölçüm sürecinde, verilerin ölçüm işleminin tekrarlanabilir olması ya da tekrarlardaki tutarlılığı ifade eden güvenilirliğine (Alpar, 2010, s. 411; Ural ve Kılıç, 2013, s. 280) bakılmıştır. Güvenilirlik analizi için sıklıkla kullanılan Alfa katsayısından (Cronbach Alpha) yararlanılmıştır (Özdamar, 2004, s. 623). Araştırmada kullanılan ölçeğin güvenilirliği için ise “ $0,00 \leq \alpha < 0,40$ = güvenilir değil, $0,40 \leq \alpha < 0,60$ = düşük güvenilirlik, $0,60 \leq \alpha < 0,80$ = oldukça güvenilir ve $0,80 \leq \alpha < 1,00$ = yüksek güvenilirlik” değerleri dikkate alınmaktadır (Kalaycı, 2010: 405; Akgül ve Çevik, 2003, s. 436). Yapılan güvenilirlik testi sonucunda sermaye piyasası araçları için $\alpha=0,902$ ve sermaye piyasası kuruluşları için $\alpha=0,935$ olarak bulunmuştur. Verilerin güvenilirliğinden sonra araştırmaya katılan öğrencilerin demografik özellikleri, fonksiyonel değişkenler, sermaye piyasası araçları ve kuruluşlarına yönelik betimsel analizler yapılmıştır. Betimsel analizler frekans ve aritmetik ortalamadan oluşmaktadır. Dolayısıyla frekanslar, değişkenlerin sıklık sayısını gösterirken; ortalamalar da sayıların aritmetik ortalamalarını göstermektedir (Veal, 2006, s. 159). Sermaye piyasası araçları ve kuruluşlarına ilişkin ifadeler; “1.00-1.80=Hiç Duymadım/Hiçbir Bilgim Yok, 1.81-2.60=Duydum Ama Hiçbir Bilgim Yok, 2.61-3.40=Biraz Bilgim Var, 3.41-4.20=Yeterince Bilgim Var ve 4.21-5.00=Tamamen Bilgim Var” değer aralıkları dikkate alınarak yorumlanmıştır (Özdamar, 2001, s. 145). Analizlerin son aşamasında öğrencilerin demografik özelliklerine ve fonksiyonel değişkenlere göre sermaye piyasası araçları ve kuruluşlarına ilişkin algıları test edilmiştir. Bu amaçla aralarında bağımsız olan iki grubun arasında anlamlı bir farklılık olup olmadığını belirlemek için T-testinden (Arslantürk, 2001, s. 140; Yazıcıoğlu ve Erdoğan, 2004, s. 172) yararlanılmıştır. Birkaç grup arasında, ortalama skorlardaki anlamlı farklılıkları tespit etmek için ise Tek Yönlü ANOVA testi (Pallant, 2005, s. 214) kullanılmıştır.

ARAŞTIRMANIN SINIRLILIKLARI

Zaman ve maliyet gibi nedenlerden dolayı araştırma sadece Karabük Üniversitesi İşletme ile İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi öğrencileri ile sınırlı tutulmuştur. Sermaye piyasası konusunda daha doğru ve gerçekçi sonuçlar elde

edilebileceği dűşüncesiyle söz konusu fakülte öğrencileri ile sınırlandırılmıştır. Araştırmanın alan çalışmasından hareketle ulaşılan sonuçlar veri toplama aracındaki ifadelerden oluşmaktadır. Bu yüzden, araştırmaya katılan öğrencilerin samimi ve doğru cevaplar verdikleri dűřünölmektedir.

GİRİŞ

Ekonomik sistemlerde toplumların ve toplumsal kurumların ihtiyaçlarını karşılamak çeşitli üretim faktörleri aracılığıyla gerçekleşmektedir. Bu üretim faktörlerinden bir tanesi sermayedir. Özellikle gelişmemiş ve gelişmekte olan ülkelerde sermayenin sağlanması ile ilgili çeşitli zorluklar yaşanabilmektedir. Dolayısıyla ekonomik sistemlerin sağlıklı işleyebilmesi finansal sistemlerin etkin bir biçimde işlemesine bağlıdır. İşte bu noktada finansman mekanizması olarak değerlendirilen sermaye piyasaları büyük yatırımların altından kalkabilmek için tasarruf veya birikim yapmaya hizmet eden oluşumlar olarak karşımıza çıkmaktadır. Ekonomik ilişkilerin tarihi çok eski olmakla birlikte sermaye piyasalarının oluşması sanayi devrimi ile birlikte ortaya çıkan sermaye birikimlerinin bir sonucu olarak ortaya çıkmıştır. Sermaye piyasalarının temel amacı tek başlarına bir anlam ifade etmeyen ve milli gelir etkisinde olumsuz bir rol oynayan tasarrufların değerlendirilmesiyle, uzun vadede sermayenin tabana yayılmasını sağlamaktır.

Sermaye piyasalarının önemi, atıl durumda ve az miktarda olan birikimlerin, sermaye piyasası vasıtasıyla fon arayışında olan kişi, kurum veya işletmelere ulaştırılması noktasında anlam ifade etmektedir. Bahsedilen küçük miktarlardaki tasarrufların tek başına ekonomiye bir katkısı olmadığı ve bunların sermaye piyasası aracılığıyla kullanılabilir hale getirilmesi ülke ekonomileri için de büyük önem taşımaktadır. Küçük tasarruflara sahip olan kesimler bilgi ve tecrübeye ihtiyaçları olmadan büyük yatırımlar gerçekleştirebilmektedirler. Bununla birlikte sermaye piyasasında tasarruflarını değerlendiren yatırımcılar sahip oldukları sermaye piyasası aracı sayesinde faiz, kâr payı geliri veya zaman içerisinde sermaye piyasası aracının değer kazanmasıyla değer artışından gelir elde edebilmektedir. Bu durum kişilerin ve dolayısıyla toplumların refah düzeylerinin artmasına katkı sağlayabilmektedir.

Finansal kaynakların verimli yatırımlara yönlendirilmesi, öz kaynakları yeterli olmayan şirketlerin finansman ihtiyacının karşılanması, küçük tasarrufların büyük miktarlardaki yatırımlara dönüştürülmesi ve tasarruf yapmanın teşvik edilmesi iyi işleyen bir sermaye piyasasının temel göstergelerindedir. Ancak sermaye piyasası ile ilgili göstergelerin iyi olması için ekonomideki tasarrufları yönetmek için aracılardan, araçların ve sermaye piyasasının alt yapısı olan hukuksal çerçevenin iyi organize edilmiş olması gerekmektedir.

Sermaye piyasaları temel olarak tam rekabet ve serbest piyasa ilkelerine göre işleyen piyasalardır. Dolayısıyla ekonomik ve toplumsal açıdan sahip olduğu önem nedeni ile sermaye piyasası araçlarının bilinmesi büyük önem taşımaktadır. Bu önemden hareketle Karabük Üniversitesi İşletme Fakültesi ve İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi'nde eğitimi gören öğrenciler üzerinde bir alan çalışması gerçekleştirilmiştir. Araştırmada öğrencilerin sermaye piyasası araçları hakkında bilgilerinin olup olmadığı ve eğer varsa bunun hangi düzeyde olduğu ortaya konulmaya çalışılmıştır.

Bu çerçevede hazırlanan tez çalışması üç bölüm şeklinde tasarlanmıştır. Birinci bölümde sermaye piyasası, tarihsel gelişimi, türleri açıklandıktan sonra sermaye piyasasında faaliyet gösteren kurumlar ele alınmıştır. İkinci bölümde sermaye piyasası araçları ve bu araçların ekonomideki yeri üzerinde durulmuştur. Üçüncü bölümde ise Karabük Üniversitesi İşletme ve İktisadi ve İdari Bilimler Fakültelerinde eğitim gören öğrenciler üzerinde gerçekleştirilen alan çalışması ile elde edilen bulgular yorumlanmıştır.

1. BÖLÜM: SERMAYE PİYASASI

Piyasa yer, alan anlamına gelen İtalyanca “Piazza” sözcüğünden türemiş, kullanım alanı geniş bir kavramdır (Öztürk, 2011, s. 53). Bazen onun yerine ve eş anlamlı olarak Farsça “Bazar” kelimesinin türetilmesinden elde edilmiş “Pazar” kelimesi kullanılmaktadır (Çapanoğlu, 1993, s. 3; Seyidoğlu, 2002, s. 497). Klasik anlamda piyasa kavramını, herhangi bir mal veya hizmeti satın almak ve satmak için bir araya gelen yani arz ve talebin karşılaşmış olduğu ve fiyatının belirlendiği mekanlar, yerler olarak tanımlamak mümkündür (Çıkrıkçı, 2005, s. 45; Satoğlu, 2006, s. 6; Rodoplu, 2002, s. 2; Uludağ-Türker, 2001, s. 3).

Literatürde çok çeşitli piyasa türleri vardır. Buna göre ülke sınırları içerisinde ve o ülkede yapılan işlemleri kapsayan piyasalara iç piyasa, işlemlerin ülke sınırlarını aşması durumunda ise uluslararası piyasa olarak tanımlanmaktadır (Eyüboğlu-Aksel, 1995, s. 3). Diğer bir ayırım; alım satım konu olan varlığın sermaye, mal ve hizmet olma niteliğine göre gerçek ve finansal piyasalar olarak yapılmaktadır (Rodoplu, 2002, s. 2; Sarıkamış vd., 2004, s. 3). Vadeleri açısından finansal piyasalar ise para ve sermaye piyasası olmak üzere iki şekilde sınıflandırılmaktadır (İnağ, 1994, s. 337; Uzunoğlu, 2003, s. 20). Dolayısıyla araştırmanın bu kısmında ülkelerin genel ekonomik yapısı ve gelişmişlik düzeyi ile yakından ilişkili olan finansal piyasalardan sermaye piyasası incelenmektedir.

1.1. Sermaye Piyasasının Tanımı

Sermaye denilince para, kıymetli kağıtlar, hatta doğal kaynaktan söz edildiği görülmektedir (Dinler, 2000, s. 17). Sermaye piyasası denildiğinde ise genellikle ortada somut bir mekan bulunmama ile beraber bazen kavram somut olarak karşımıza çıkabilmektedir (Tuncer, 1985, s. 1). Sermaye piyasasından elde edilen uzun vadeli fonlar şirketleri bina, teçhizat gibi duran varlıklarının finansmanında kullanılır (Yahyoğlu ve Korkmaz, 2012, s. 3). Duran varlıklar kavramı şirketin bir yıldan az bir sürede nakde çevirmesi zor olan veya nakde çevirebilse dahi bundan zararlı çıkacağı varlıkları ifade etmektedir. Dolayısıyla bu varlıkların finanse edilmesi de sağlıklı olması bakımından uzun vadeli olarak sermaye piyasalarından borçlanılarak yapılmaktadır (Çapanoğlu, 1993, s. 4). Bu açıdan sermaye piyasası, fon talep edenler ile fon arzı gerçekleştiren tarafların arasındaki fon akımını gerçekleştiren kurumlardan,

akımı sağlayan araçlardan ve bunları düzenleyen hukuki ve idari kurallardan oluşmakta olan bir yapı olarak değerlendirilebilir (Aksoy ve Tanrıöven, 2007, s. 56).

Geniş anlamda sermaye piyasasını, tasarrufları yatırımlara yönelten faaliyetleri içeren ve bu faaliyetleri yürütmek için belli kurumlardan oluşan piyasalar olarak tanımlamak mümkündür. Dar anlamda sermaye piyasası ise; hisse senetlerinin ve tahvillerin satın alındığı ve satıldığı bir pazar olarak ele alınabilir (Ergeç, 1997, s. 4). Başka bir tanıma göre sermaye piyasası menkul değerler yoluyla orta ve uzun vadeli ödünç verilebilir fon arz ve talebinin karşılaştığı bir piyasadır (Karlı, 1989, s. 17; Taner ve Polat, 1992, s. 31). Tanımlardan da anlaşılacağı üzere sermaye piyasası, mali sistemin içinde yer almakta ve kendini diğer piyasalardan uzun ve orta vadeli fonlardan oluşma özelliği ile ayırt etmektedir (Karacabey ve Gökgöz, 2005, s. 2; Telçeken, 2003, s. 4). Sermaye piyasasının özellikleri řu şekilde sıralanabilir (Aydın, s. 353; Eyüboğlu-Aksel, 1995, s. 5-6):

- *Kapsam:* Sermaye piyasası, mali piyasa kavramından daha teknik ve dar bir anlam taşımaktadır. Genel olarak mali piyasa kavramı içinde yer almakla birlikte, para piyasası kavramını içine alacak şekilde genişletilmektedir.
- *Vade:* Bu piyasa 1 yıldan fazla, orta ve uzun vadeli kaynaklardan oluşmaktadır.
- *Kaynaklar:* Bankadaki çeşitli tasarruf hesapları ve tasarruf sahiplerinin birikimleridir.
- *Araçlar:* Sermaye piyasası araçları çok çeşitli olmakla birlikte en yaygın olanlarının hisse senetleri ve tahviller olduğu söylenebilir.
- *Faiz Haddi:* Risk düzeyi ve vadesinin uzun olmasından dolayı faiz hadlerinin para piyasasına göre daha yüksek olduğu söylenebilir.
- *İlkeler:* Güven, açıklık ve sağlam finansman kaynağı biçiminde sınıflandırılmaktadır.
- *İşlevi:* Tasarruf sahiplerinin biriktirmiş oldukları orta ve uzun vadeli fonların talep eden kuruluşlara aktarılması, yani kaynak akımının sağlanması ve sonrasında bu kaynak akımının hızlandırılmasına çalışmaktadır.

Sermaye piyasasından bahsedebilmek için temelde iki unsurun varlığı gereklidir (Taner ve Polat, 1992, s. 31). Bunların ilki, fon talep edenler olup piyasaya menkul kıymet sunarak karşılığında fon toplayan birimlerdir (İbicioğlu, 2006, s. 6). Sermaye piyasasından bahsedebilmek için gerekli olan unsurlardan bir diğeri ise,

tasarruflarını ya da çeşitli yollarla toplamış oldukları fonları, anonim ortaklıkların ve kamu kesiminin çıkardığı menkul kıymetlere yatırmak isteyen kişi ve kuruluşlardır (Ergeç, 1997, s. 4). Tasarruf sandıklarını, sigorta şirketlerinin fonlarını ve banka mevduatlarını sermaye piyasasının başlıca arz kaynakları olarak örnek verilebilir. Kaynak arz edenler; sermaye piyasası araçlarını satın alarak kaynaklarını piyasaya sunan, gerçek ve tüzel kişilerden oluşan tasarruf sahipleridir (Gücenme, 1994, s. 10). Kaynak talep edenler; ekonomik yaşamda faaliyet gösteren kuruluşlar yeni yatırımlara yönelebilmek veya işletme sermayesi ihtiyacını karşılayabilmek gibi çeşitli nedenlerle kıymetli evrak niteliğinde, değişik türlerde mali araçlar çıkararak sermaye piyasasına girebilmektedir. Kaynak talep eden kuruluşlar, kendilerine kaynak sağlayacak gerçek ve tüzel kişilerle olan ilişkilerini, hisse senetleri aracılığı ile ortaklık şekline koyabilecekleri gibi, çıkaracakları tahvillerle sadece borç-alacak temeline dayalı bir konumda da tutabilmektedir (Eyüboğlu-Aksel, 1995, s. 5-6).

Sermaye piyasasını faaliyetlerini Sermaye Piyasası Kanunu (SPKa) düzenlemektedir. Sermaye piyasası faaliyetlerinin bir bütün olarak yasal çerçeveye kavuşturulmasında amaç, bu faaliyetlerle ilgili olarak, uyulması gereken ilkeleri belirlemek ve bu ilkelere göre denetim ve gözetim yapabilmek olarak gerekçede belirtilmektedir. Böylece kanun sistematığı içerisinde, kurumsal düzenlemeden yatırım temelinde düzenlemeye geçilmiş bulunmaktadır (Sümer, 1999, s. 49). SPKa'ya göre sermaye piyasasının bazı temel faaliyetleri aşağıdaki gibi sıralanabilir (6362 Sayılı SPKa, m.37):

- Sermaye piyasasının araçları ile ilgili emirleri almak ve iletmek,
- Sermaye piyasası araçlarına ilişkin emirleri müşteri adı ve hesabına ya da kendi adı ve müşteri hesabına gerçekleştirmek,
- Sermaye piyasası araçlarını kendi hesabından almak ve satmak,
- Portföy yöneticiliği,
- Yatırım danışmanlığı,
- Sermaye piyasası araçlarını halka arz etmek üzere yüklenimde bulunularak veya yüklenimde bulunmayarak satışa aracılık etmek,
- Çok taraflı alım ve satım sistemlerini ve borsa dışı diğer örgütlenmiş pazar yerlerini işletmek,
- Sermaye piyasası araçlarını müşteri namına saklamak ve yönetmek,

- Kurul tarafından belirlenecek olan diğer hizmet ve faaliyetleri yerine getirmektir.

21. yüzyılda teknolojinin ve iletişim araçlarının baş döndürücü bir hızla yenilenmesi geleneksel piyasa kavramında yer alan yer ve mekân unsurunu değiştirmiştir. Günümüzün finansal piyasası bir faks veya telefon makinasının tuşları, bir bilgisayarın ya da televizyonun ekranı biçimine dönüşmüştür (Çıkrıkçı, 2005, s. 45). İster klasik biçimiyle isterse yeni biçimiyle olsun sermaye piyasaları, tek başına ekonomiye katkısı olmayan küçük tasarrufların menkul kıymetler yoluyla, büyük yatırımlara dönüşmesini sağlamak ve özellikle az gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerdeki yurtiçi tasarruf açığını kapatmada önemli bir rol üstlenmektedirler (Güneş ve Saltoğlu, 1998, s. 1). Bunun yanı sıra sermaye piyasalarındaki aktivitelerin bireylerin refahı ve tüketici davranışları üzerinde doğrudan etkisi olduğu söylenebilir (Mishkin ve Eakings, 2009, s. 4). Başka bir deyişle tasarrufları verimli bir şekilde değerlendirmek ve sahiplerine ek gelir sağlamak gibi bir ortam sunduğu için bireyler açısından da önem taşımaktadır (Aytaç, 1988, s. 9). Sermaye piyasalarının bu öneminin yanı sıra manipülatif ve spekülatif hareketler gibi güveni zedeleyen ve risk yaratan olumsuz tarafları da bulunmaktadır (Sayılğan, 1996, s. 119; Yasin, 2002, s. 38).

1.2. Sermaye Piyasasının Tarihsel Gelişimi

Türkiye’de sermaye piyasalarının günümüz anlamıyla tarihi, 1981 yılında çıkarılmış olan Sermaye Piyasası Kanunu’na dayansa da, organize menkul kıymetler borsalarının geçmişi 19. yüzyıla kadar gitmektedir (Özer, 2009, s. 10; Pamuk, 2005, s. 168). Türkiye’de sermaye piyasası hareketleri, 18. yüzyılın sonlarında gerçekleşmiş olan sanayi devrimi ve sömürgecilik hareketinin etkisiyle ortaya çıkan, büyük ölçekli halka açık şirketlerin hisse senetleri ve tahvillerinin, ülkemizde yaşayan tacirler tarafından ilgi görmesiyle başladığı bilinmektedir (Karlı, 1989, s. 37).

Özel sektörün finansman ihtiyacı bu döneme kadar Osmanlı İmparatorluğu’nda vakıflar tarafından karşılanmaktaydı. Ancak sanayi devrimi ve sömürgecilik hareketleriyle birlikte sermaye piyasasının, fon ihtiyacını karşılayabilmek üzere yeni bir araç olarak gelişmeye başladığı görülmektedir. Özellikle, Tanzimat Fermanı ile daha basit hale gelmiş olan menkul kıymet işlemlerinin, bu dönemin sermaye piyasasını daha hareketli hale getirdiği ifade edilmektedir (Sayılğan, 1993, s. 105).

Kırım Savaşı'nın 1854 yılında başlamasından sonra, Osmanlı Devletinin çıkartmış olduğu tahviller ülkede faaliyet gösteren yabancı şirketler tarafından ilgi görmüştür. Bunu izleyen Meşrutiyet Dönemi'nden sonra da yerli şirketlerin çıkarmış oldukları hisse senetleri ülke içerisinde el değiştirmeye başlamıştır. Bu durum sermaye piyasasının gelişimine katkıda bulunmuştur (Apak, 1995, s. 130; Bayındır, 2011, s. 33). Özellikle devletin çıkarmış olduğu tahvillerin etkisiyle önemli bir potansiyel yakalayan sermaye piyasasında menkul kıymet borsasının kurulması gerektiği fikri önem kazanmıştır. Bu önemden hareketle ilk olarak Galata bankerleri tarafından 1864 yılında bir dernek kurulmuştur (Özçam, 1999, s. 2), 1866 yılı ilk menkul kıymetler borsasının İstanbul'da "Dersaadet Tahvilat Borsası" ismiyle faaliyete geçtiği yıl olmuştur. Bununla birlikte 1874 ve 1906 yıllarından yayınlanmış olan fermanlarda borsa ile ilgili yeni düzenlemelerin yapıldığı yıllar olmuştur (Civan, 1994; 21; Kıldış, 2003, s. 76-77).

1929 yılı olan Cumhuriyet tarihinde 1447 sayılı Menkul Kıymetler ve Kambiyo Borsaları kanunu çıkarılarak sermaye piyasasının gelişimine katkıda bulunulmuştur (Manavgat, 1991, s. 5; Çapanoğlu, 1993, s. 140). Bu kanun ile sermaye piyasaları İstanbul Menkul Kıymetler ve Kambiyo Borsası adı altında örgütlenmiştir (Ünal, 2009, s. 13). 1938'de çıkarılan bir kararnameyle İstanbul Borsası kapatılmış ve Ankara'ya taşınmıştır. Unvan değişikliği ile "Kambiyo, Esham, ve Tahvilat Borsası" adını almış ve faaliyetlerine başlamıştır. Fakat 1941'de borsa tekrar İstanbul'a taşınmıştır. Bu dönemde kurulmuş olan borsalarda döviz alış ve satışı işlemleri de yapılmıştır. Ancak 1931'den sonra yürürlüğe konulan kambiyo kontrolü nedeniyle 1959 yılından sonra borsada döviz alış-satışı ile ilgili faaliyetlere son verilmiştir (Yılmaz, 2020, s. 93-94).

Cumhuriyet döneminin ilk zamanlarında her ne kadar bazı yenilikler yapılmış olsa da uygulanmış olan devletçilik anlayışına dayalı ekonomi modeli koşullarında istenilen düzeyde sermaye piyasasına önem verildiği söylenemez (Karlı, 1989, s. 37). Sermaye piyasasına yeniden işlerlik kazandırmak amacıyla, 1960'larda çıkarılmış olan Hürriyet Tahvilleri ve Tasarruf Bonoları bir dönüm noktası olmuştur denilebilir (Yasin, 2002, s. 54). Ancak 1970'li yılların sonlarına doğru menkul kıymet getirileri yüksek enflasyon karşısında erimeye başlamıştır. Bu durum menkul kıymet sahiplerini ikinci el piyasalarına yönlendirmiştir ve piyasada bankerlerin ortaya çıkmasına sebebiyet vermiştir (Akdoğan-Kahraman, 2012, s. 189-190). Özellikle 1980'lerde dünya genelinde yükseliş gösteren ticari ve finansal serbestleşme ülkemizin gündemine 24

Ocak 1980 kararlarıyla girmiştir. Bu dönem faiz oranlarının ve döviz kurlarının serbest bırakıldığı; rekabeti artırmak ve finansal sistemleri verimli hale getirmek için yeni bankaların kurulması ve sektöre yabancı bankaların girmesine izin verildiği bir dönem olmuştur (Coşkun, 2012, 66-67). Bankalar, piyasadaki paylarını yükseltmek amacıyla bankerleri mevduat sertifikalarının pazarlanmasında kullanmıştır. Bankerler, iskontolu olarak bankalardan almış oldukları mevduat sertifikalarını faiz getirili kendi borç senetleriyle birlikte halka arz etmişlerdir. Ayrıca yüksek faiz ile ödünç paranın kullandırıldığı bir süreç yaşanmıştır (Kale ve Eken, 2017, s. 15). Bankerler arasında yaşanan faiz savaşı, belli bir müddet sonrasında borç alınan paranın faizini ödemek için daha yüksek faiz ile borçlanmak şeklini almıştır. Bu durum da kaçınılmaz biçimde sistemin çöküşüne yol açarak “banker krizi” biçiminde telaffuz edilen finansal sektör krizine neden olmuştur (Baykal, 2007, s. 34-35).

Banker krizinin olumsuz sonuçları nedeniyle halkın ekonomik kalkınmaya katılmasının sağlanması ve sermaye piyasasının güven, açıklık ve istikrar içerisinde çalışması, tasarruf sahipleri yarar ve haklarının korunması için düzenleme ve denetleme amacıyla 1981 yılında çıkarılan “2499 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu” ile Sermaye Piyasası Kurulu (SPK) faaliyete başlamıştır (Sermaye Piyasası Kurulu, 2020). 1981 yılında çıkarılan SPKa ile ülkemiz sermaye piyasaları yasal olarak düzenlenmiş ve yapılan vergi düzenlemelerinde bu piyasalara ve piyasa araçları için çeşitli hükümler yer almıştır (Karan ve Karacabey, 2003, s. 39). Sermaye piyasası araçları ve kurumlarına yönelik olarak yapılmış olan düzenlemelerle; sermaye piyasasını geliştirmek, yeni oluşturulan sermaye piyasasında kurumların ve araçların yerleşmesine yardımcı olmak, kurumsal ve bireysel tasarrufların sermaye piyasasında değerlendirilmesine olanak tanımak, bu sayede reel sektörün finansman ihtiyacına cevap verilmesi hedeflenmiştir. Bu hedefe ulaşmak için kurumlar ve gelir vergisi kanunlarında yapılmış olan düzenlemelerle şirketlerin halka açılmaları kolaylaştırmış, tasarruf sahipleri halka açık şirketlere ortak edilmeye çalışılmış ve yeni sermaye piyasası araçlarına yatırım yapmaları özendirilmiştir. Ancak bazı zamanlar da bu hedeflerden uzaklaşan uygulamalara gidilmiş olduğu söylenebilir (Yaşar, 2008, s. 5).

1.3. Sermaye Piyasasının Türleri

Sermaye piyasaları fon arzının ve talebinin karşılaşmış olduğu piyasalar olmalarından dolayı işlem hacimleri yüksek olan bir piyasalardır. İşlem hacminin

yüksekliği nedeniyle, sermaye piyasaları kendi içerisinde sınıflandırmaya gitmiştir (MEB, 2011, s. 14). Sermaye piyasaları uygulamalarına en çok rastlanan ayırım para piyasasında olduğu gibi örgütlenmemiş ve örgütlenmiş piyasalardır. Diğer bir ayırım ise birincil ve ikincil piyasadır (Eyüboğlu-Aksel, 1995, s. 6; Soydemir ve Akyüz, 2016, s. 33). Bu çalışmada sermaye piyasası; piyasada işlem gören finansal varlığın işlem durumu, piyasanın örgütlenme biçimi açısından ele alınmıştır.

1.3.1. Finansal Varlığın İşlem Durumuna Göre Sermaye Piyasalar

Piyasada işlem gören varlıkların işlem durumlarına göre finansal piyasalar birincil, ikincil, üçüncül ve dördüncül piyasalar olarak bir ayırma tabi tutulmaktadır (Kargı, 1998, s. 37).

1.3.1.1. Birincil Piyasalar

Birincil piyasalar; ihraç piyasası olarak adlandırılmakta olan bu piyasa, menkul kıymetlerin ilk çıkarıldığı piyasadır (Karan ve Karacabey, 2003, s. 44). Bu piyasanın temel yöntemleri çıkarımda blok satış ve halka arzdır (Çıkrıkçı, 2005, s. 47). İkincil, üçüncül piyasalara sürülen menkul kıymetlerin ilk işlemleri bu piyasada yapılmakta ve transfer edilmektedir (Aşıkoğlu, 1983, s. 10). Türkiye'deki sermaye piyasasında menkul kıymetleri ihraç etmek üzere fon talep edebilme gücüne sahip üç ana grup vardır. Bunlar; anonim şirketler, kalkınma ve yatırım bankaları ile devlettir. Bu üç gruptan devletin, sermaye piyasasında büyük bir paya sahip olduğu bir gerçektir (Argun, 2005, s. 12).

1.3.1.2. İkincil Piyasalar

Yeni kurulmuş ya da daha önceden kurulmuş işletmelere ait olan hisse senedi ve tahvillerin alınıp satıldığı piyasalara ikincil piyasalar denmektedir (Sarıkamış, 2000, s. 4). İhraçtan menkul kıymetleri alanların, bunları tekrar paraya çevirmek istemeleri durumunda, tahvillerde vadeden önce, hisse senetlerinde ise hiçbir zaman bunları ihraç eden kuruluşa müracaat edememektedirler (Başoğlu vd., 2001, s. 7). Bu nedenle ikincil piyasalar daha önce fon talep edenler tarafından sürülen finansal araçların alım satımı yapılması için kurulan piyasalardır (Gücenme, 1994, s. 8).

Menkul kıymetlerin likiditesini arttırarak birincil piyasaya talebi yaratmak ve gelişmesini sağlamak ikincil piyasaların temel işlevlerindedir (İhtiyar, 2006, s. 165). İkincil piyasaların ülkemizde iki şekilde örgütlendiği görülmektedir. Bunlar borsa ve

borsa dışı piyasalardır (Parasız ve Yıldırım, 1996, s. 14). Borsalar sınırları belirlenen, belli bir yönetmeliği olan, kurallar çerçevesinde hareket eden, sürekli denetime tabi tutulan piyasalardır. Borsa dışı piyasalar ise sıkı denetime tabi olmayan ve sınırları daha genel bir şekilde belirli olan ve daha çok borçlanma araçlarının işlem gördüğü piyasalara denilmektedir (Karaçam, 2015; s. 87; Akyüz, 1990, s. 10).

1.3.1.3. Üçüncül Piyasalar

Üçüncül piyasalar, borsa dışında ama borsaya kote edilmiş menkul kıymetlerin kurumsal yatırımcılar arasında alınıp satılmasını içeren piyasalardır (Gücenme, 1994, s. 8). Bu piyasaların yapısını organize olmayan piyasaların yapısına benzetmek mümkündür. Bu tür piyasada araçlar birçok yerde piyasa oluşturmaya çalışmakta ve organize piyasalarda faaliyet gösteren araçların rakibi gibi görünmektedirler (Aydın, 2004a, s. 354). Piyasada bulunan araçlar durmadan bir pazar kitlesi oluşturmaya çalıştıkları için oldukça fazla stok oranlarına sahip olabilmektedirler (Ceylan ve Korkmaz, 2010, s. 428).

1.3.1.4. Dördüncül Piyasalar

Dördüncül piyasaları; menkul kıymetleri satın alan ve satan taraflar arasında aracı olmadan, alım satımın doğrudan gerçekleştirildiği piyasalardır (Küçüksözen, 1999, s. 8). Bu piyasalarda, genel olarak birikim sahiplerinden toplamış oldukları fonları finansal piyasalarda değerlendirmek üzere kurulmuş olan sigorta şirketleri, yatırım fonları gibi kurumsal yatırımcılar faaliyet göstermektedir (Aydın, 2004b, s. 6). Dördüncül piyasalarda fiyatlar doğrudan doğruya pazarlık ile oluşturulmaktadır. Dolayısıyla alış ve satış maliyetleri daha düşük olmakta ve blok halinde alış satışlar söz konusu olabilmektedir (Sarıkamış vd., 2004, s. 5).

1.3.2. Örgütlenme Biçimine Göre Sermaye Piyasaları

Piyasanın örgütleniş biçimine göre sermaye piyasaları organize olmuş veya organize olmamış piyasalar olmak üzere iki ana başlık altında incelenebilir (Soydemir ve Akyüz, 2016, s. 33).

1.3.2.1. Organize Sermaye Piyasaları

Hukuki operasyonel alt yapısı olan piyasalara organize piyasalar denilmektedir (Yılmaz, 2002, s. 11). Başka bir deyişle kanunla kurulmuş olan ve yönetiminin resmi bir kuruma bırakılmış olduğu devlet borsaları ya da üyeleri tarafından anonim şirket

biçiminde kurulmuş olan ve kâr amacı gütmeyen mesleki nitelikteki özel borsalara organize olmuş sermaye piyasalar adı verilmektedir (Bayındır, 2011, s. 25). Organize piyasaların tipik özelliklerinden biri işlemlerin açık arttırmayla yapılmasıdır. Alış ve satış emirleri açık arttırmayla uyumlaştırılmaya çalışılmaktadır (Aydın, 2004a, s. 353). Organize sermaye piyasaları için en iyi örnek menkul kıymet borsalarıdır. Bu piyasalardaki kurum veya kişilerin doğrudan doğruya menkul kıymet alış satışı yapmaları mümkün değildir. Borsalarda alış ve satış işlemleri aracı kurumlar vasıtasıyla belirli kurallar çerçevesinde ve borsa yönetiminin kontrolünde yapılmaktadır (Aydın, 2004b, s. 6).

1.3.2.2. Organize Olmamış Sermaye Piyasaları

Hukuki operasyonel alt yapısı olmamakla birlikte iki veya üç tarafın kendi aralarında yapmış oldukları işlemler organize olmamış (tezgâh üstü) piyasalar olarak adlandırılmaktadır (Yılmaz, 2002, s. 11). Organize olmuş piyasalarda işlemler açık bir şekilde gerçekleştirilir. Ancak organize olmamış piyasalarda tam tersi bir durum söz konusudur. Bununla birlikte fiyatlar organize piyasalarda olduğu gibi açık arttırmayla değil, alıcıların ve satıcıların arasında yapılan pazarlıkla oluşmaktadır (Dursun, 2010, s. 32-33). Organize olmayan piyasaların, yerel ve menkul kıymetleri fazla bilinmeyen kurumlar açısından daha çok işlev gördüğü söylenebilmektedir. Örneğin, bazı şirketlerin, piyasada bilinmesini istemedikleri için finansal verilerini organize olmayan piyasalarda değerlendirdikleri ifade edilmektedir (Aydın, 2004a, s. 353).

1.4. Sermaye Piyasası Kurumları

Ülkelerin ekonomik anlamda gelişmesi ve sürdürülebilir ekonomik kalkınması, ülkenin tasarruf eğiliminde artış olmasıyla ve uzun vadeli fonların meydana gelmesiyle yakın ilişkilidir (Zor ve Aslanoğlu, 2005, s. 184). Bu noktada sermaye piyasasına kaynak arz eden tasarruf sahipleri ile kaynak talep edenler arasında teknik açıdan ilişki kurulabilmesi için gelişmiş piyasalarda hem düzenleyici hem de aracılık faaliyetlerinde bulunan kurumların önemli roller üstlendikleri görülmektedir (Dursun, 2010; s. 67; Eyüboğlu-Aksel, 1995, s. 3). Bu kurumların; küçük tasarrufları, fon açığı veren ekonomik ajanların kullanabilecekleri şekilde büyük tutarlar şeklinde birleştirilmesi ve finansal araçların aracılığıyla ekonomik yatırımlar arasında daha etkin bir şekilde dağıtılmasını sağlayan kurumlar olduğu söylenebilir (Karacabey ve Gökgez, 2005, s.

3; Özdemir, 2007, s. 2). Dolayısıyla çalışmanın bu kısmında sermaye piyasası kurumları ele alınmıştır.

1.4.1. Merkezi Kayıt Kuruluşu

Merkezi Kayıt Kuruluşu (MKK); Sermaye Piyasası Kurulunca kurulan tüzel kişiliğe haiz ve anonim şirket statüsünde olan bir kuruluştur. MKK; sermaye piyasası araçlarının kayıt işlemlerini gerçekleştirmek, kayıt altına alınan araçların ve bunlara bağlı hakların, elektronik ortamda, hak sahibi ve üyeler üzerinden izlemek, merkezi saklamasını yapmak ve kurulca verilen görevleri yerine getirmek üzere kurulmuştur (6362 Sayılı SPKa, m.3/2).

2001 yılında 2499 Sayılı Sermaye Piyasası Kanunu'nun 10/A maddesine dayanılarak kurulması kararlaştırılan MKK'nın; genel ve yönetim kurulları ile birlikte denetleme kurulu organı bulunmaktadır. Teşkilat yapısı ise müdür, müdür yardımcıları ve bunlara bağlı birimlerden oluşmaktadır. MKK'nın görev ve yetkileri "Merkezi Kayıt Kuruluşunun Kuruluş, Faaliyet, Çalışma ve Denetim Esasları Hakkında Yönetmelik" in 7. maddesinde düzenlenmiştir. Buna göre; sermaye piyasası araçlarını kaydetmek, kayıtları izlemek, aksi bir durumun olması halinde gerekli düzenlemeleri üyelere istemek, sistemin güvenli ve gizlilik içerisinde çalışmasını sağlamak, Yatırımcıları Koruma Fonunu idare etmek ve kurul tarafından verilen görevleri yerine getirmek MKK'nın görev ve yetkileri arasında yer almaktadır (Merkezi Kayıt Kuruluşunun Kuruluş, Faaliyet, Çalışma ve Denetim Esasları Hakkında Yönetmeliği, m.7).

1.4.2. Merkezi Takas Kuruluşları

Borsalar ve örgütlü diğer pazarlarda işlem görmekte olan sermaye piyasası araçları teslimini, bedellerinin ödenmesini ve bu işlemlere ait teminat yükümlülüklerini yerine getiren tüzel kişiliğe haiz anonim şirket türündeki kuruluşlara Merkezi Takas Kuruluşları adı verilmektedir (6362 Sayılı SPKa, m.77/1). Bu kuruluşlar SPK'nın teklifi ve ilgili Bakanlığın onayı ile kurulmaktadır. Takas kuruluşlarının faaliyete geçmesi ise SPK onayına bağlıdır. Takas kuruluşlarının sermayeleri, faaliyetleri ve faaliyetlerinin durdurulması, denetimi, gözetimi, finansal raporlama standartları, finansal tabloların bağımsız denetimi ve diğer kurum ve kuruluşlar ile iş birliği kurabilmeleri SPK belirlemektedir (6362 Sayılı SPKa, m.77/1).

1.4.3. Merkezi Saklama Kuruluşları

Merkezi Saklama Kuruluşları da Merkezi Takas Kuruluşları gibi tüzel kişiliğe haiz ve anonim şirket statüsündedir. Bu kuruluşun temel amacı sermaye piyasası araçlarını saklamak ve bunlara ilişkin hakları kullanabilmek için gerekli hizmetleri yerine getirmektir. Merkezi Saklama Kuruluşlarının kurulabilmesi için SPK'nın teklifi ve ilgili Bakanlığın onayı gerekmektedir. Merkezî saklama kuruluşlarının sermayesi, kâr dağıtımı, faaliyetleri ve faaliyetlerin durdurulması, denetimi, gözetimi, finansal raporlama standartları, finansal raporların bağımsız denetimi, diğer kurum ve kuruluşlarla iş birliği yapabilmeleri SPK karar vermektedir (6362 Sayılı SPKa, m.80/1).

1.4.4. Meslek Birlikleri

Türkiye Sermaye Piyasaları Birliği: 2499 Sayılı SPKa'nın 40/B ve 40/C maddelerine dayanarak kurulan, sermaye piyasasında aracılık faaliyetinde bulunan kuruluşların üye olabilecekleri tüzel kişiliğe haiz bir meslek kuruluşudur (2001/1914 Sayılı Türkiye Sermaye Piyasası Aracı Kuruluşları Birliği Statüsünün Yürürlüğe Konulması Hakkında Karar, m.1). Birliğin temel amacı; sermaye piyasası ve aracılık faaliyetlerinin gelişmesine, birliğe üye olacak üyelerin dayanışma ve iletişim içerisinde bulunmasına, haksız rekabetin önlenmesine ve mesleki konularda üyelerin bilgilendirilmesinde gerekli destekleyici çalışmalarda bulunmaktır (2001/1914 Sayılı Türkiye Sermaye Piyasası Aracı Kuruluşları Birliği Statüsünün Yürürlüğe Konulması Hakkında Karar, m.5).

Türkiye Sermaye Piyasaları Birliği; sermaye piyasaları ve üye olan kuruluşların faaliyetlerini daha etkin yapabilmeleri için araştırmalarda bulunmak, disiplin ve meslek kurallarını oluşturmak, haksız rekabete karşı gerekli önlemler almak, alanına giren konularla ilgili düzenlemeleri yapmak, yürütmek ve denetlemek gibi görevleri yerine getirmektedir. Bununla birlikte disiplin mekanizmasını işletmek, üyeleri temsilen yurt içi ve yurt dışı kuruluşlarla işbirliği yapmak, dünyada yaşanan mesleki gelişmeleri, yasal ve idari düzenlemeleri takip ederek üyeleri aydınlatmak da birliğin görev ve yetkileri arasında sayılmaktadır (6362 Sayılı SPKa, m.74/2).

Genel kurul, yönetim kurulu ve denetleme kurulundan oluşan birliğin yapamayacağı işler de 2001/1914 Sayılı Türkiye Sermaye Piyasası Aracı Kuruluşları

Birliği Statüsünün Yürürlüğe Konulması Hakkında Karar'ın 7. maddesinde belirtilmiştir. Buna göre; birliğin kuruluş amacı ve kanunda belirtilen görevlerinin dışında hareket etmesi, kanunda belirtilmeyen toplantılar düzenlemesi, siyasetle ve seçimle uğraşması, siyasi parti, sendika ve derneklerle hareket etmesi, maddi yardımda bulunması yasaktır. SPK, bu faaliyetler içerisinde bulunan birliğin sorumlu organlarının görevlerine son vermek için genel kurulu toplantıya çağırarak yükümlüdür. Görevleri sonlandırılan birlik organları üyelerinin cezai sorumlulukları saklı kalmaktadır.

Türkiye Değerleme Uzmanları Birliği: 2499 Sayılı SPKa'nın 40/C ve 40/D maddelerine dayanarak kurulmuştur. Türkiye Değerleme Uzmanları Birliği; ülkemizde sermaye piyasası mevzuatında belirtilen hükümler kapsamında gayrimenkul değerleme faaliyetinde bulunan gayrimenkul değerleme uzmanlığı lisansına sahip kişilerin üye olabileceği tüzel kişiliği olan bir meslek kuruluşudur (2009/15635 Sayılı Türkiye Değerleme Uzmanları Birliği Statüsünün Yürürlüğe Konulması Hakkında Karar, m.1-3).

Genel kurul, yönetim kurulu ve denetleme kurulundan oluşan birlik (2009/15635 Sayılı Türkiye Değerleme Uzmanları Birliği Statüsünün Yürürlüğe Konulması Hakkında Karar, m.9); gayrimenkul piyasası ve gayrimenkul değerleme faaliyetleri konusunda araştırmalar yaparak faaliyetlerini gelişmesi sağlamak, eğitim ve sertifika vermek, üyelerin disiplin içerisinde ve dayanışma içerisinde çalışması için meslek kuralları ve değerleme standartları geliştirmekle yükümlüdür. Bunun yanı sıra, haksız rekabetin önlenmesi amacıyla gerekli tedbirlerin alınması, mevzuat ve kurul tarafından belirtilen konularda düzenlemelerin yapılması, yürütülmesi ve denetlemesi, disiplin mekanizmasının çalıştırılması, üyeleri temsilen çeşitli kuruluşlarla iş birliğinin yapılması birliğin görev ve yetkilerinden sayılmaktadır (6362 Sayılı SPKa, m.76/4). Türkiye Sermaye Piyasaları Birliği'nin yapması yasak olan işler Türkiye Değerleme Uzmanları Birliği için de geçerlidir (2009/15635 Sayılı Türkiye Değerleme Uzmanları Birliği Statüsünün Yürürlüğe Konulması Hakkında Karar, m.8).

1.4.5. Aracı Kuruluşlar

Aracılık faaliyetlerini, menkul kıymetleri, kıymetli evrakı ve mali değerleri temsilen ya da ihraç eden tarafın mali yükümlülüklerini kapsayan her türlü evrakın, başkası hesap ve namına ya da kendi hesap ve namına aracılık amacıyla alış ve satışı

olarak tanımlamak mümkündür (Çapanoğlu, 1993, s. 54). Aracı kurum ise sermaye piyasası araçlarının çıkarılması, alınması, satılması ve pazarlamasıyla uğraşan kuruluşlara denilmektedir (Manavgat, 1991, s. 20; Rodoplu, 1993, s. 69).

Aracı kuruluşların kurulabilmesi için anonim ortaklık biçiminde kurulmuş olmaları, nama yazılı olacak şekilde paylarının tamamını yazdırmaları, payların nakit karşılığının olması ve kurulca belirlenmiş olan miktardan az olmaması gerekmektedir. Esas sözleşmeleri SPKa'nu hükümlerine uygun, ortaklık yapısı şeffaf ve açık olmalıdır. Ayrıca kurucularının da kanunda belirtilen şartlara uygun olması gerekmektedir (6362 Sayılı SPKa, m.43/1).

Yatırım kuruluşlarının yatırımlarla ilgili temel ve yan faaliyetleri ile yükümlülükleri kurul tarafından belirlenmektedir (6362 Sayılı SPKa, m.45/1). Kurul, yatırım kuruluşları tarafından yapılan yatırım hizmetleri ve faaliyetleri sırasında yatırımcıları korumak amacıyla yatırımcıları sınıflandırabilmektedir (6362 Sayılı SPKa, m.45/4). Yatırım kuruluşları yatırım hizmetleri ve faaliyetleri sırasında oluşabilecek hak ihlallerini takip etmek ve sonuca bağlamak için iç kontrol birimi oluşturmakla yükümlüdür (6362 Sayılı SPKa, m.45/5).

Yatırım kuruluşlarının yatırım hizmetleri ve faaliyetleri konusunda teminat yatırma ya da bulundurma zorunluluğu kurul kararına bağlıdır (6362 Sayılı SPKa, m.46/1). Yatırım kuruluşları ve yatırımcılardan teminat isteme yetkisi bulunan diğer taraflar ise borsalar, saklama ve takas kuruluşlarıdır (6362 Sayılı SPKa, m.46/2). Yatırımcıların araçların ödünç veya açığa satış işlemleri, kredili sermaye piyasası aracı işlemleri ile diğer yatırım hizmet ve faaliyetleri için teminat yatırması ise yatırım kuruluşlarının inisiyatifindedir (6362 Sayılı SPKa, m.46/2). Söz konusu teminatların türünü, miktarını, kullanım alanını ve şeklini kurul belirlemektedir (6362 Sayılı SPKa, m.46/3). Belirlenmiş olan teminatların tevdi amaçları dikkate alınmadan kullanılması, üçüncü kişilere devredilmesi, hacedilmesi, rehn edilmesi, iflas masasına dâhil edilmesi ve üzerlerine ihtiyati tedbir konulması yasaktır (6362 Sayılı SPKa, m.46).

1.4.6. Yatırım Ortaklıkları

Sermaye piyasası kurumları arasında yer alan yatırım ortaklıkları, kısaca portföy işletmek üzere kurulan anonim şirketlerdir (Erdoğan ve Özer, 1998, s. 15). Başka bir deyişle tasarruf sahiplerinin kendisine yatırdığı parayı riskin dağıtılması ve kar elde etme ilkesine göre menkul değerler portföyüne yatıran ve bunların iyi

yönetilmesini sağlayan aracı finansal kuruluşlara yatırım ortaklığı adı verilmektedir (Kazgan ve Aksoy, 1970, s. 334).

Yatırım ortaklıklarının; kuruluşu ve kurucuları, bir anonim ortaklığın yatırım ortaklığına dönüşümü, yatırım ortaklığı statüsünden çıkmaları, asgari halka açıklık oranları, faaliyet esasları, türleri ve pay devirleri, izahname ve izahnamenin yayımlanması, portföyünde bulunan varlıkların ve hakların değerlendirilmesi ve varlıkların saklanması, portföy sınırlamaları, yönetim ilkeleri, sermaye artırımını ve azaltımı, imtiyazlı pay ihracı, kâr dağıtımını ve payların geri alınması, tasfiye ve sona ermeye ilişkin usul ve esaslar ile tabi olunacak diğer yükümlülükler Kurul tarafından belirlenmektedir (6362 Sayılı SPKa, m.48/2). Ayrıca esas sözleşme değişikliklerinde yatırım ortaklıkları kurulun görüşünü almak zorundadır (6362 Sayılı SPKa, m.48/3).

Yatırım ortaklıklarının kurulabilmesi için sermayesi kayıtlı anonim ortaklık biçiminde olması ve başlangıç sermayelerinin Kurul tarafından belirlenmiş olan değerden az olmaması, nakit olarak payların karşılığının çıkarılması ve kuruluş esnasında nakden ödenmiş olması ve ticaret unvanlarında “Yatırım Ortaklığı” ibaresinin bulunması gerekmektedir. Yatırım ortaklıklarının esas sözleşmeleri ilgili kanun ve düzenlemelere uygun olmak ve kurulun yetkilendirdiği bir kuruluşun portföy saklama hizmeti için belirlenmiş olması zorunludur (6362 Sayılı SPKa, m.49/1). Ancak esas sözleşmede hüküm bulunması ve kurul onayı alınmak üzere bir portföy yönetim şirketinden de hizmet alınabilmektedir (6362 Sayılı SPKa, m.49/4). Değişken sermayeli yatırım ortaklıklarının hükümleri saklı olmak kaydıyla kurul tarafından belirlenecek olan diğer şartları da taşımaları şart koşulmaktadır. Bu şartlar yatırım ortaklıklarının kuruluşu için arandığı gibi yatırım ortaklığına dönüşümde de aranmaktadır (6362 Sayılı SPKa, m.49/1-3).

1.4.7. Konut ve Varlık Finansmanı Kuruluşları

Tüketicilere konut için kredi kullandırmak, finansal kiralama yoluyla tüketicilere konut kiralamak ve bu kredilerin yeniden finanse edilmesine konut finansmanı adı verilmektedir (6362 Sayılı SPKa, m.57/1). Varlık finansmanı ise, kurul tarafından uygun görülen varlıklara dayalı sermaye piyasası araçları ihracı anlamına gelmektedir (6362 Sayılı SPKa, m.57/4). Konut finansmanı kuruluşları ise konut finansmanı işlemlerini yerine getirmek üzere Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu (BDDK) tarafından uygun görülen finansman şirketleri ve finansal kiralama

şirketleridir (6362 Sayılı SPKa, m.57/2). Konut ve varlık finansmanı ile ilgili sigorta sözleşmeleri ile ilgili usul ve esaslar Hazine Müsteşarlığı tarafından; tüketicilere kullandırılan kredilerin ve alacakların yeniden finansmanı için belirlenen usul ve esasları Gümrük ve Ticaret Bakanlığı yapmaktadır (6362 Sayılı SPKa, m.57/6). Konut finansmanı kurumları, konut edinme amacını yeterli bilgi ve belgeyle tespit etmek, kullandırdıkları krediyi ya da yaptıkları finansal kiralamayı ipotek ettirmek ve Kurul tarafından uygun görülmüş olan teminatla güvence altına almakla mükellefler (6362 Sayılı SPKa, m.57/3).

1.4.8. İpotek Finansmanı Kuruluşları

İpotek finansmanı kuruluşları, konut ve varlık finansmanı çerçevesinde, kurul tarafından türü ve niteliği belirlenen varlıkları devralmak, devretmek, devralınan varlıkları yönetmek, varlıkları teminat olarak almak ve Kurul tarafından uygun görülen diğer faaliyetleri yerine getirmek için kurulmuş olan anonim ortaklıklardır (6362 Sayılı SPKa, m.60/1). Tanımdan da anlaşılacağı üzere ipotek finansmanı kuruluşlarının; kuruluşu, kurucuları, ortakları, yönetim ve organizasyon yapısı, faaliyet ilke ve esasları, faaliyet izin esasları, ipotekli sermaye piyasası aracı ihracı ve tabi olacakları diğer yükümlülüklerle ilişkin usul ve esasları Kurul belirlemektedir (6362 Sayılı SPKa, m.60/5). İpotek finansmanı kuruluşları için sermayenin belirlenen sermayeden az olmamakla birlikte nakdi olması gerekmektedir (6362 Sayılı SPKa, m.60/2).

1.4.9. Yatırım Fonları

Yatırım fonları; küçük tasarruf sahibi kişilerden toplanmış olan tasarrufları çerçevesi belli amaçlar doğrultusunda, riski dağıtma ilkesine uyarak uzman kadroların güvencesi altında portföy oluşturularak gelir elde etmek için kurulan sermaye piyasası kurumları olarak tanımlanmaktadır (Civan, 1994, s. 32). Başka bir tanıma göre halktan katılma belgeleri karşılığında toplanmış olan paralarla, belge sahibi olan tarafların hesabına, riski dağıtarak ve inançlı mülkiyet ilkesine çerçevesinde sermaye piyasası araçlarının, ulusal ve uluslararası borsalarda işlem görmekte olan altın ve diğer kıymetli madenlerden oluşan portföyün işletilmesi için kurulmuş olan mal varlıklarıdır (Çekirdekoğlu, 2007, s. 113). SPKa hükümleri çerçevesinde fon katılma payı karşılığında tasarruf sahiplerinden toplanmış olan para veya diğer varlıklarla, tasarruf sahiplerinin hesabına, inançlı mülkiyet esasları kapsamında Kurul tarafından belirlenmiş olan hak ve varlıklardan oluşan portföy ya da portföylerin işletilmesi

amacıyla portföy yönetim şirketlerince fon iç tüzüğü yoluyla kurulan ve tüzel kişiliği bulunmamakta olan mal varlığına yatırım fonu denilmektedir (6362 Sayılı SPKa, m.52/1).

Ülkemizde iyi çeşitlendirilen profesyonel yönetime sahip portföy oluşturmak, işlem maliyetleri konusunda tasarruf sağlamak, borsada günlük işlem gören likiditeyi yükseltmek, günlük net aktif değeri şeffaf bir biçimde takip edebilmek ve bireysel tasarrufları ekonomiye kazandırmak gibi pek çok mikro avantajlarla birlikte makro ekonomik avantajları olan yatırım fonlarının kurulabilmesi için belli şartlar gerekmektedir (Kılıç, 2002, s. 10). Yatırım fonlarının kurulabilmesi için, kurucu tarafın portföy saklama hizmetini yürütecek bir kuruluşla anlaşmış olması gerekmekte ve fon iç tüzüğünün de kurul tarafından onaylanmış olması şartı vardır. Gerekli belgeler Kurula eksiksiz verildikten sonra iki ay içerisinde kurul yatırım fonu kuruluş başvurusunu karara bağlar ve keyfiyeti ilgililere bildirir (6362 Sayılı SPKa, m.52/2).

Portföy yönetim şirketinin, yatırım fonu katılma payı sahiplerinin haklarını koruyacak biçimde fonu temsil etmek, yönetmek ya da yönetimini denetlemekle mükelleftir (6362 Sayılı SPKa, m.52/3). Ancak katılma payı sahipleri ve portföy yönetim şirketinin ilişkisi konusunda SPKa, mevzuat ve fon iç tüzüğünde bulunmayan hallerde 6098 sayılı Türk Borçlar Kanununun (TBK) 502. ve 514. maddelerindeki hükümleri kıyasen uygulanabilmektedir (6362 Sayılı SPKa, m.52/4). Bununla birlikte portföy yönetim şirketi, mevzuat ve fon iç tüzüğünün hükümlerine uygun olarak yatırım fonuna ait varlıklar üzerinde tasarrufta bulunabilmekte ve bundan doğan hakları kullanabilmektedir (6362 Sayılı SPKa, m.52/3).

Yatırım fonu tüzel kişiliğe haizdir. Bu nedenle yatırım fonu portföyündeki taşınmazların, taşınmaza dayalı hakların ve taşınmaza dayalı senetlerin fon adına tapu kütüğüne tescil edilmesi şarttır. Dolayısıyla fon adına tapu, ticaret sicili ve diğer resmî sicil işlemlerinde, gerekli imzalar için portföy yönetim şirketinin ve portföy saklama hizmetini yürüten kuruluşun birer temsilcisinin bulunması zorunludur (6362 Sayılı SPKa, m.52/5). Diğer taraftan fon katılma paylarının alışı ve satışı konusunda Kurul, Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası (TCBM) ve Hazine Müsteşarlığı'nın görüşünü alarak TCBM'nin yayınlamış olduğu günlük yabancı para birimlerinin kurları üzerinden işlem yapma izni verebilmektedir (6362 Sayılı SPKa, m.52/6).

Fonun mal varlığı, portföy saklama hizmetini yürüten kuruluşun ve portföy yönetim şirketinin mal varlığından ayrıdır (6362 Sayılı SPKa, m.53/1). Fon mal varlığı, fon hesabına ve fon iç tüzüğündeki hükümler çerçevesinde kredi alınması, türev araç işlemlerinde, açığa satış işlemlerinde ya da fon adına taraf olunan benzer nitelikteki işlemlerde kullanılabilir. Ancak bunun haricinde fon mal varlığının teminat olarak gösterilmesi, rehin edilmesi ve portföy yönetim şirketinin üçüncü kişilerden alacaklarına karşılık mahsup edilmesi yasaktır (6362 Sayılı SPKa, m.53/2). Bu yasak portföy yönetim şirketi ve portföy saklama hizmetini yürüten kuruluşun yönetimi ya da denetimi kamu kurumlarına devredilse bile geçerlidir (6362 Sayılı SPKa, m.53/3). Tasfiye durumunda fon mal varlığından yalnızca katılma payı sahiplerine ödeme yapılabilmektedir (6362 Sayılı SPKa, m.53/4).

1.4.10.Portföy Yöneticiliği

Portföy, gerçek veya tüzel kişilerin yatırım yapmak ve kazanç elde etmek amacıyla elinde tuttuğu yatırım araçlarının risk, vade, getiri, tür, değer ve sağladığı haklar açısından birbirlerinden farklı unsurlardan oluşan toplam değeridir (Kızılyel, 2018, s. 72; Demirtaş ve Güngör, 2004, s. 103). Portföy yönetim şirketi ise, temel faaliyet konusu yatırım fonlarını kurmak ve yönetmek olan anonim ortaklıklara denilmektedir. Başka bir deyişle faaliyetlerini gerçekleştirirken yönetimlerinde bulunan fonları, katılma payı sahiplerini ve diğer müşteri çıkarlarını gözetmekle yükümlü olan şirketlere portföy yönetim şirketleri adı verilmektedir (6362 Sayılı SPKa, m.55/1).

Portföy yönetim şirketlerinin kurulabilmesi ve faaliyete geçebilmesi için Kuruldan izin almaları zorunludur. Kuruluşla ilgili usul ve esaslar Sermaye Piyasası Kurul tarafından belirlenmektedir. Portföy yönetim şirketinin kuruluşu için yapılmış olan başvurular, Kurula gerekli belgelerin tam olarak sunulmasını takip eden altı ay içerisinde Kurul tarafından karara bağlanmakta ve keyfiyet ilgililere bildirilmektedir (6362 Sayılı SPKa, m.55/1).

Portföy yönetim şirketi ortakları, pay devirleri, asgari sermayesi ve sermaye yeterliliği, yatırım fonu kurmaları ve yönetmeleri, ana faaliyet konusunun yanı sıra portföy yöneticiliği ve yatırım danışmanlığı faaliyetleri ile bunların dışında yapabilecekleri sermaye piyasası faaliyetleri ve faaliyetleri nedeniyle teminat yatırma zorunlulukları Kurul tarafından hazırlanan usul ve esaslar çerçevesinde

belirlenmektedir. Portföy yönetim şirketlerinin yatırmış oldukları teminatların rehnedilmesi, kamu alacakları için olsa bile haczedilemesi, kullanılma amaçları dışında tasarruf edilmeleri, üçüncü kişilere devredilmesi, iflas masasına dâhil edilmesi ve üzerlerine ihtiyati tedbir konulması yasaktır (6362 Sayılı SPKa, m.55/4). Bununla birlikte dönüşüm ve esas sözleşmede değişiklik yapılmak istenmesi durumunda portföy yönetim şirketinin Kurulun görüşünü alması zorunludur (6362 Sayılı SPKa, m.55/5).

2. BÖLÜM: SERMAYE PİYASASI ARAÇLARI ve EKONOMİDEKİ YERİ

Sermaye piyasasında yatırımcıların sahip oldukları fonların ihraççılara aktarılmasını sağlayan, farklı bir ifadeyle fonların arz ve talep edilmesi durumunda ya da fonların değişimi sürecinde kullanılmış olan evraklara ve bu amaca hizmet eden diğer araçlara sermaye piyasası araçları denilmektedir (Sümer, 1999, s. 2). Sermaye piyasasında faaliyet gösteren taraflar, kaynak sağlamak üzere vadesi mümkün olduğunca uzun ve sürekli fonlarını çeşitli sermaye piyasası araçlarıyla arz ederler (Arslantürk, 2018, s. 5). Bu sermaye piyasası araçları hisse senetleri, tahviller, bonolar, varlığa dayalı menkul kıymetlerin, gelir ortaklığı senetleri, ipotekli borç ve irat senetleri ve gayrimenkul sertifikalarından oluşmaktadır. Ancak sermaye piyasalarının en yaygın ve en önemli araçları, tahviller ve hisse senetleridir. Sermaye piyasası aracılığıyla tasarrufların yatırıma ve yatırımcıya aktarılması para piyasalarına nazaran çok daha hızlıdır (Karabıyık ve Anbar, 2000, s. 5). Hisse senetlerini ve uzun vadeli tahviller gibi sermaye piyasası araçlarını genel olarak sigorta işleriyle uğraşan şirketler ve emeklilik fonları gibi finansal araçların tercih ettikleri söylenebilir. Bu tür menkul kıymetlerin getiri miktarlarıyla ilgili belirsizlik diğer sermaye piyasası menkul kıymetlerine göre daha azdır (Madura, 1992, s. 3; Parasız, 1994, s. 64).

2.1. Hisse Senedi

Şirketlerde yatırımların finansmanı için gerek duyulan nakitleri karşılamak adına başvuru alan seçeneklerden bir tanesi hisse senetleridir (Brealey vd., 2001, s. 115). Dolayısıyla bu kısımda aynı zamanda yatırımcıların anonim şirket sermayesine katılımını ifade eden hisse senetleri (Ertuna, 1991, s. 9) ele alınmıştır

2.1.1. Hisse Senedinin Tanımı

Hisse senedi, menkul kıymet kapsamı içinde yer almakta olup sabit getirili olan tahville birlikte sermaye piyasasında en çok talep gören araçlardan biridir (Tanör, 2000, s. 111). Hisse senedi, anonim ve sermayesi paylara bölünmüş şirketlerce çıkarılmış ve ortaklık sermayesine katılma payını temsil eden, kanuni şekil şartları kapsamında düzenlenmiş olan kıymetli evrak olarak tanımlanabilir (Tuncer, 1985, s. 204; Uyanık, 1997, s. 97). Tanımdan da anlaşılacağı üzere hisse senedi, işletmelerde malikliği gösteren bir belgedir. Anonim şirketler, öz sermaye ihtiyaçlarını hisse senedi

çıkartarak karşılırlar. Şirketler, ihraç ettikleri hisse senetlerinin tamamını halka arz etmeyebilirler. Halka arz edilmeyen bu hisse senetleri şirket portföyünde tutulduğu için, kasa hisse senetleri olarak da tanımlanır (Ceylan ve Korkmaz, 2000, s. 91).

Hisse senetleri için farklı yöntemlerle bulunan değişik değerler vardır. Bu değerleri; nominal değer, tasfiye değeri, defter değeri, borsa değeri, işleyen teşebbüs değeri ve gerçek değer olarak sıralamak mümkündür (Ceylan, 2004, s. 76).

Defter değeri; belli bir dönemdeki şirket malvarlığına göre hazırlanmış olup, öz sermayenin hisse senedi sayısına bölünmesi ile belirlenen değere denir. Öz sermaye, ödenmiş sermayeden, ihtiyatların toplamından, dağıtılmamış karlardan, yeniden değerlendirme değer artış fonlarından ve bu türdeki diğer fonlar ve karşılıklardan meydana gelmektedir (Kondak, 1999, s. 63). *Nominal değeri*; hisse senetlerinin üzerinde yazılı bulunan fiyata nominal değer adı verilmektedir. Bu değer hisse senedinin ilk çıkarıldığı zaman ortaklık yönetimince toplam sermaye miktarının belirlenmesi ve bununla ilgili muhasebe kayıtlarının yapılması amacıyla verilmektedir (Aydın, 2009, s. 364). *Piyasa değeri*; diğer bir adı pazar değeridir. Hisse senedinin, piyasada arz ve talebi durumuna göre oluşan fiyatını ifade etmektedir (Konuralp, 2005, s. 176). *Gerçek değeri*; şirketin varlıklarına, karlılık durumuna, dağıtılan kar payına, sermaye yapısına göre belirlenmiş olan hisse senedi değeridir. Gerçek değer belirlenirken şirketin gelecekteki kazançları ya da kar payları, belli bir iskonto oranı ile bugüne indirgenmekte ve bugünkü değerler toplanmaktadır. Bunu sonucunda bulunmuş olan değer hisse senedinin gerçek değerini ifade etmektedir (Ceylan, 2004, s. 78). *İşleyen teşebbüs değeri*; şirketin faaliyetlerini gerçekleştirirken hisse başına bulmuş olduğu değeri ifade etmektedir. Söz konusu değeri bulmak için tüm varlık değerinden tüm borçlar düşülmekte, sonra kalan tutar hisse senedi sayısına bölünerek bulunmaktadır (Başar, 2004, s. 244). *Tasfiye değeri*; satışı zorunlu olan şirket varlıklarının satılması ile sağlanabilecek değerden tüm borçlar karşılandıktan sonra kalan miktarın, hisse senedi sayısına bölünmesi yoluyla bulunan değerdir (Bolak, 2001, s. 127).

Öz kaynak niteliği taşıyan finansman sağlayan bir olmaları hisse senetlerinin temel özelliğidir. Diğer bir özelliği belli miktardaki şirket sermayesini temsil etmesi sebebiyle ortakları açısından devamlı getiri sağlayan ve şirkete ortak olma imkanı kazandıran bir belge niteliği taşımasıdır (Çapanoğlu, 1993, s. 40; Şıklar, 2004, s. 14). Hisse senetleri ortaklık senedi olduğu için sahibine; şirket yönetimine katılma ve oy

kullanma hakkı, şirket karından pay alma hakkı, rüçhan hakkı, tasfiyeden pay alma hakkı ve şirket faaliyetleri hakkında bilgi edinme hakkı gibi haklar tanımaktadır (Şakar, 1997, s. 145-147). Bu nitelikleri ile hisse senetleri, hisse sahiplerinin şirketlerde sermaye payları üzerindeki tasarruf hakkını temsil etmekte olan değerli belgeler niteliğinde oldukları söylenebilir (Tuncer, 1985, s. 207).

2.1.2. Hisse Senedinin Türleri

Hisse senetleri; kurucu ve intifa senetleri, nama veya hamiline yazılı hisse senetleri, adi veya imtiyazlı hisse senetleri, primli veya primsiz hisse senetleri şeklinde sınıflandırılabilir (Aydın, 2013, s. 115).

Kurucu Hisse Senetleri: Ana sözleşme çerçevesinde, kuruluş hizmeti karşılığı olmak üzere, şirket kârının bir kısmına katılım hakkı sağlayan ve mutlaka kurucuların adlarına yazılı olmak şartıyla ihraç edilen senetlerdir. Bu senetler sahibine şirket yönetimine katılma hakkı sağlayamadığı gibi, belli bir sermaye payını da temsil etmemektedir (Çımat, 1998, s. 64).

Nama ve Hamiline Hisse Senetleri: Nama yazılı hisse senedi, özel ya da tüzel olsun belirli bir kişinin adına yazılmış olan kıymetli evraktır (Narbay, 2012; 204; Tanör, 2000, s. 123). Hamiline yazılı hisse senedi ise; senedin hamiline ait olduğunu belirtilerek çıkarılan evrak olup üzerinde belli bir isim olmayan hisse senetleridir (Sayılğan, 2008, s. 66; Taner ve Akkaya, 2009, s. 123). Hisse senedi ihraç eden şirketlerin ihraç edecekleri hisse senetlerinin nama ya da hamiline yazılı olması gerekmektedir. Bunların bir kısmı hamiline ve bir kısmı nama yazılı olabilmektedir. Ana sözleşmede ne kadarının hamiline ve ne kadarının nama yazılı olacağı ve bunların hangi ortaklara tahsis edileceği açık bir biçimde gösterilir (Karşlı, 2004, s. 446). Bedellerinin tamamen ödenmemesi durumunda hamiline yazılı pay senetlerinin çıkarılması söz konusu değildir. Bu hükme aykırı olarak çıkarılanların da geçersiz olacağı ifade edilmiştir (6102 Sayılı Ticaret Kanunu, m. 484). Nama yazılı pay senetleri eğer hamiline yazılı pay senetlerine dönüştürülecekse, payların bedellerinin tamamen ödenmesi şarttır (6102 Sayılı Ticaret Kanunu, m. 485).

Adi ve İmtiyazlı Hisse Senetleri: Aksine bir hüküm esas sözleşmede belirtilmemişse hisse senetleri, sahibine eşit haklar sağlamaktadır. Bu tip hisse senetleri, adi hisse senetleri olarak kabul edilmektedir (Aydın, 2004a, s. 362; Bolak, 2001, s. 109). Bazı hisse senetleri ise; sahibine adi hisse senetlerine nazaran birtakım

imtiyazlı haklar sağlar (İslatince, 2013, s. 42). İmtiyazlı hisse sahiplerine kârdan belli oranda özel temettü dağıtmada, rüçhan hakkı kullanımında, oy hakkında, tasfiye sonucuna katılmada, organ seçimlerinde aday göstermede ve şirket tesislerinden yararlanmada birtakım ayrıcalıklar tanınmaktadır. Yatırım ortaklarının dışındaki şirketlerin imtiyazlı hisse senedi çıkarmaları durumunda esas sözleşmede şartlarını belirtmeleri şarttır (Aksoy ve Tanrıöven, 2007, s. 380).

Primli ve Primsiz Hisse Senetleri: Primli hisse senedi, nominal değerlerinin üzerindeki bir bedel ile ihraç edilmiş olan hisse senetlerini ifade etmektedir. Primli hisse senedi ihraç edebilmek için ana sözleşmede hüküm bulunmak zorunda o da yoksa genel kurul kararının olması gerekmektedir (Göktürk, 2013, s. 35). Kayıtlı Sermaye Sisteminde ise ana sözleşme ile yetki verilmiş olmak üzere, yönetim kurulu kararı ile primli hisse ihraç edilebilir. Primli hisse senedi ihraç edilebilmesi halinde oluşacak emisyon primleri vergiye tabi olmaktadır (Babuşcu ve Hazar, 2007, s. 27).

2.1.3. Hisse Senedinin Ekonomideki Yeri

Hisse senetleri, büyük şirketler içinde, geniş halk kitlelerinin küçük tasarruflarını toplayarak, hızlı bir kalkınma için gerekli sermaye birikimini temin eder. Ülkemizde hisse senetlerinin anonim şirketler, limited şirketler, sermayesi paylara bölünmüş komandit şirketler ve özel kanun ile kurulmuş kamu kuruluşları tarafından çıkarılabilmektedir (Evik, 2004, s. 147-149). Sayılan bu kesimlerin çıkarmış oldukları hisse senetleri Borsa İstanbul A.Ş.'de işlem görmektedir (Kabapelit, 2018, s. 60).

Hisse senetleri, ortaklık ve mülkiyet hakkı veren bir evrak türüdür. Kâr ve zarar endeksli oldukları için tahvil gibi sabit bir gelir getirmesi söz konusu değildir (Karlı, 2004, s. 423). Bu nedenle özellikle ekonomik kırılganlığı olan piyasalardaki hisse senetlerinin fiyatları bazen olumlu bazen de olumsuz yönde ve yüksek oranlarda etkilenebilmektedir. Bu süreç ise hisse senetlerini elinde bulunduran yatırımcıların kazanç ya da kayıplarının oluşmasına yol açmaktadır. Ekonominin doğasından kaynaklanan belirsizlik ve risk, hisse senedi fiyatlarının gelecekte ulaşacağı değerinden önceden tahmin edilmesini zorlaştırmaktadır (Özdil ve Yılmaz, 2006, s. 212).

Hisse senetleri, üretim araçlarının ve iktisadi işletmelerin mülkiyetini geniş halk kitlelerine ulaştırarak, iktisadi refahı geniş bir alana yayar ve daha adaletli bir gelir dağılımını oluşmasını sağlarlar. Hisse senetleri halkı ekonomik kararlarda bir parça söz sahibi yaparak demokrasinin iktisadi yanının gelişmesine yardımcı olurlar.

Hisse senetleri halkın tasarruflarına ek gelir temin ederken bunu faiz karşılığında değil, enflasyonla beraber değerlenen bir yatırım yoluyla sağlar. Hem yatırımı hem de elde ettiklerinin değerini enflasyona karşı korur. Hisse senedi aracılığıyla ortadan kaldıran en önemli finansman aracıdır (Civan, 2007, s. 114). Ancak hisse senedi fiyatlarına ilişkin beklentilere genellikle gerçek iktisadi kuvvetler yön vermektedir. Fakat bazı durumlarda bir süre için de olsa fiyatlara spekülasyon psikolojisi hakim olabilir. Böyle durumlarda spekülasyon davranışları nedeniyle hisse senedi ve tahvil piyasaları ekonomi için etkisi çok az olan ya da ekonomiye hiç etkisi olmayan olaylardan etkilenmektedir (Lipsey ve Steiner, 1990, s. 149). Özellikle kriz dönemlerinde hisse senedi fiyatlarındaki aşırı düşüşlerle birlikte firmaların ana faaliyet gelirlerinin düşmesi neticesinde bilanço etkisi ile net aktif değerlerinin olumsuz yönde etkilenmesi sonucu doğmaktadır. Firmaların banka kredi borçları ve yeni kredi alabilmeleri ahlaki risk problemini oluşturmaktadır. Banka karlılıklarının düşmesi ve bankacılık sisteminde oluşacak risk mevduat sahiplerini de etkilemekte ve ekonomik faaliyetlerin azalmasına ya da durmasına yol açmaktadır (Ünsal, 2014, s. 57). Bu açıklamalar çerçevesinde hisse senedi piyasasına bakıldığında;

2014 yılı sonunda hisse senedi piyasasındaki toplam işlem hacminin bir önceki yıla göre %6,91 artış gösterdiği ve 870,98 milyar TL (ABD Doları bazında %7,41 azalışla 398,25 milyar ABD doları) olarak gerçekleştiği görülmektedir (Borsa İstanbul, 2014, s. 35). 2015 yılında Borsa İstanbul hisse senedi piyasası işlem hacmi yaklaşık 382 milyar ABD doları olarak gerçekleşmiştir. Hisse senedi piyasasında toplam işlem hacmi 2015 yılında bir önceki yıla göre %17,52 artışla 1.025,87 milyar TL (ABD Doları bazında %4,36 azalışla 381,73 milyar ABD doları) olarak gerçekleşmiştir (Borsa İstanbul, 2015, s. 52). 2016 yılında pazardaki üye sayısı %36 artışla 376'ya ulaşmıştır. Toplam işlem hacmi ise, 2015 yılına göre %9'un üzerinde bir büyüme göstererek 13 trilyon TL'nin üzerine çıktığı görülmektedir (Borsa İstanbul, 2016, s. 8-9).

2017 yılında piyasa değeri 880 milyar TL olan 399 şirketin işlem gördüğü Borsa İstanbul, %187 pay devir hızı ile dünyada likiditesi en yüksek işlem platformları arasına girdiği ifade edilmektedir. Bu açıdan 2017 yılının Borsada rekorların yaşandığı yıl olduğu belirtilmiştir. BİST 100 endeksinde 115.000 seviyesine ulaşılmış olup 1 Kasım 2017 itibarıyla günlük işlem hacmi 11,2 milyar TL olarak rekor kırmıştır. 2017 yılında BİST 100 endeksi, yatırımcısına %48 değer kazandırmıştır (Borsa İstanbul,

2017, s. 6). 2018 yılında işlem gören şirket sayısı 402'ye ulaşmıştır. Söz konusu şirketlerin piyasa değeri 795 milyar TL seviyesine ulaşmıştır. 2018 yılında Borsa İstanbul, %242 pay devir hızı ile dünyada en likit ikinci işlem platformu haline gelişmiştir. 2018 yılında da Borsada yükselişler devam etmiştir. 29 Ocak 2018 tarihinde BIST 100 endeksinde 120.845 seviyesine ulaşılmış ve 10 Ağustos 2018 tarihi itibarıyla günlük işlem hacmi 16,5 milyar TL'ye varmıştır (Borsa İstanbul, 2018, s. 4). Hisse senedi piyasasında 2019 yılı işlem hacimleri açısından önemli gelişmelerin yaşandığı bir yıl olmuş olup işlem hacmi 15,86 milyar TL olmuştur (Borsa İstanbul, 2019, s. 23).

2.2. Hisse Senedi Türevleri ve Ekonomideki Yeri

Hisse senetleri türevleri; katılma intifa senetleri, kar-zarar ortaklığı belgesi ve oydan yoksun hisse senetlerinden oluşmaktadır. Bu menkul kıymetler, bazı özellikleri ile tahvil ve bazı özellikleri ile hisse senedine benzemektedirler. Başka bir deyişle her ikisi arasında yer aldığı söylenebilir (Sarıkamış, 2004, s. 67).

Katılma İntifa Senetleri (KİS): Katılma intifa senetleri şirketin genel kurulunun kararı sonucunda kuruluştan sonra bazı kişilere, çeşitli hizmetler ve alacak karşılığı olarak verilen, sermaye payını temsil etmeyen hisse senetleridir (Apak, 1995, s. 30; Özer, 2015, s. 373-374). KİS'ler, net kardan pay alma, tasfiye sonucunda kalan tutara katılma veya halka açık olmayan ortaklıklar tarafından çıkarılacak yeni payları alma haklarından birini ya da birden fazlasını içerecek biçimde ihraç edilebilmektedir. Ancak ortaklıklar tarafından KİS ihraç edilebilmesi için esas sözleşmede bununla ilgili hüküm bulunması ve genel kurulun kararının olması şarttır (VII-128.1 No'lu Pay Tebliği, m.36/1). İhraç edilecek KİS'lerin, ödenmiş ya da çıkarılmış sermayenin yüzde ellisini geçmeyecek şekilde toplam ihraç tutarına sahip olmalıdır. İhraç limitini belirlemek için, daha önce ihraç edilmiş KİS'lerin ihraç tutarından yararlanılabilir (VII-128.1 No'lu Pay Tebliği, m.36/3).

KİS'lerin halka arz edilmesi ve yatırımcılara ödeme yapılması yetkili kuruluşlar aracılığıyla yapılması gerekmektedir (VII-128.1 No'lu Pay Tebliği, m.36/5). Belirlenen sürede satılamayan KİS'ler için satış süresi dolduktan itibaren üç iş günü içerisinde satın alma taahhüdünde bulunan taraflardan satışı tamamlamalarını istemek ortaklıkların yükümlülüğündedir (VII-128.1 No'lu Pay Tebliği, m.41/1). Bununla birlikte ortaklıkların, satışı yapılan KİS'lerin tamamlanması halinde sağlanan toplam

fon miktarını da içerecek biçimde özel durum açıklaması yapmaları zorunludur (VII-128.1 No'lu Pay Tebliği, m.41/1).

Kar-Zarar Ortaklığı Belgesi (KZOB): Anonim Şirketlerin finansman kaynağı yaratmak amacıyla kar ve zarara ortak olmak üzere çıkarmış oldukları kıymetli evraklardır (Arslan, 1989, s. 292). KZOB'lar, nama ve hamiline olmak üzere halka arz edilerek ya da arz edilmeksizin satılabilmektedirler (III-27 No'lu Kar-Zarar Ortaklığı Belgelerinin Kurul Kaydına Alınmasına İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ, m.6-11). KZOB ihraç etmek için kurul kaydına alınması zorunludur. KZOB'ler bir tertip halinde olduğu gibi seriler halinde de satışa sunulabilmektedir. Tertip halinde satışa sunulan belgelerin belirlenen yıllık hesap döneminde bitirilmesi gerekmektedir. Seri olarak sunulanlar için ise süre en fazla 30 gün olup, seri ihraç tarihinin kurula 2 gün öncesinden bildirilmesi şarttır. İhraç edilecek belgelerin üzerine kar-zarara katılacağı ve kar garantisi olmadığı belirtilmek zorundadır (III-27 No'lu Kar-Zarar Ortaklığı Belgelerinin Kurul Kaydına Alınmasına İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ, m.6).

Oydan Yoksun Hisse Senetleri: Ortakların yönetime katılmakta pek istekli olmadıkları, genel kurulda oy hakkı olmamasına rağmen diğer hisse senetlerine nazaran daha fazla temettü veren senetlerdir (Çapanoğlu, 1993, s. 43). OYHS'ler nama yazılı olarak çıkarılmakta ve OYHS'ne tanınmış olan imtiyazlar ile oy hakkının doğması şartları, OYHS'lerin üzerine yazılmaktadır (I-15 No'lu Oydan Yoksun Hisse Senetleri Tebliği, m.5). OYHS'lerde oy hakkı bulunan payların itibarî değeri ya da farklı itibarî değerler varsa bunlardan herhangi birine eşit olması gereken itibari değerlerin senette yer alması zorunludur (I-15 No'lu Oydan Yoksun Hisse Senetleri Tebliği, m.6).

OYHS'lerin ortaklıklar tarafından ihraç edilebilmesi için kayıtlı sermaye sistemine geçmek amacıyla ödenmiş ya da çıkarılmış sermaye tutarının, mevzuatta belirtilen asgari ödenmiş sermaye miktarından az olmaması gerekmektedir (I-15 No'lu Oydan Yoksun Hisse Senetleri Tebliği, m.8/1). OYHS ihraç etmek ve ihraç limiti için ana sözleşmede hüküm bulunması, yetkili organ tarafından karar verilmiş olması şarttır (I-15 No'lu Oydan Yoksun Hisse Senetleri Tebliği, m.8/2-3-9). Ortaklığın başvuru tarihinden önce 2 yıl üst üste dönem kârı elde etmiş olması OYHS'lerde aranan diğer bir şarttır (I-15 No'lu Oydan Yoksun Hisse Senetleri Tebliği, m.8/5).

Ortaklığın üst üste 3 yıl kâr dağıtamadığı ya da mevzuat gereğince izin verilmediği halde, belli bir nedenden dolayı 1 yıl mevcut kârı dağıtmaması halinde, OYHS sahipleri, söz konusu durumun kesinleştiği genel kurul toplantısından sonraki yılda, esas sermayeye katılmaları ile orantılı olarak oy hakkını elde edebilmektedirler. Bu durum sonucunda imtiyazlı olan bu paylar adi pay haline dönüşmektedir. Bununla birlikte esas sözleşmede hüküm bulunması şartıyla, oy hakkı doğmasına neden olan diğer bir faktör; OYHS ihracından itibaren en az 10 yıl geçmesi gerekmektedir. Böyle bir durumda OYHS adi pay haline dönüşebilmektedir (I-15 No'lu Oydan Yoksun Hisse Senetleri Tebliği, m.13). Diğer taraftan ortaklıklarda yapılacak sermaye artırımları sonucunda, OYHS sahiplerinin diğer ortaklarla birlikte, sermaye payları ile orantılı olarak yeni pay alma hakları da bulunmaktadır (I-15 No'lu Oydan Yoksun Hisse Senetleri Tebliği, m.14).

2.3. Tahvil

Araştırmanın bu kısmında kısa vadede ihtiyaç durulan finansmanı sağlamak için çıkarılan ve bir borçlanma aracı niteliği taşıyan tahviller tanımlandıktan sonra tahvillerin ekonomideki yeri incelenmiştir.

2.3.1. Tahvilin Tanımı

Tahvil; anonim ortaklıkların ödünç para bulmak için itibari kıymetleri eşit ve ibareleri aynı olmak üzere çıkardıkları borç senedir (Akbulak ve Akbulak, 2004, s. 151; Ayçiçek, 2011, s. 63). Başka bir deyişle tahvil, onu çıkarma yetkisine sahip kamu kesimi ihraççıları ile anonim ortaklıklar tarafından borçlanma ihtiyaçlarını karşılama gayesiyle çıkartılan ve ihracı diğer borçlanma usullerinden ayrı hükümlere bağlı bulunan, menkul kıymet niteliğindeki kıymetli evraktır (Karşlı, 2004, s. 251; Tanör, 2000, s. 118).

Tahvillerin vadesi serbestçe belirlenmekle birlikte bu sürenin 2 yıldan az olmaması gerekmektedir. Vade başlangıç tarihinin belirlenmesinde satış gününün son günü kabul edilmektedir. Seriler halinde tahviller satışa sunulması durumunda, her seri için belirlenen sürenin son günü serilerin vadelerinin başlangıç tarihleri olarak kabul edilmektedir. İki yıldan uzun vadeli tahvillerin anaparası, ilk taksiti vadenin başlangıç tarihinden itibaren en erken birinci yılın sonuna, son taksiti ise tahvil vadesinin bitim

tarihine rastlayacak şekilde, yıllık eşit taksitlerle de ödenebilmektedir (Başar, 2004, s. 245).

Tahvillerde hamilin şirkete kullandırmış olduğu sermaye, yabancı sermayedir. Tahvil sahibi, tahvili çıkaran kuruluşun uzun vadeli alacaklısı konumundadır. Tahvil hamili, şirketin yönetimine katılamaz, şirketin kar-zarar riskine katılmaz. Buna karşılık şirketin brüt kârından önce tahvil sahipleri faizlerini alabilmektedir. Şirket kâr da etse zarar da etse tahvil sahibi vade sonunda anapara ve faizlerini alır. Şirketin iflası veya tasfiyesi halinde de tahvil hamilleri, hisse senedi hamillerinden daha önce alacaklarını alabilmektedirler (Şakar, 1997, s. 114).

2.3.2. Tahvil Türleri

Tahviller; devlet ve öze sektör tahvilleri, hamiline ve nama yazılı tahviller, paraya kolay çevrilebilir tahviller, garantili ve garantili olmayan tahviller, değişken ve sabit faizli tahviller ve ikramiyeli tahviller gibi çeşitleri vardır (Bolak, 2001; İslatince, 2013; Sayılğan, 2008).

Devlet Tahvilleri: Devlet tarafından belli amaçlar doğrultusunda çıkarılan iç borçlanma tahvilleri uzun vadeli, hazinenin dönemsel gereksinimlerini karşılamak için çıkarılan tahviller ve hazine bonoları kısa vadeli (Karabıyık-Erdem, 1997, s. 32). Devlet tahvili ve hazine bonoları bütçe kanunlarına dayanarak nakit açığını karşılama amacı ile ihraç edilirler (Şıklar, 2004, s. 16; Apak, 1995, s. 76). Hazine bonoları kısa vadeli, genellikle kuponsuz; tasarruf bonoları orta vadeli tahvil niteliğinde olup ihraç şartları ve faiz oranları değişiktir. Devlet tahvillerinin önemli bir işlevi de ihalelerde teminat olarak gösterilebilmesi ve işlemiş faizi ile birlikte her zaman paraya çevrilebilir durumda bulunmasıdır (Kara, 1990, s. 109). Bu menkul kıymetler, bir taraftan özel kanunlara tabi olması, diğer taraftan faiz ve anapara alacağının ödenmemesi gibi bir risk taşımaması sebebiyle özel sektör menkul kıymetlerinden ayrılmaktadır (Akbulak ve Akbulak, 2004, s. 223).

Özel Sektör Tahvilleri: Vadesi en az iki yıl olmakla birlikte anonim şirketlerin finansmanı ve halktan fon toplamak amacıyla çıkarılan sabit veya değişken faizli evraklardır (Karabıyık-Erdem, 1997, s. 32; Kıran, 2006, s. 29). Özel sektör tahvilleri ile devlet tahvillerinin, tahvil ihraç piyasasındaki payları önceden birbirlerine yakinken, son yıllarda devletin iç borçlanmaya daha fazla yer vermesi, dengenin devlet tahvilleri lehine dönmesine sebep olmuştur (Civan, 2007, s. 126; Karşlı, 2004, s. 347).

Nama ve Hamiline Yazılı Tahviller: Üzerinde hakiki şahısların adı ve soyadı ile tüzel kişilerin ticaret unvanlarını taşıyan tahvillere nama yazılı tahviller adı verilmektedir. Alacaklısı belli olmayan senetlere ise hamiline yazılı tahviller denilmektedir (Karan, 2011, s. 385-386). Tahviller genel olarak nama yazılı olarak düzenlenmezler. Eğer nama yazılı olarak düzenlenirse, şirketin aktiflerinde biriken kara paraların (vergisi ödenmemiş paralar) ortaklara tahvil yoluyla aktarılması esnasında kime ait olduğu çok basit bir şekilde anlaşılır. Ortaklar bundan imtina etmek için alacakları tahvili hamiline yazılı olarak düzenlemeyi tercih ederler (Kara, 1990, s. 111).

Paraya Kolay Çevrilebilir Tahviller: Özel sektör tahvillerinin doğal olarak belli bir vadesi vardır. Çıkarılan tahvillerin bedellerinin vade sonunda halka geri ödenmesi çoğunlukla birkaç defada olur. Normal iktisadi koşullar altında beş seneye varan bir itfa planı çerçevesinde tahvil bedelleri geri ödenir. Bununla birlikte bazı tahvillerde ise, tahvillerin ihracından itibaren belli bir süre sonra her ne zaman talep edilirse işlemiş günlük faizleriyle beraber nakitte çevrilme olanağı vardır (Karlı, 2004, s. 348).

Garantili Tahviller: Garantili tahvillerde, vadesinde ödenemeyen anapara ve faizin yatırımcılara ödenmesini sağlamak amacıyla, şirket tarafından bir güvencenin gösterilmesi gerekmektedir (İmregün, 2004, s. 237). Garanti, ortaklığın bir gayrimenkulünün ipotek edilmesiyle veya portföyünde bulunan başka ortaklıkların hisse senetleri ya da tahvillerin rehnedilmesiyle sağlanabilir (Bolak, 2001, s. 143). Birinci durumda “ipotekli tahviller”, ikinci durumda “rehinli tahviller” söz konusudur. Anapara ve faizlerin ödeneceği konusunda üçüncü bir kurumun kefalet vermesi de olanaklıdır. Bu tür ülkemizde ticaret bankalarının kefaleti şeklinde görülmekte ve diğer teminatlardan daha çok kabul görmektedir (Başar, 2004, s. 246).

Garantili Olmayan Tahviller: Bu tür tahvil sahipleri için güvence, işletmenin tüm mal varlıklarıdır. Garantili olmayan tahvil ihracı, işletmenin varlıklarının yapısına ve kredi gücüne bağlıdır. Eğer işletmenin kredi yeteneği yüksek ise, varlıklarını ipoteye ihtiyaç duymadan tahvil ihraç edebilir. Diğer taraftan, kredi verilebilirliği çok zayıf olan işletmeler için, tahvil ihracında işletmenin bütün varlıklarını ipotek ettirmesi mevzu bahis olabilir (Ceylan ve Korkmaz, 2000, s. 115).

Endeksli Tahviller: Enflasyonist dönemlerde, değişken faizli tahviller de yeterli olmayabilirler. Dalgalanan faiz, geliri enflasyona karşı korumakla birlikte, anaparanın enflasyon karşısında erimesine çözüm bulamamaktadır (Çevik, 2002, s. 482). Endekslenmiş tahviller, hem anaparayı hem de faizi altın veya döviz gibi bir varlığın değerine bağlayarak, anaparayı da korumaya çalışmaktadır (Sayılı, 2012, s. 23). Söz konusu tahvillerde anapara enflasyona karşı korunmuş olduğundan faiz oranları daha düşüktür. Bu çeşit tahvillerde ihraç tarihi ile vade günü arasında altın fiyatlarında ya da belli bir dövizin kurundaki artış oranına göre anapara arttırılarak tahvil hamiline ödenir (Bolak, 2001, s. 143).

Değişken ve Sabit Faizli Tahviller: Genellikle tahvil faizleri 1 yıldan az olmamak kaydıyla önceden saptanan sabit bir vadeyi temel alarak hesaplanmaktadır. Ancak belirlenen özel şartların yerine getirilmesi durumunda değişken faizli tahviller de ihraç edilmektedir (Uludağ ve Arıcan, 1999, s. 139). Enflasyonist dönemlerde piyasadaki cari faiz oranının tahvil faiz oranlarını kısa zamanda aşması, faiz oranlarının aşağı yukarı oynaması tahvil piyasasında istikrarsızlığa neden olur. Alıcılar bakımından, faizlerin artan enflasyonun gerisinde kalması ihtimali, tahvil ihraç eden kuruluşlar bakımından, ileride enflasyonun yavaşlayıp faiz oranlarının düşmesi ihtimali, tahvil ihraç eden kuruluşlar bakımından, orta vadede ileriye dönük bir risk ortaya çıkmasına neden olur. Bu risk ise ihraç ve satışlarda durgunluğa yol açar (Karslı, 2004, s. 350). Bu nedenle aracı kuruluşlar değişken faizli tahvillere ödenecek faiz tutarlarının usulüne uygun olarak hesaplanmasının kontrolü ile yükümlüdürler ancak ödenecek faiz oranının belirlenmesinde esas alınacak ölçütün ortadan kalkması halinde yapılacak işlemler Kurul tarafından belirlenir (Borçlanma Araçlarının Kurul Kaydına Alınması ve Satışına İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ (II-22), m. 33).

İkramiyeli Tahviller: İkramiyeli tahvil, satışlarının artırılması gayesi ile ihraççı şirket tarafından tahvil satışları yapılırken hediye çekilişleri yapmak, faizini öderken erken ödeme gibi tahvili çekici bir konuma getirme amacındaki tahvillere denir (Civan, 2007, s. 129; Ünal, 1990, s. 118).

2.3.3. Tahvilin Ekonomideki Yeri

Ülkemizde genellikle devletin yanı sıra bankalardan oluşan mevcut para ve kredi kurumları, kısa ve orta vadeli krediler vermektedir. Bunların sınai kurumlar için yetersiz oluşu, istikrarsızlığa ve faiz oranlarının yükselmesine neden olmaktadır. Bu

durum şirketleri başka kaynaklara yöneltmekte ve tasarruf sahiplerine başvurmaya zorlamaktadır. Bu nedenle tahvil çıkarılmaktadır (Çatakoğlu, 2015, s. 21). Tahvil ihraç edenler genel olarak devlet, anonim ortaklıkları ile özelleştirme kapsamındaki Kamu İktisadi Teşebbüsleri (KİT), mahalli idareler ve diğer idare ve şirketlerdir (İnam, 2007, s. 397).

Piyasada en çok tahvil ihraç eden taraflardan bir devlet diğeri ise anonim ortaklıklardır. Özellikle devlet tahvillerinin ihalelerde teminat olarak gösterilebilmesi ve işlemiş faizi ile birlikte her zaman paraya çevrilebilir durumda olmasından dolayı daha fazla tercih edildiği söylenebilir (Kara, 1990, s. 109). Diğer taraftan tahvil ihraç ederek sermaye piyasasında uzun vadeli borç bulmak isteyen anonim ortaklıklar, faaliyette buldukları ülkenin, yasalarına bağlı kalmak şartıyla, finansal araçlar arasında çeşitlilik yaratarak, ihraç ettikleri tahvilleri piyasada başarılı bir şekilde satabilmek için, yatırımcılara değişik özellikler taşıyan tahvil seçenekleri sunmaktadırlar (Kocaman, 2004, s. 94). Tahviller istenildiği an çok az bir zararla nakitte çevrilebilmektedir. Tahviller tam anlamıyla bir sermaye piyasası aracı olmakla birlikte, repo piyasasında da alınıp satılarak bir para piyasası aracı gibi kullanılabilirler (Uludağ ve Arıcan, 1999, s. 139). Türkiye'deki tahvil piyasasına bakıldığında;

2014 yılında, iç borçlanma faaliyetlerinin borç yönetimi orta ve uzun vadeli hedefleri çerçevesinde gerçekleştirildiği ve yurtiçindeki ve yurtdışındaki ekonomik koşulların da göz önünde bulundurulduğu görülmektedir. 2013 yılının Mayıs ayında ABD Merkez Bankası (FED) tahvil alımlarını azaltmaya yönelik açıklamalar yapmıştır. Bunun sonucunda küresel ekonomide yeni bir sürece girilmiştir. Bu süreçte, tahvil alımlarını kademeli olarak azaltan FED, 2014 yılının Ekim ayında alımları sonlandırdığını ilan etmiştir. Bu nedenle 2014 yılında, iç piyasadaki oynaklık artmış ve Devlet İç Borçlanma Senetleri (DİBS) faizleri diğer gelişmekte olan piyasalarda olduğu gibi yükselmiştir. Buna karşılık 2014 yılında ülkemiz; 2, 5 ve 10 yıl vadeli TL cinsinden sabit faizli gösterge senetlerin düzenli olarak ihracına devam ederek, likiditenin getiri eğrisi üzerinde geniş bir vade aralığında yayılmasına çalışmıştır. Bu vesileyle 2014 yılında 60 adet ihale yapılmış ve iç borçlanmanın %97,6'sı sağlanmış, borçlanmanın kalan %2,4'ü doğrudan satış yoluyla gerçekleştirilmiştir. Bununla birlikte uluslararası sermaye piyasalarından 4 tahvil ve 1 kira sertifikası ihraç edilmiştir. Bu ihraç sonucunda toplam 7,3 milyar ABD Doları tutarında finansman

elde edilmiştir. Ayrıca 2014 yılı Ekim ayında 2015 Yılı Hazine Finansman Programını yayınlanmıştır. Programda 2, 5 ve 10 yıl vadeli TL cinsinden sabit kuponlu tahvillerin “gösterge tahvil” olarak ihraç edileceğine devam edileceği belirtilmiştir (Hazine Müsteşarlığı, 2015, s. 27-29).

2015 yılında 48 adet ihale gerçekleştirilmiş ve bu ihaleler sonucunda iç borçlanmanın %96,3’ü sağlanmıştır. Geriye kana borçlanmanın %3,7’si doğrudan satış yöntemiyle gerçekleştirilmiştir. Bununla birlikte 2015 yılında uluslararası sermaye piyasalarından 2 tahvil ihraç edilmiş ve 3 milyar ABD Doları tutarında finansman elde edilmiştir (Hazine Müsteşarlığı, 2016, s. 26-27).

2016 yılına gelindiğinde 41 adet ihale yapıldığı ve iç borçlanmanın %93,4’ünün sağlandığı; kalan borçlanmanın %6,6’sının ise doğrudan satış yoluyla gerçekleştirildiği görülmektedir. 2016 yılında uluslararası sermaye piyasalarından 5,5 milyar ABD Doları tutarında dış finansmanı olan 4 adet tahvil ihraç edilmiştir (Hazine Müsteşarlığı, 2016, s. 24-26).

2017 yılı verilerine ulaşılmamıştır. Ancak 2018 yılında 47 adet ihale yapıldığı ve bu ihalelerden iç borçlanmanın %89,6’sının sağlandığı, geriye kalan iç borçlanmanın %8,62’sinin ise doğrudan satış yöntemiyle, %1,8’inin de halka arz yoluyla gerçekleştirildiği saptanmıştır. 2018 yılında uluslararası sermaye piyasalarında gerçekleştirilen dört tahvil ihraç işlemi sonucunda toplam 7,7 milyar ABD Doları tutarında dış finansman elde edilmiştir (Hazine Müsteşarlığı, 2016, s. 27-28).

Serbest piyasa ekonomisinde fiyat piyasada oluşmaktadır. Bu nedenle tahvil ihraç edenlerin yoğunlaştığı konu da maliyetleri düşürerek piyasada rekabet edebilmektedir. Aynı şekilde uzun vadeli borçlanma enstrümanı olan tahvilin fiyatı da ihraç eden tarafın piyasadaki durumu ile piyasa faiz oranına doğrudan bağlı olmaktadır (Ercan ve Ban, 2010, s. 97-98). Dolayısıyla tahviller, hisse senetlerine göre yatırımcılar açısından daha az risk taşımaktadırlar. Bu durum riski sevmeyen yatırımcılar açısından çekici gelebilmektedir. İhraç edenler açısından ise, genel olarak hisse senedi maliyetine göre tahvil maliyetinin düşük olması ve faiz olarak yapılmış olan ödemelerin vergi matrahından düşülebilmesi gibi durumlardan dolayı ortalama fon maliyeti düştüğü için cazip olmaktadır. Özellikle enflasyon dönemlerinde, tahvil ihraç ederek fon gereksinimlerini karşılamaya çalışan şirketler, paranın satın alma gücündeki azalma nedeniyle kârlı çıkabilmektedir. Öte yandan, şirketin, tahvillerin faiz

ve anaparası ödeyemediği zaman, iflasla karşı karşıya kaldığı bilinmektedir. Şirketin tasfiyesi halinde, öncelikle tahvil sahiplerinin alacaklarını tahsil etme hakları bulunmaktadır (Ceylan, 2004, s. 41). Bu gibi özellikleri olmasına rağmen ülkemizde, küçük tasarruf sahipleri bankalara para yatırma alışkanlığına sahip oldukları halde tahvillere yatırım yapma alışkanlıklarının yeterince gelişmediği ifade edilmektedir (Çapanoğlu, 1993, s. 47).

2.4. Tahvil Türevleri ve Ekonomideki Yeri

Tahvil türevleri literatürde rüçhan haklı, kâra iştirakli, ve hisse senedi ile değiştirilebilir tahviller olmak üzere üçe ayrılmaktadır. *Rüçhan Hakkı Veren Tahviller:* Tahvil satışını özendirmek amacıyla bazı şirketlerin çıkardıkları tahvillerin tümüne veya bir bölümüne ileride yapılacak sermaye artırımından önce belirli bir fiyattan hisse senedi satın alma hakkı tanınmalarıdır (Sahillioğlu, 1993: s. 6). Bu tür tahvillerle, tahvil sahibi faiz ve anapara alacağı yanında, ortaklığın yeni çıkaracağı hissi senetlerinin satın alınması hususunda bir rüçhan hakkına da sahip olmaktadır. Tahvil sahibi bu hakkını kullanıp kullanmamakta serbesttir (Ünal, 2003).

Kâra İştirakli Tahviller: Ülkemizde Kâra İştirakli Tahviller ilk defa 1974 yılında “Türk Parsı Kıymetini Koruma Hakkında 22 Sayılı Karar” ile özel bir düzenlemeye tabi tutulmuştur. Daha sonra 1983 ve 1992 yıllarında SPK’nın yayınlamış olduğu tebliğlerle kâra iştirakli tahvillerin çıkarılabileceği ve tahvillerin nitelikleri ve çıkarılmasında uyulması gereken usul ve esaslar düzenlemiştir.

Türk Ticaret Kanunu (TTK) ve SPKa’ya göre ortaklıklar esas sözleşmelerinde hüküm bulunması şartıyla, belirlenen sınırlar içerisinde kâra iştirakli tahvil çıkarabilmektedirler. Nama yazılı veya hamiline olarak çıkarılabilen bu tür tahvillere ilişkin izin ve işlemler diğer tahviller gibidir. Kâra iştirakli tahviller vade sonu anapara ödemeli olup anaparalarının ödenmesi yıllara dağıtılamamaktadır (II-5 No’lu Kara İştirakli Tahvil İhraç Esasları, m.1).

Tahvillere verilecek kâr payının hesaplanmasında ihraççıların muhasebe standartlarına uygun olarak hazırlamış oldukları mali tablolara göre belirlenmektedir. Her yıl verilecek kar payının hesap şekli ve ödeme zamanı izahname ve sirkülerde belirtilmekte ve tahvilin ön yüzüne kâra iştirakli olduğu belirtilmektedir (II-16 No’lu Kara İştirakli Tahvil İhraç Esasları Tebliği, m.4). Tahvillere ödenecek kâr payı genel kurul tarafından onaylanmasını takip eden iki ay içerisinde (en geç) gerekli duyurular

yapılması kaydıyla tahvil sahiplerinin emrine hazır tutulması gerekmektedir (II-16 No'lu Kara İştirakli Tahvil İhraç Esasları Tebliği, m.5).

Hisse Senedi İle Değiştirilebilir Tahviller (HDT): İhraç sırasında izahname ve sirkülerde belirlenen esaslar dahilinde, ihraççı ortaklıkça HDT ile değiştirilmek üzere artırılan sermayeyi temsil eden hisse senetleri ile değiştirme hakkı veren menkul kıymetlerdir (II-15 No'lu Hisse Senedi ile Değiştirilebilir Tahvillere İlişkin Esaslar Tebliği, m.3). Ortaklıklar, esas sözleşmelerinde hüküm bulunmak, Kanun'da ve TTK'da miktar yönünden belirlenen sınırlar içinde kalmak ve halka arz etmek suretiyle HDT ihraç edebilmektedirler. HDT çıkarma yetkisi, esas sözleşme ile yönetim kuruluna devredilebilmektedir. Ortaklık genel kurulunun ya da yönetim kurulunun, HDT sahiplerinin haklarını kullanmalarına engel olacak herhangi bir karar almaları söz konusu olamaz (II-15 No'lu Hisse Senedi ile Değiştirilebilir Tahvillere İlişkin Esaslar Tebliği, m.3).

HDT'lerin vadesi 7 yıldan fazla ve 2 yıldan az olamaz. HDT'lerin hisse senetleriyle değiştirilmesi vade başlangıç tarihinden itibaren en erken 2 yıl sonra yapılabilmektedir. HDT'lerin faiz ödemeleri yılda bir defa kuponlara bağlı olarak yapılabilmektedir (II-15 No'lu Hisse Senedi ile Değiştirilebilir Tahvillere İlişkin Esaslar Tebliği, m.4). HDT değiştirme fiyatı, sahipleri tahvillerini hisse senetleri ile değiştirmeleri halinde bu hisse senetlerine uygulanacak fiyattır. Değiştirme oranı ise tahvilin nominal değeri karşılığında verilecek pay sayısını ifade etmektedir. Bununla birlikte borsada işlem görmeyen ortaklıkların HDT ihraç etmeleri halinde, değiştirme fiyatının belirlenmesine ilişkin esasları izahnamede göstermeleri gerekmektedir (II-15 No'lu Hisse Senedi ile Değiştirilebilir Tahvillere İlişkin Esaslar Tebliği, m.5).

2.5. Bono

Araştırmanın bu kısmında borç alan ve veren arasında bir tür sözleşme niteliği taşıyan bono kavramı, türleri ve ekonomideki yeri üzerinde durulmuştur.

2.5.1. Bono Tanımı

Bonolar, ihraççıların borçlu olarak düzenleyip sattığı, vadesi geldiğinde nominal değerinin yatırımcıya ödenmesini taahhüt eden, 30 gün ile 364 gün arasında vadesi olan menkul kıymetlerdir (Atabey, 2018, s. 41). Bono kayıtsız ve şartsız belirli bir bedeli ödemek vaadini, vadeyi, ödeme yerini, kime veya kimin emrine ödenecek

ise onun adını, düzenlenme tarihini ve yerini, düzenleyenin imzasını içeren bir kıymetli evraktır (6102 Sayılı Kanun, m.776).

Bonoların temel özelliği ikili bir ilişki oluşturmalarıdır. Bonolar, düzenleyen kişi veya kurum tarafından düzenlenmekte ve lehdara verilmektedir. Bu duruma Lehdar ilk hamil olmaktadır (Ülgen vd., 2009, s. 105). Ciro edilmemiş bonolarda da ikili bir ilişki vardır. Ancak senedin ciro edilmesi ve senet nedeniyle sorumlu kişiler lehine aval verilmesi gibi durumlarda kişi sayısının artırılabilceği ifade edilmektedir (Bahtiyar, 2009, s. 99). Vadesi gösterilmemiş olan bonoların, görülmesi durumunda ödenmesi şart olan bir bono sayılacağı belirtilmektedir. Açıklama bulunmadığı hallerde senedin düzenlenmiş olduğu yerin, ödeme yeri ve aynı zamanda düzenleyenin yerleşim yeri sayılacağı söylenmektedir. Dolayısıyla düzenlendiği yer gösterilmeyen bir bononun, düzenleyenin adının yanında yazılı olan yerde düzenlenmiş sayılacağı ifade edilmektedir (6102 Sayılı Kanun, m.777).

Bir bonoyu düzenleyen kişinin, tıpkı bir poliçeyi kabul eden kişi gibi sorumlu olduğu varsayılmaktadır. Görüldüğünden belirli bir süre sonra ödenmesi şart olan bonoların düzenleyene kanunda belirtilen süreler içinde ibraz edilmesi gerekmektedir. Düzenleyen kişi, bononun kendisine ibraz edilmiş olduğunu, bono üzerine ibraz gününü işaret ederek ve imzasını koyarak doğrulamakla mükelleftir. Süre, ibraz kaydının yapıldığı tarihten itibaren işlemeye başlamaktadır. Düzenleyenin; bononun kendisine ibraz edilmiş olduğunu, gününü işaret etmek suretiyle doğrulamaktan kaçınması halinde, bu durumun bir protesto ile belirlenmesi gerekmektedir. Bu takdirde süre protesto gününden itibaren işlemeye başlamaktadır (6102 Sayılı Kanun, m.777).

2.5.2. Bono Türleri

Sahibine alacak hakkı veren kıymetli evrak niteliğindeki borçlanma senetleri olan sermaye piyasasında bonoları (Babuşcu ve Hazar, 2007, s. 2). Hazine bonoları, banka bonoları ve finansman bonoları olmak üzere üç grup halinde ele alınabilmektedir (Ünal, 2011, s. 22).

Hazine Bonosu: Hazine bonoları, yerel enstrümanlar olarak, her yıl bütçe kanunu çerçevesinde hükümetlerce kısa vadeli finansal ihtiyaçların karşılanması amacıyla çıkarılmış olan menkul kıymetlerdir (Uludağ, 1990, s. 341). Hazine bonolarının, ihale usulüne ve hamiline yazılı olmak üzere ihraç edilmeleri ve iskontolu

olarak satılmaları söz konusudur. Hazine bonolarında faiz, ihale sırasında meydana gelen arz ve talep durumuna göre belirlenmektedir. İkincil piyasada hazine bonosunun fiyatı ve faizi, faiz oranına, kurumların nakit gereksinmelerine ve ihalenin faiz oranına bağlı bir biçimde değişiklik göstermektedir. Hamiline yazılı menkul kıymetler olan hazine bonoları, sahipleri tarafından bir başkasına devredilebilmektedir (Ceylan ve Korkmaz, 2010, s. 25)

Banka Bonosu: Yatırım ve kalkınma bankaları tarafından borçlu sıfatıyla düzenlenerek ihraç edilen ve ıskonto esasına göre satılan menkul kıymetlere denilmektedir (Borçlanma Araçlarının Kurul Kaydına Alınması ve Satışına İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ (II-22), m. 57). Banka bonolarından halka arz edilecek olanların vadesinin 60 günden az ve 1 yıldan fazla olmaması gerekmektedir. Banka bonolarının tahsisli olarak satılacak olması durumunda vadelerinin 15 günden az ve 1 yıldan fazla olmaması şarttır (Borçlanma Araçlarının Kurul Kaydına Alınması ve Satışına İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ (II-24), m. 19). Banka bonoları, kalkınma ve yatırım bankalarınınca belirlenmiş olan vadeye uygun ıskonto oranları üzerinden ıskonto edilmesi sonucunda bulunmuş olan fiyat üzerinden satılmaktadır. Halka arz edilmek üzere satışa çıkarılan banka bonolarının satılmasında uygulanacak vadeye uygun ıskonto oranlarının yıllık periyotta hesaplanıp, satış süresi içerisinde, satışı yapılması düşünülen yerlerde banka tarafından duyurulması esastır (Borçlanma Araçlarının Kurul Kaydına Alınması ve Satışına İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ (II-22), m. 57).

Finansman Bonosu: SPK kaydına alınmak üzere, anonim şirketlerin kısa vadeli finansman ihtiyaçlarını karşılamak amacıyla, halka arz ettikleri ya da halka arz etmeksizin ihraç etmeyi planladıkları emre ya da hamiline yazılı menkul kıymetlerdir (Kaçak, 2001, s. 36). Finansman bonolarının vadesi en fazla 1 yıldır (Borçlanma Araçlarının Kurul Kaydına Alınması ve Satışına İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ (II-24), m. 17). Finansman bonoları, daha çok kredi riski düşük büyük firmalar tarafından mevsimlik işletme sermayesi ve geçici nitelikteki fabrika genişletmek, boru hattı döşemek ve gemi yapımı gibi büyük projelerin geçici finansman gereksinimlerini karşılamada kullanılmaktadır (Canbaş ve Doğukanlı, 1997, s. 60). Finansman bonolarında vadenin başlangıç tarihinin, finansman bonolarının satışa sunulmuş olduğu ilk gündür. Finansman bonolarının, vadenin $\frac{1}{4}$ 'ünü geçmeyecek satış süresi içerisinde her gün, ıskonto esaslı dikkate alınarak satılmaktadır. İskontolu satıldığı için vadede ödenecek nominal değer anapara ile faiz içerir ve satış süresi içerisinde her gün

üzerine tanzim tarihi yazılmak suretiyle satılır. Çıkarılan finansman bonoları tamamen satılmadıkça veya satılmayanlar iptal edilmedikçe yeni finansman bonusu çıkarılamaz. Satış süresi içinde satılmayan finansman bonoları, satış süresinin bitmesinden itibaren en geç 6 iş günü içersinde noter huzurunda tespit edilerek iptal olunur (Aksoy ve Tanrıöven, 2007, s. 423-424).

2.5.3. Bononun Ekonomideki Yeri

Türkiye'deki enflasyonist ortam, orta ve uzun vadeli borçlanma araçları ihracına olanak vermemektedir. Bu yüzden asgari vadeleri 30 güne kadar inebilen kısa vadeli borçlanma araçları olan bonolar menkul kıymet olarak tanımlanmış ve birer sermaye piyasası aracı haline getirilmiştir (Akbulak ve Akbulak, 2004, s. 23). Bunlardan en çok işlem gören hazine bonusu devlet tarafından ihraç edilmektedir. Borcunu ödeyebilmek için vergileri yükseltebilen ve nakit çıkarabilme gücüne sahip olan devlet, borç biçimindeki yükümlülüklerini karşılama gücüne her zaman muktedirdir. Hazine bonoları, bu nedenle çoğu zaman, geri ödenmeme riski konusunda bağımsız olan menkul kıymetler olarak değerlendirilmektedirler (Şıklar, 2004, s. 13). Ülkemizde, hazine bonolarının önemli bir kısmı bankalarca tutulmaktadır. Ancak küçük bir kısmı işletmelerin, hane halklarının ve diğer finansal araçların elinde bulunmaktadır (Bolak, 1994, s. 130).

Borsa İstanbul'da 2013 yılında 19.454 TL tutarında işlem gören bono sayısı 19 iken 2014 yılında 24.084 TL tutarında 144 adet bono işlemi gerçekleştirilmiştir (Borsa İstanbul, 2014, s. 90). 2015 yılında işlem gören bono sayısı 176 adet ve nominal değeri 26.650 TL olarak gerçekleşmiştir (Borsa İstanbul, 2015, s. 101). 2016 yılındaki Borsa İstanbul faaliyet raporunda borçlanma araçlarına ilişkin toplam işlem hacminin %95,23'ünün kamu menkul kıymetlerinde ve %4,77'sinin özel sektör menkul kıymetlerinde gerçekleştiği ifade edilmiş ancak bonoların işlem hacmi belirtilmemiştir (Borsa İstanbul, 2016, s. 43). 2017 yılı faaliyet raporunda ise 2016 yılında işlem gören bonoların 253 adet ve nominal değerinin de 30.544 TL olduğu belirtilmiştir. 2017 yılı işlem gören bono sayısı ise 459 adet ve nominal değerinin 42.804 TL olduğu görülmektedir (Borsa İstanbul, 2017, s. 42). 2018 yılında işlem gören bono sayısına ulaşılmamıştır. Bununla birlikte 2019 yılında işlem gören bonoların kayıtlı değerleri 75.034 TL olarak belirtilmiş ancak bono sayısı verilmemiştir (Borsa İstanbul, 2019, s. 100).

2.6. Varantlar ve Ekonomideki Yeri

Varant, bir sermaye piyasası aracı olup elinde bulunduran kişiye dayanak oluşturmaktadır. Varant, fiyatı önceden belirlenebilen, belirli bir tarihte alma veya satma hakkı verebilen ve bu hakkın kaydı teslimat veya nakit uzlaşısı yoluyla kullanılmasını sağlayan menkul kıymetlerden biridir (Gündoğdu, 2012, s. 58). Varantların alma veya satma hakkı vermiş olduğu “dayanak varlık” birden fazla paydan oluşan bir sepet olabileceği gibi tek bir pay da olabilmektedir. Bu paylar, Borsa İstanbul Pay Piyasasında işlem görmekte olan ve BIST 30 Endeksinde yer alan paylardan seçilebilmektedir (Özpeynirci ve Kalaycı, 2013, s. 439). Opsiyon sözleşmelerinin menkul kıymetleştirilmiş hali olan varantlar, işlem görme esasları, sözleşme koşulları gibi yönler itibariyle opsiyonlardan ayrılrsa da değer tespiti açısından aynı modeller kullanılmak suretiyle değerlenir (Zor, 2013, s. 219-220).

Ülkemizde varantların ihraç edilmesi, kimler tarafından ihraç edileceği, kayda alınması ve alış-satışlarına ilişkin temel esaslar SPK tarafından belirlenmiştir. Bu amaçla III-36 No’lu Ortaklık Varantlarının Kurul Kaydına Alınmasına ve Alım Satım İşlemlerine İlişkin Esaslar Tebliği ile III-37 No’lu Aracı Kuruluş Varantlarının Kurul Kaydına Alınmasına ve Alım Satım İşlemlerine İlişkin Esaslar Tebliği yayınlanmıştır. Ancak söz konusu iki tebliğ tek bir tebliğ altında birleştirilerek VII-128.3 No’lu Varantlar ve Yatırım Kuruluşu Sertifikaları Tebliği yayınlanmıştır.

Yatırım kuruluşu varantlarının ve sertifikalarının halka arz ya da halka arz edilmeden satışı gerçekleştirilebilmektedir. Ancak yurt içerisinde tahsisli olarak satılmaları yasaktır (VII-128.3 No’lu Varantlar ve Yatırım Kuruluşu Sertifikaları Tebliği, m.4/1). Yatırım kuruluşu varantları ve sertifikaları, Türkiye’de ya da yurt dışındaki yerleşik bulunan banka veya aracı kurumlarca ihraç edilebilmektedir. Ancak söz konusu kurumların yatırım yapılabilir derecenin en yüksek ilk üç kademesine denk gelen uzun vadeli derecelendirme notu almış olmaları gerekmektedir (VII-128.3 No’lu Varantlar ve Yatırım Kuruluşu Sertifikaları Tebliği, m.4/2). Uzun vadeli derecelendirme notu alamayan ancak Türkiye’de faaliyet gösteren bankaların veya aracı kurumların, bu şartı sağlayan diğer banka veya aracı kurumların kefil olması şartıyla, TTK’da tanımlanan ve banka ya da aracı kuruluş sıfatı taşımayan bir kuruluşun yatırım kuruluşu varantı ya da sertifikası ihraç etme şansı vardır (VII-128.3 No’lu Varantlar ve Yatırım Kuruluşu Sertifikaları Tebliği, m.4/3-4). Böyle bir

durumda ihraççı ve garantör kuruluş, Kurula yazılı taahhütte bulunmak şartıyla ihraç nedeniyle meydana gelen yükümlülüklerin yerine getirilmesi konusunda müteselsilen sorumlu olmaktadır (VII-128.3 No'lu Varantlar ve Yatırım Kuruluşu Sertifikaları Tebliği, m.4/5).

Garantör ya da ihraç eden kuruluşun derecelendirme notunun varantların ya da sertifikaların satışı sırasında belirtilen notun altına düşmesi halinde, yatırım kuruluşu varantı ve sertifikası ihraçları ihraççı tarafından durdurulmaktadır. İhraç eden kuruluşun ihracı durdurmakta gecikmesi ya da durdurulmaması halinde, ihraçlar Kurul'ca durdurulabilmektedir. Bu süreçte kuruluşlar varant ve sertifika ihraç edememekle birlikte ihraç edilen ve işlem görmekte olan varantların ve sertifikaların işlemleri devam etmektedir (VII-128.3 No'lu Varantlar ve Yatırım Kuruluşu Sertifikaları Tebliği, m.4/8).

Ortaklık varantlarının ihraç edilebilmesi için ise ihraç edenlerin esas sözleşmelerinde buna yetki veren bir hükmün olması ve genel kurul kararının alınmış olması gerekmektedir. Esas sözleşme ile ortaklık varantının ihraç yetkisinin yönetim kuruluna devredilebilmesi mümkündür. Ortaklık varantlarının ihraç eden tarafın kendi payları üzerine yazılı olacak şekilde ihraç edilebilmesi için de ihraç edenin kayıtlı sermaye sisteminde yer alması şarttır (VII-128.3 No'lu Varantlar ve Yatırım Kuruluşu Sertifikaları Tebliği, m.5/1).

Sermaye piyasası araçlarını satın alan yatırımcılara ortaklık varantlarının, bedelli veya bedelsiz bir şekilde verilmek üzere ihraç edilebilmesi söz konusudur. Ortaklık varantlarından bedelli satılmak amacıyla ihraç edilecek olanlar, nominal değerinin toplamının üzerinden %25'i, halka arz edilmeden satışa sunulabilmektedir. Halka arz edilmeden satışa sunulacak ortaklık varantlarını satın almayı düşünen yatırımcıların ilgili sermaye piyasası aracını satın alma zorunlulukları bulunmamaktadır. Satışa sunulan ve halka arz edilmeyen ortaklık varantlarının vadesinin en az bir yıl olması gerekmektedir (VII-128.3 No'lu Varantlar ve Yatırım Kuruluşu Sertifikaları Tebliği, m.5/2). Varantların bedelsiz olarak verilmek suretiyle ihraç edilmesi halinde, sermaye piyasası aracını satın alan yatırımcılara, satın almış oldukları sermaye piyasası aracıyla orantılı olarak verilmesi gerekmektedir (VII-128.3 No'lu Varantlar ve Yatırım Kuruluşu Sertifikaları Tebliği, m.5/3).

2.7. Varlığa Dayalı Menkul Kıymet

İpotek karşılığında verilmiş olan uzun vadeli ve düşük faiz oranlarına sahip kredilerin, kredi kuruluşlarının üzerinde yük oluşturması sonucunda kredi limitleri azalmış olan kuruluşlara kredi oluşturmak amacıyla bu kuruluşlar kredi alacaklarını menkul kıymetleştirme yoluna gitmişlerdir (Bora, 1997, s. 131-132). Dolayısıyla araştırmanın bu kısmında menkul kıymetleştirme yöntemi olan Varlığa Dayalı Menkul Kıymetler ele alınmıştır.

2.7.1. Varlığa Dayalı Menkul Kıymetin Tanımı

Varlığa Dayalı Menkul Kıymetler (VDMK); İpotek Finansman Kuruluş'u (İFK) ya da Varlık Finansman Fonu (VFF) tarafından devralınacak varlıklar karşılık gösterilmek üzere ihraç edilen kıymetlere denilmektedir (Varlığa veya İpoteğe Dayalı Menkul Kıymetler Tebliği, m. 3). VDMK, geniş anlamda doğrudan finansmanın ve kredi kullanılmasının yerine menkul kıymetin ihraç edilmesi yoluyla fon sağlamadır. Dar anlamda ise, alacakların ve kredilerin bir paket biçiminde ve bu paket üzerinden bir menkul kıymet oluşturularak yatırımcılara satılmasını ifade eder (Tekler, 1995, s. 94).

Farklı fiyat ve vadelerde ihraç edilebilen VDMK'ların, fon içtüzüğünde hüküm bulunması şartı olması, Fon kurulunun talebinin olması ve ilgili borsanın uygun görmesiyle menkul kıymet borsalarında işlem görebilmektedirler. Doğrudan aktarım usulü uygulanacaksa, VDMK sahiplerine yapılması amacıyla belirlenmiş olan ödemelerin vadeleri, fon portföyünde yer almakta olan varlıkların vadelerine göre belirlenmekte ve buna ilişkin bilgiler Fon iç tüzüğünde ve izahnamede belirtilmektedir. Ödemeler temel olarak yalnızca fon portföyünde yer almakta olan varlıklardan kaynaklanmış olan nakit akımlarından karşılanmaktadır. Nakit akımlarından karşılanamamış olan bölümlerin ödenmesi için kurucu ya da üçüncü kişiler tarafından kısmen veya tümüne garanti verilebilmektedir. VDMK'nın itfası sonucunda, fon portföyünde yer almakta olan varlıklardan elde edilen nakit akımı, VDMK sahiplerine yapılmış olan toplam ödemeler ve fondan yapılmış olan diğer harcamaları aşan kısmı ile ilgili kullanım esasları fon kurulu kararıyla belirlenmektedir. Fon kurulunun bu konuda karar alması halinde Fon iç tüzüğü; VDMK'ların halka arz edilmesi durumunda ise Fon izahnamesinde yer vermesi zorunludur (Varlık Finansmanı

Fonlarına ve Varlığa Dayalı Menkul Kıymetlere İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ, m. 16).

Fon kurulu, halka arz edilmeksizin yapacağı satışlar için kurula başvurmak durumundadır. Bu durum nitelikli yatırımcılar ya da yurt dışında satışı yapılacak VDMK'ların kayda alınması için de geçerlidir. Bu şekilde satılması düşünülen VDMK'lar için izahnamenin ve sirkülerin düzenlenmesi gerekmemektedir. Kurul, halka arz edilmeksizin ihraç edilmesi düşünülen VDMK'ları, Kurul tarafından önceden istenmiş olan bilgilerin eksiksiz verilip verilmediği çerçevesinde inceleyerek kayda almaktadır. Kayıt altına alınmış olan VDMK'lar için bir kayıt belgesi düzenlenmektedir. Dolayısıyla kayıt işlemi yapılmadan VDMK'ların ihracı ve satış işlemleri yapılamaz. Her ihraç için ayrı ayrı VDMK ihraç başvurusu yapılabildiği gibi, beş yılı kapsayan bir dönem içerisinde yapılması düşünülen VDMK ihraçlarının tamamını kapsayacak biçimde de yapılabilmektedir. Böyle bir durumda satış işleminin, VDMK'ların, Kurul tarafından kayıt altına alınmasını takip eden beş yıl içerisinde yapılması gerekmektedir. Bu dönemde VDMK'ların, tertipler halinde satılması söz konusu olabilir. Her tertip için Fon kurulu satıştan önce en az 10 iş gününde, fon portföyüne ait bilgilerle Kurul tarafından belirlenecek olan diğer bilgi ve belgeleri Kurula vermek zorundadır. Gereken incelemeler Kurul tarafından gerçekleştirildikten sonra VDMK satışına izin vermektedir. Kurul izninin olmaması durumundan satış işlemlerinin yapılması yasaktır. Fon kurulunun, satış sonrasında VDMK'larla ilgili sonuçların Kurul tarafından istenmiş olan bilgilerin tam ve doğru bir biçimde ve satış süresinin son tarihinden başlamak üzere 6 işgünü içerisinde Kurula göndermesi şarttır (Varlık Finansmanı Fonlarına ve Varlığa Dayalı Menkul Kıymetlere İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ, m. 17).

Kurul kaydı altına alma, ihraç edilmiş olan VDMK'ların ve fonların Kurul ya da Kamu tarafından tekeffülü anlamına gelmemekte ve reklâm amacıyla kullanılması yasaktır. Bununla birlikte satış ile ilgili açıklamalarda ve ilanda Kurul kaydına alınmanın, Kurul ya da kamunun tekeffülü anlamına geldiği yönünde açık olarak belirtilen ya da ima edilen ifadelerin kullanılması yasaktır. Kayda alınmış olan VDMK'ların, halka arz tanımına girecek biçimde satışa yeniden sunulmaları durumunda sirküler ve izahname düzenlenmesi şarttır (Varlık Finansmanı Fonlarına ve Varlığa Dayalı Menkul Kıymetlere İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ, m. 17).

Halka arz edilecek VDMK'lara ait kayda alma başvurusu, sirküler ve izahname Kurul tarafından incelenir. Kurul incelemede, gerekli görülen bilgilerin yer alıp almadığını dikkate alır ve kamuyu aydınlatmak inceleyerek ve halka arz yoluyla satışı yapılacak VDMK'ları kayda almaktadır. VDMK'lar kayda alındıktan sonra bir kayıt belgesi düzenlenmektedir. Dolayısıyla bu kayıt belgesinin alınmadan satış ve ihraç işlemlerine başlanması yasaktır. İncelemeler sonucunda Kurul, sirküler ve izahnamede yer alan bilgilerin yeterli olmadığına ve gerçeği yansıtmadığı için halkın istismarına yol açabileceği kanısına varması durumunda, gerekçeyi göstererek, başvurusu yapılan VDMK'ların Kurul kaydına alınmasını gerçekleştirmeyebilir (Varlık Finansmanı Fonlarına ve Varlığa Dayalı Menkul Kıymetlere İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ, m. 18).

Halka arz edilmesi düşünülen VDMK'ların ihraç başvurusunun her ihraç için ayrı ayrı yapılması mümkün olduğu gibi, VDMK ihraçlarının beş yıllık bir dönem içerisinde yapılacak olması halinde ihraçların tümünü kapsayacak biçimde de yapılabilmektedir. VDMK ihraç başvurusu, beş yıllık dönem içerisinde yapılması planlanan ihraçların tümünü içermesi durumunda, satış işleminin VDMK'ların Kurul kaydına alınmasını takip eden beş yıl içerisinde yapılması gerekmektedir. Bu dönemde VDMK'ların, tertipler halinde satılması yapılabilir. İhraççılar, her tertibin satışından en az 10 iş günü öncesinde; sirküleri, fon portföyüne ilişkin bilgileri ve Kurul tarafından belirlenmiş olan diğer bilgi ve belgeleri Kurula vermek durumundadırlar. Gerekli incelemelerin yapılması sonrasında sirkülerler Kurul tarafından onaylanır. Sirkülerlerin onaylanmadan satış işlemlerine başlanması yasaktır (Varlık Finansmanı Fonlarına ve Varlığa Dayalı Menkul Kıymetlere İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ, m. 18).

İhraç edilen VDMK'ların Kurul kaydına alınması, fonun Kurul ya da Kamu tarafından tekeffülü anlamına gelmemektedir. Dolayısıyla reklâm amacıyla da kullanılması yasaktır. Halka arz ile ilgili sirküler, izahname, açıklama ve ilanlarda Kurul kaydına alınmanın Kurul ya da kamunun tekeffülü anlamına geldiği yönünde açık bir biçimde belirtilmesi ya da ima edilmesi yasaktır. Halka arz edilecek VDMK'ların izahname ve sirkülerlerinin mevzuatın öngördüğü şekilde olması, Kurul tarafından istenen bilgilerin açık bir biçimde ortaya konulması ve asgari standartlara uygun olması, başvuru sırasında istenebilecek ek bilgilerin var olması ve bunların belgeye

dayandırılması büyük önem taşımaktadır (Varlık Finansmanı Fonlarına ve Varlığa Dayalı Menkul Kıymetlere İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ, m. 18).

Halka arz yoluyla VDMK'ların satışı, anapara ve faiz ödemeleri halka arza aracılık yetkisine sahip aracı kuruluşların tarafından yapılması zorunludur. Sirküler ve izahnamenin kurucunun yanı sıra fon kurulu ve aracı kuruluşlarca imzalanması gerekmektedir. Aracı kuruluşlar bağımsız denetime yetkili kuruluşlarının sorumluluğunda olan bilgilerin dışında, izahname ve sirkülerde yer alan bilgilerin gerçekliğinden ve dürüst bir şekilde yansıtılmasından sorumludurlar (Varlık Finansmanı Fonlarına ve Varlığa Dayalı Menkul Kıymetlere İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ, m. 18).

Kurul tarafından onaylanmış olan izahname, kayıt belgesinin düzenlemesinden itibaren bir hafta içerisinde Kurucunun, merkezi olan yerin ticaret siciline başvurarak ticaret siciline tescil ve Türkiye Ticaret Sicili Gazetesi'nde (TTSG) ilan ettirmesi gerekmektedir. Tescil tarihinden itibaren yedi gün içerisinde ve satışın başlanacağı tarihten en çok yedi ve en az üç gün öncesinde, Türkiye genelinde sirkülerin, günlük yayın yapan en az 2 gazetenin Türkiye baskısında ilan edilmesi zorunludur. Değişikliklerin ve yeni hususların, Kurulun onayı alınmadan sirküler ve izahnamede belirtilerek halka açıklanması ya da uygulanması yasaktır. İzahnamedeki değişiklikler Kurul'dan onay alındıktan sonra Ticaret Siciline tescil ettirilmesi gerekmektedir. Sirkülerde değişiklik yapılması halinde ise, daha önce sirkülerlerin yayınlanmış olduğu gazetelerde tekrar yayımlanması gerekmektedir (Varlık Finansmanı Fonlarına ve Varlığa Dayalı Menkul Kıymetlere İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ, m. 18).

İzahname ve sirküler yoluyla halka açıklanmış olan konularda satışın gerçekleştirilmesinden önce meydana gelen ve bildirilmediği durumda yatırımcının zarar etmesine neden olabilecek değişiklik ve yeni hususların, Fon kurulunca öğrenilmesini takip eden tarihte ve her halükarda satışa başlanmadan önce yazılı biçimde Kurula bildirilmesi şarttır. Söz konusu bildirimlerin yapılmaması halinde ve Fon kurulunun öğrenmesi durumunda hemen satışların durdurulması ya da satışı yapan aracı kuruluşların satışı durdurmaları sağlanması gerekmektedir. Bu durdurma işleminin de yazılı olarak Kurula bildirilmesi gerekmektedir. Ayrıca VDMK'lerden halka arz edilecek olanlarının satış süresinin sirkülerde gösterilmesi zorunludur. Satış süresi içerisinde satışı gerçekleştirilemeyen VDMK'lar iptal edilmektedir (Varlık

Finansmanı Fonlarına ve Varlığa Dayalı Menkul Kıymetlere İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ, m. 18).

2.7.2. Varlığa Dayalı Menkul Kıymetin Ekonomideki Yeri

VDMK uygulamasının, senetlere bağlı büyük alacakları olan şirketlerin piyasadan doğrudan fon toplayabilmeleri için geliştirilmiş bir sistemdir (Sümer, 1999, s. 28). VDMK ihraç etmek için yetkili olan kuruluşları; bankalar, genel finans ortaklıkları, finansman şirketleri, finansal kiralamaya yetkili kuruluşlar ve gayrimenkul yatırım ortaklıkları olarak sıralamak mümkündür (Tanör, 2000, s. 139).

VDMK'ler, ülkemizde 1980'li yıllarda faiz serbestisi ile başlayan bir dizi reform ve piyasa ekonomisine geçiş sürecini takiben, finansal piyasaların derinleşmesi, buna paralel olarak da finansal araç ve tekniklerin çeşitlenmesini zorlayan gelişmelerin ürünü olarak ortaya çıkmışlardır. Finansal piyasalardaki kısıtlayıcı faiz tavanları, bu dönemdeki değişimlerle birlikte kaldırılmış, bu da bankaları daha önce karşılaşmadıkları ölçüde risklere maruz bırakmıştır. Bunun farkına varan düzenleyiciler, mevduat sahiplerini korumak ve finansal sistemi daha güvenilir kılmak için sermaye yeterlilik oranlarını yükseltmişlerdir (Akbay, 1994, s. 51). Diğer taraftan VDMK pazarının gelişiminde ve başarısında yatırımcılar da önemli görevler üstlenmiştir. Başarının sürdürülebilmesi için bireysel ya da kurumsal yatırımcıların VDMK'lerden bekledikleri getirinin belirli standartların üzerinde olması gerekmektedir. Ayrıca yatırımcılar, birtakım yasal engellerden dolayı doğrudan yatırım yapamadıkları varlıklara, menkul kıymetleştirme sayesinde dolaylı yatırım yapma imkanına kavuşurlar (Tantan, 1996, s. 31-32).

Borsa İstanbul 2014 Faaliyet Raporu'nda 2013 yılında borçlanma araçları piyasasında 6,90 trilyon TL (3,62 trilyon ABD Doları) olan yıllık işlem hacminin 2014 yılı sonunda 7,65 trilyon TL'ye (3,49 trilyon ABD Doları) ulaştığı belirtilmiştir. Ancak VDMK'ların payı ile ilgili detaylı bir bilgi verilmemiştir (Borsa İstanbul, 2014, s. 44). Bununla birlikte 2015 yılında borçlanma araçları piyasasındaki toplam işlem hacminin %94,21'inin kamu menkul kıymetlerinde ve %5,79'unun özel sektör menkul kıymetlerinde gerçekleştiği ifade edilmiş ancak VDMK'ların payı belirtilmemiştir (Borsa İstanbul, 2015, s. 58). 2017 yılı faaliyet raporunda ise 2016 yılında işlem gören VDMK'ların 33 adet ve nominal değerinin de 496.350 TL olduğu belirtilmiştir. 2017 yılı işlem gören VDMK sayısı ise 52 adet ve nominal değerinin 1.128.200 TL olduğu

ifade edilmiştir (Borsa İstanbul, 2017, s. 42). 2018 yılında işlem gören VDMK'ların kayıtlı değeri 69.730 TL ve 2019 yılında işlem gören VDMK'ların kayıtlı değerlerinin 41.265 TL olarak gerçekleştiği ancak sayıları verilmemiştir (Borsa İstanbul, 2019, s. 100).

2.8. Gelir Ortaklığı Senedi

Araştırmanın bu kısmında gerçek ve tüzel kişilerin ortak olması amacıyla çıkarılmış olan Gelir Ortaklığı Senetleri (GOS) konusu ele alınmıştır

2.8.1. Gelir Ortaklığı Senedi Tanımı

GOS, 2983 sayılı “Tasarrufların Teşviki ve Kamu Yatırımlarının Hızlandırılması Hakkında Kanun” ve “Kamu Ortaklığı Fonu Yönetmeliği” ile düzenlenmiştir. İstikrarlı ve güvenilir gelir verilmesi suretiyle tasarrufları teşvik ederek sağlanacak ek finansman kaynakları ile kamu yatırımlarını süratle gerçekleştirmek (2983 Sayılı Kanun, m. 1) üzere Kanunun 2. maddesi ile kamu kurum ve kuruluşlarına her türlü altyapı tesisi için münferit olarak veya bir grup halinde GOS hakkı tanınmıştır (2983 Sayılı Kanun, m. 2).

GOS, mülkiyet ve geliri kamu kurum ve kuruluşlarına ait olan köprü, baraj, karayolu, demiryolu, elektrik santrali, telekomünikasyon sistemleri, sivil kullanıma yönelik deniz ve hava limanları ile benzeri altyapı tesislerinin gelirlerine (2983 Sayılı Kanun, m. 3), gerçek ve tüzel kişilerin ortak olabilmesini sağlayan ve değişken faizli tahvil özelliği taşıyan senetlerdir (Aksoy, 2005, s. 206). Gelir ortaklığı senetleri Menkul Kıymetler Borsaları Kanunu (MKBKa) ve SPKa'nun uygulaması açısından menkul kıymet ad olunmakta ve ilgili mevzuat esaslarına göre Menkul Kıymetler Borsasında (MKB) kote edilmektedir. Bu senetler hamiline yazılı olarak tanzim edilmektedir (Kamu Ortaklığı Fonu Yönetmeliği, m.5).

Gelir ortaklığı senetlerinin satış işlemi, İdare tarafından bir duyuru ile başlatılır. Bu duyuruda; ilgili altyapı tesisinin ismi ve senetlerin nominal değeri, satış fiyatı, satış süresi, satış yerleri ile İdarece gerekli görülen diğer hususlar belirtilir. Satışlar, duyuruda belirtilen süreler içinde bankalar, 2499 sayılı Kanuna göre aracılık yapmaya yetkili olan kurumlar ve İdarece belirlenecek kamu kurumları aracılığı ile yaptırılabilir. Senet bedelleri nakit ve peşin olarak tahsil edilir. Satış hasılatı, ilgili kuruluşlar

tarafından İdarece belirlenecek esaslar dahilinde Fon hesabına yatırılır (Kamu Ortaklığı Fonu Yönetmeliği, m.8).

Gelir ortaklığı senedi sahiplerine güvenilir ve istikrarlı bir gelir temini göz önünde bulundurularak, gelir ortaklığı senetlerine verilecek gelir veya bu geliri hesaplamaya ait usul, çıkarılacak her tertip senetler için, önceden Kurul tarafından tespit ve ilan edilir (Kamu Ortaklığı Fonu Yönetmeliği, m.9). Pay sahiplerine dağıtılacak meblağ, İdare ve bankalar arasında yapılacak sözleşme esasları dahilinde Fon'dan ilgili banka hesabına aktarılır. Senet sahipleri sadece o yıla ait kupon ile bankaya başvurarak kupona düşen gelir payım tahsil ederler. Bu kuponlar gerektiğinde ilgili banka ile İdare arasındaki hesaplaşmanın belgesini teşkil eder (Kamu Ortaklığı Fonu Yönetmeliği, m.10).

2.8.2. Gelir Ortaklığı Senedinin Ekonomideki Yeri

GOS'ların belli bir gelir taahhüdü bulunmamaktadır. Söz konusu kamu altyapı tesisinin gelirinin çok veya az olmasına bağlı olarak gelir düzeyi değişmektedir. Bu nedenle sağlanması planlanan fonların anapara ve faizleri, hızlandırılmak üzere zamanından önce üretime geçirilmesi düşünülene başka bir altyapı tesisinin erken üretime geçmekle sağlayacağı gelirle telafi edilebilmektedir (Karlı, 2004, s. 413). Yasal çerçevesi belirlenen GOS'ların ekonomideki yeri konusunda detaylı verilere ulaşılamamıştır. Ancak Hürriyet Gazetesinde çıkan bir habere göre Devlet Su İşleri (DSİ) Genel Müdürlüğü'nün bir çalışma hazırladığı ve bunu Hazine Müsteşarlığı, DPT Müsteşarlığı, ilgili bakanlar ve Maliye Bakanlığı'na sunduğu belirtilmiştir. Çalışmada gelir getirici çalışmalar çerçevesinde, DSİ tarafından baraj ve HES'lere yönelik yürütülen GOS çalışmaları neticesinde 4 paket halinde 16 barajdan 4 milyar 760 milyon dolar nakit sağlanabileceği ifade edilmiştir. Birinci pakette yıllık elektrik üretimi 7 bin 354 Gigavatsaat (GWh)/yıl olan Karakaya Barajı ve HES bulunmaktadır. Karakaya Barajı ve HES'ine dönük 1.4 milyar dolarlık GOS çıkartılabileceği belirtilmiştir. İkinci pakette Keban (5, 6, 7 ve 8. ünite)-Altınkaya-Aslantaş-Çatalan barajları bulunmakta olup bu barajların yıllık üretiminin 5 bin GWh/yıl olduğu, bu şartlarda 1 milyar dolarlık GOS çıkartılabileceği ifade edilmiştir. Üçüncü pakette bulunan Atatürk Barajı ve HES'de ise 7 bin 500 GWh/yıl üretim tahmin edilmiş ve 1.5 milyar dolarlık GOS çıkartılabileceği belirtilmiştir. Derbent, Dicle, Gezende, Kralkızı, Köklüce, Oymapınar, Suat Uğurlu, Çamlığöze, Kılıçkaya, Özlüce barajlarının yer

aldığı dördüncü pakette 0.78 milyar dolarlık GOS çıkartılabileceği ifade edilmiştir (Hürriyet Gazetesi, 2005). GOS'ların ekonomideki yerini ve kapsamını bu örneklerin gösterdiği düşünülmektedir.

2.9. Gayrimenkul Sertifikası

Makroekonomik düzeydeki hızlı gelişmeye paralel olarak Türkiye'de de gayrimenkul sektörü gelişme göstermektedir (Özkurt, 2007, s. 159). Dolayısıyla gayrimenkul sektörünün gelişmesine bağlı olarak ortaya çıkan gayrimenkul sertifikaları ele alınmıştır.

2.9.1. Gayrimenkul Sertifikasının Tanımı

Gayrimenkul sertifikası, ihraç yapanlar tarafından inşa edilecek olan ya da inşa edilmekte olan gayrimenkul projelerinin tamamı, belirli bölümlerinin ve bağımsız bölümlerin bir alanının finansmanı için kullanmak üzere ihraç etmiş oldukları nominal değeri eşit sermaye piyasası aracıdır (6362 Sayılı SPKa, m.61/A1). Gayrimenkul sertifikasının nasıl ihraç edileceğine ilişkin usul ve esaslar Sermaye Piyasası Kurulu tarafından belirlenmektedir. Kurul tarafından belirlenmiş olan esaslarla ihraç edenlere muafiyet verilebilmekte ya da kanun maddesi hükümleri dışında farklı esaslar belirlenebilmektedir (6362 Sayılı SPKa, m.61/A1).

Gayrimenkul sertifikası ihraç etmek isteyen ortaklıkların gayrimenkul sertifikası ihracına konu olacak projeye eşdeğer büyüklükteki en az bir projeyi, sözleşmesi ve teknik şartnamelerine uygun olarak Kurula başvuru tarihinden önceki 5 yıl içerisinde tamamlamış olması gerekmektedir. Bununla birlikte üstlendiği gayrimenkul projesini gerçekleştirebilecek mesleki ve teknik donanıma sahip olduğunu belgelendirmesi, şarttır (Gayrimenkul Sertifikalarının Kurul Kaydına Alınmasına İlişkin Esaslar Tebliği, m. 4).

Gayrimenkul projesinin belirli bağımsız bölümlerini temsil edilerek gerçekleştirmiş olan ihraçlarda, bağımsız bölümlerin her birine karşılık gelen gayrimenkul sertifikası adedi ihraç öncesi bir tarihte belirlenmek durumundadır. Gayrimenkul projesinin bağımsız bölümlerine ait belli bir alan birimini temsil etmek üzere gerçekleştirilecek ihraçlarda da ihraç eden tarafından asli edimin yerine getirilmesi sırasında aynı alan birimine sahip bağımsız bölümler arasında kat, blok, cephe ve malzeme farklılıkları gibi sebeplerden dolayı şerefiye talep edilebilmektedir.

Şerefiyenin talep edilmesi halinde, yatırımcılardan asli edim sırasında talep edilecek şerefiye tutarları ya da ihraç esnasında asli edim yerine getirilirken belirlenmiş şerefiyenin hangi esaslara göre düzeltilip uygulanacağı, bağımsız bölümlerle ilişkilendirilerek ihraç belgesi ve izahnamede açıklanması şarttır (Gayrimenkul Sertifikaları Tebliği VII-128.2, m.4/1)

Gayrimenkul sertifikaları ihraç eden tarafından asli ya da tali edimin yerine getirilmesi halinde itfa edilebilmektedir. Bununla birlikte cezai şartın ödenmesini gerektiren durumlarda cezai şartın ödenmesi halinde de itfa edilmesi söz konusudur. Projenin gerçekleşmemesinden dolayı edimlerin yerine getirilmemesi halinde ise gayrimenkul sertifikaları itfa bedeli ve oluşması muhtemel olan cezai şartlar karşılanarak itfa edilebilmektedirler (Gayrimenkul Sertifikaları Tebliği VII-128.2, m.4/6). Gayrimenkul sertifikasının itfa edilinceye kadar gayrimenkul sertifikası ihracı karşılığında elde edilmiş olan fon ile gayrimenkul sertifikasına konu bağımsız bölümler, ihraççının yönetiminin veya denetiminin kamu kurumlarına devredilmesi halinde dahi amacı dışında tasarruf edilememekte, rehnedilememekte, teminat gösterilememekte, kamu alacaklarının tahsili amacı da dahil olmak üzere haczedilememekte, iflas masasına dahil edilememekte ve bunlar hakkında ihtiyati tedbir kararı verilememektedir (6362 Sayılı SPKa, m.61/A2).

Gayrimenkul sertifikası ihracı konusuna dahil edilen bağımsız bölümler üzerinde edimlerin yerine getirilmesini engelleyecek nitelikte aynı veya şahsi bir hak, haciz kaydı ile gayrimenkul projesinin esaslı unsurlarına yönelik herhangi bir ihtilafın bulunmaması şarttır (Gayrimenkul Sertifikaları Tebliği VII-128.2, m.4/1). Edimlerin gayrimenkul sertifikasının vadesi sonunda yerine getirilmemesi ya da getirilemeyeceği anlaşılması haline, ihraç edenin gayrimenkul sertifikalarına ilişkin yükümlülükleri saklı kalmaktadır. Ancak konunun görüşülmesi için gayrimenkul sertifikası sahipleri tarafından toplantı yapılır. Bu toplantının esasları Kurul tarafından belirlenmektedir. Kurul tarafından belirlenmiş olan esaslar dışındaki konular için 6102 sayılı Kanun’unda belirtilen anonim şirketler genel kurul toplantılarına ilişkin hükümler uygulanmaktadır (6362 Sayılı SPKa, m.61/A3).

2.9.2. Gayrimenkul Sertifikasının Ekonomideki Yeri

Ekonomik ve siyasal istikrar olduğu oranda ve dış dünyadaki gelişmelere paralel olarak ülkemiz her türlü gayrimenkul için bir cazibe merkezi haline gelmiştir

denilebilir (Özkurt, 2007, s. 165). Bu gelişmeyle birlikte ülkemizde çıplak kentleşmenin önlenmesi ve konut sorununun çözümlenmesi için bugüne değin konut sertifikaları, arsa sertifikaları ve gayrimenkul sertifikaları adı altında bazı düzenlemeler yapılmıştır. Bunlardan halen geçerli olan, SPK tarafından düzenlenen ve borsada işlem gören bir menkul kıymet niteliğinde bulunan gayrimenkul sertifikalarıdır (Gökçe, 1998, s. 43).

Türkiye’de gayrimenkul sertifikasının bir benzeri olan konut sertifikası 1989 yılında çıkarılmıştır (Koroğlu, 2016, s. 28). Konut sertifikasına dayanarak çıkarılan ilk gayrimenkul sertifikası ise 1995 yılında sermaye piyasası düzenlemeleri içerisinde yer almıştır (Gayrimenkul Sertifikalarının Kurul Kaydına Alınmasına İlişkin Esaslar Tebliği (III-19). Gayrimenkul sertifikaları Türkiye’de ilk kez 1996 yılında ihraç edilmiştir. 1996 yılında yapılan ilk ihraçtan sonra 2009 ve 2013 yıllarında gayrimenkul sertifikalarıyla ilgili olarak yeni tebliğler hazırlanmıştır (III-19 sayılı Gayrimenkul Sertifikalarının Kurul Kaydına Alınmasına İlişkin Esaslar Tebliğinde Değişiklik Yapılmasına Dair Tebliğ (III-40); Gayrimenkul Sertifikaları Tebliği (VII-128.2)). 2016 ve 2017 yılında bu tebliğde bazı değişiklikler yapılarak 2017 yılının Nisan ayında gayrimenkul sertifikaları ikinci kez ihraç edilerek halka arz edilmeye başlanmıştır (Ülev vd., 2017, s. 125).

Gayrimenkul sertifikaları, gayrimenkullerin menkul kıymet haline getirilerek ekonomiye kazandırılması ve değerlerinin sermaye piyasasında tedavül ettirilmesi düşüncesiyle ihdas edilmiş bir sermaye piyasası ve dar anlamda da borçlanma aracı türüdür. Ülkemiz uygulamasında gayrimenkul sertifikaları salt bir yatırım aracı olarak değil, sosyal devlet ilkesinin bir görünümü olarak kamu tarafından geliştirilen konut ve arsa edindirme politikalarının bir ürünü olarak değerlendirilebilir (Özcan, 2004, s. 1). Ülkemizde gayrimenkul yatırımları yoğun bir talep gördüğü için gayrimenkul yatırımlarının menkulleştirilmesi amacıyla gayrimenkul sertifikalarının da gün geçtikçe önem kazandığı söylenebilir (Korkmaz ve Ceylan, 2017, s. 295).

2.10. İpotekli Borç ve İrat Senedi

Araştırmanın bu kısmında herhangi bir taşınmazın değerini tedavül etmek için kullanılan ipotekli borç ve irat seneleri ele alınmıştır.

2.10.1. İpotekli Borç ve İrat Senedinin Tanımı

Medeni Kanunun (MK) 881. maddesine göre hâlen mevcut olan veya henüz doğmamış olmakla beraber doğması kesin veya olası bulunan herhangi bir alacağın ipotekle güvence altına alınabileceği belirtilmiştir. Bu noktada ipotekli borç senedi, taşınmaz rehniyle güvence altına alınmış kişisel bir alacak için devreye girmektedir (4721 Sayılı Medeni Kanunu, m. 898). İpotekli borç senedi; bir taşınmazı ipotek ettirmek suretiyle hazırlanan, üzerinde belli bir değer ve faiz oranı bulunan hamiline yazılı olarak çıkarılan senetlerdir (Kılıçoğlu, 2000, s. 390).

İpotekli borç senedi aracılığıyla rehin kurabilmek için tapu idaresi tarafından taşınmaza resmen değer biçilmesi gerekmektedir. Ancak biçilmiş olan değeri aşacak miktar için ipotekli borç senediyle rehin kurulamamaktadır (4721 Sayılı Medeni Kanunu, m. 899). Aksi belirtilmedikçe ipotekli borç senedindeki alacağın, faizlerin ödenmesi gereken tarihte ödenmeye başlaması gerekmektedir (4721 Sayılı Medeni Kanunu, m. 900). İpotekli borç senedine karşılık gelen veya güvencesi olan taşınmazın devri ya da bölünmesi durumunda ipotek hükümleri uygulanması şarttır (4721 Sayılı Medeni Kanunu, m. 902).

İrat senetlerinde ipoteye konu değer, taşınmazdan sürekli elde edilen gelirdir. İrat senedi, taşınmazın sorumluluğunun sadece senetteki alacak miktarıyla sınırlı olduğu borç sahibinin kişisel sorumluluğuna başvurmanın mümkün olmadığı kıymetli evraklardır (Günver, 1994, s. 26). İrat senedinin güvencesi tarım arazileri, konutlar ve üzerinde bina yapılabilecek arsalar oluşturmaktadır (4721 Sayılı Medeni Kanunu, m. 903). Dolayısıyla irat senetlerindeki alacağın miktarı da, tarım arazilerinde arazinin gelir değerinden, diğer taşınmazlarda taşınmazın gelir değeri ile bina ve arsa değerleri ortalamasının beşte üçünden fazla olamaz (4721 Sayılı Medeni Kanunu, m. 904). İrat senediyle yüklü taşınmazın bölünmesi hâlinde, parsellerin malikleri irat senedinin borçlusu olurlar. İrat senedi borcunun parsellere dağıtılmasında, ipotekle yüklü taşınmazın bölünmesine ilişkin hükümler uygulanır. Alacaklı, borcun parsellere dağıtımının kesinleşmesinden başlayarak bir ay içinde yapacağı bildirimle bir yıl içinde irat senedinin satın alınmasını isteyebilir (4721 Sayılı Medeni Kanunu, m. 908).

Seri hâlinde çıkarılan ipotekli borç senetleri ve irat senetleri için genel hükümler uygulanmaktadır (4721 Sayılı Medeni Kanunu, m. 931). Senetler, sayıları gösterilmek kaydıyla tapu kütüğüne tescil edilmek durumundadır. Buna göre ödücün

tamamı için bir tescil yapılabilir ancak senet sayısı az olması halinde her yıl senet için ayrı tescil işlemi yapılabilir (4721 Sayılı Medeni Kanunu, m. 934). Seri hâlinde çıkarılan senetler, her birinin değeri yüz milyon lira veya yüz milyon liranın katları olarak düzenlenir (4721 Sayılı Medeni Kanunu, m. 932). Borçlu, belirli zamanlarda faizle birlikte anaparanın bir kısmını da ödemeyi üstlenebilir. Taksit olarak her yıl ödenecek paranın, senetlerin belli bir bölümünü karşılaması zorunludur (4721 Sayılı Medeni Kanunu, m. 933).

Senetlerin rehinli taşınmaz maliki tarafından çıkarılmamış olması hâlinde aracı kurumun, alacaklılar ve borçlunun temsilcisi olduğu senetlerde belirtilir (4721 Sayılı Medeni Kanunu, m. 932). Senedi çıkaran aracı kurum, alacaklıların ve borçlunun temsilcisi olsa bile, senetlerin çıkarılması sırasında kendisine ayrıca yetki verilmiş olmadıkça, borcun kapsamında ve koşullarında bir değişiklik yapamaz. (4721 Sayılı Medeni Kanunu, m. 935). Rehinli taşınmazın maliki veya aracı kurum, ödeme plânına göre kur'a çekmek ve karşılığı ödenen senetleri iptal etmekle yükümlüdür. İrat senetlerinde bu işlemler Devletçe denetlenir (4721 Sayılı Medeni Kanunu, m. 937). Rehinli taşınmazlar yerine elde edilen paralar, ilk kur'a çekiminde belli olacak senetlerin ödenmesinde kullanılır (4721 Sayılı Medeni Kanunu, m. 938).

2.10.2. İpotekli Borç ve İrat Senedinin Ekonomideki Yeri

İpotekli borç ve irat senetleri aracılığıyla keşideci kredilerin temin edilmesi mümkündür. Sermaye sahiplerinin de faiz biçimde, düzenli ve güvenilir bir gelir elde etme imkânı elde etmeleri sağlanmış olmaktadır. Bu yönüyle senetlerin, sermaye piyasasının gelişmesi için önemli bir role sahip oldukları ifade edilmektedir. Esas olarak ipotekli borç ve irat senetleri, büyük kredi ihtiyacı olanların başvurdukları ve alacaklıya aynî teminat sağlayan, tedavül imkânı olan rehin türleridir (Ünal, 2002). Bu özelliklerine rağmen Türkiye'de ipotekli borç ve irat senetleri teorik olarak işlenmiş olmakla birlikte uygulamasına bakıldığında ciddi örneklerinin çok fazla olmadığını söylemek mümkündür. Bu durumun sebepleri olarak, çıkarılmalarındaki formalitelerin uzun olması, senetler için ağır şekil şartlarının öngörülmüş olması, senetlerle ilgili hükümlerin ipotek, taşınmaz yükü ve tapu siciline tescil gibi hükümlerle irtibatlı olması gösterilebilir (Nar, 2009, s. 42). Sadece 1950'li yıllarda İzmir ve İstanbul'daki bazı iş adamları ipotekli borç senedi düzenleme ile ilgili talepte bulunduğu ve bunun üzerine Tapu Kadastro Genel Müdürlüğü 2.7.1952 tarihinde 1197 sayılı bir genelge

ıkarttığı ifade edilmektedir. Belki bunun bir örnek olabileceğini söylemek mümkündür (Bora, 1997, s. 134).

3. BÖLÜM: SERMAYE PİYASASI ARAÇLARININ BİLİNİRLİLİĞİ ve KULLANILABİLİRLİĞİ ÜZERİNE BİR ARAŞTIRMA

3.1. Metodoloji

Çalışmanın bu kısmında araştırmanın amacı ve önemi, modeli, evren ve örnekleme, verilerin analizi ve araştırmanın sınırlılıklarıyla ilgili açıklamalara yer verilmiştir.

3.1.1. Araştırmanın Amacı ve Önemi

Bu çalışmamın amacı Karabük Üniversitesi'nde eğitim gören üniversite öğrencilerinin sermaye piyasası araçları hakkında yeterli düzeyde bilgi sahibi olup olmadıklarını araştırmak ve söz konusu sermaye piyasası araçlarını hangi düzeyde kullandıklarını belirlemektir. Sermaye piyasalarının gelişmesi ve derinleşerek yatırımların artması sermaye piyasası araçlarının bilinirliği ve kullanılabilirliği ile yakından ilişkilidir. Bu anlamda bir ülke ekonomisinde düşük sermayeli kaynağın sağlanabilmesi açısından bireylerin sermaye piyasasını ve bu piyasanın araçlarını tanımaları büyük önem taşımaktadır.

3.1.2. Araştırmanın Modeli

Belirli bir amaç veya amaçlara uygun olarak yapılan bilimsel çalışmalarda verilerin en ekonomik biçimde toplanmasına ve analiz edilmesine araştırma modeli adı verilmektedir (Karasar, 2008, s. 76). Karabük Üniversitesi öğrencileri üzerinde yapılan bu çalışma tarama modeli niteliği taşımaktadır. Tarama modelini, bir grup içerisinde bulunan bireylerin özelliklerinin belirlenmesi veya geçmişte ve mevcut durumda devam etmekte olan durumun olduğu biçimde betimlenmesini amaçlayan araştırma desenleri olarak tanımlanmak mümkündür. Nicel ve nitel olma özelliği taşıyan tarama modellerinden nicel yaklaşım yöntemi bu çalışmada benimsenmiştir (Büyüköztürk, vd., 2010, s. 17).

3.1.3. Evren ve Örneklem

Bu araştırmanın evreni Karabük Üniversitesinde eğitim gören İşletme Fakültesi ve İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi'ndeki toplam 845 öğrenci oluşturmaktadır. Ancak uygulamada evrendeki tüm öğrencilerden bilgi derlemeye kalkışmanın çeşitli

nedenlerden dolayı imkânsız olduğuna karar verilmiştir. Bu tür durumlara evrenden örneklem almanın en doğru yol olduğu düşüncesinden hareketle (Özmen, 1999, s. 25; Padem vd., 2012, s. 63) evrende örnekleme gidilmiştir. Bu çerçevede tesadüfi olmayan örnekleme teknikleri içerisinde değerlendirilen kolayda örnekleme yöntemi uygulanmıştır. Kolayda örnekleme yöntemi, kişileri seçmenin önemli oranda araştırmacıların inisiyatifinde olduğu örnekleme yöntemidir (Şimşek, 2012, s. 122). Örnekleme alınacak kişi sayısını belirlemek için ise Sekaran (2003, s. 294) ile Krejcie ve Morgan (1970, s. 608) tarafından önerilmiş olan örneklem tablosundan yararlanılmıştır. Örneklem büyüklüğü ile ilgili tabloda 0,95 güven aralığı ve $\pm 0,05$ hata oranı göz önünde bulundurularak, evren hacminin $10.000 \geq$ olması halinde örnekleme alınacak kişi sayısının 370 kişi olması gerektiği belirtilmiştir. Ancak bu çalışmaya 562 kişi dâhil edilmiştir.

3.1.4. Verilerin Analizi

Sermaye piyasası araçları ve kuruluşlarının bilinirlik düzeyini ortaya koymak amacıyla Karabük Üniversitesi'nde gerçekleştirilen bu çalışmada anket tekniği kullanılmıştır. İk bölüm biçiminde tasarlanana anketin birinci bölümünde öğrencilerin tanımlayıcı bilgilerine yer verilmiştir. İkinci bölümde de sermaye piyasası araçları ile ilgili olarak 8 soru, kuruluşlarla ilgili 10 soru ve fonksiyonel değişkenlerle ilgili olarak 5 soru bulunmaktadır. Sermaye piyasası araçları ve kuruluşlarına ilişkin ifadeler 5'li Likert tipinde (1=Hiç Duymadım/Hiçbir Bilgim Yok; 2=Duydum Ama Hiçbir Bilgim Yok; 3=Biraz Bilgim Var; 4=Yeterince Bilgim Var; 5=Tamamen Bilgim Var) sorulmuştur.

İşletme ve İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi öğrencilerinden elde edilen verilerin analizi için SPSS 20 istatistik paket programı kullanılmıştır. Bu kapsamda öncelikle bir ölçüm sürecinde, verilerin ölçüm işleminin tekrarlanabilir olması ya da tekrarlardaki tutarlılığı ifade eden güvenilirliğine (Alpar, 2010, s. 411; Ural ve Kılıç, 2013, s. 280) bakılmıştır. Güvenilirlik analizi için sıklıkla kullanılan Alfa katsayısından (Cronbach Alpha) yararlanılmıştır (Özdamar, 2004, s. 623). Araştırmada kullanılan ölçeğin güvenilirliği için ise " $0,00 \leq \alpha < 0,40 =$ güvenilir değil, $0,40 \leq \alpha < 0,60 =$ düşük güvenilirlik, $0,60 \leq \alpha < 0,80 =$ oldukça güvenilir ve $0,80 \leq \alpha < 1,00 =$ yüksek güvenilirlik" değerleri dikkate alınmaktadır (Kalaycı, 2010: 405; Akgül ve Çevik, 2003, s. 436).

Yapılan güvenilirlik testi sonucunda sermaye piyasası araçları için $\alpha=0,902$ ve sermaye piyasası kuruluşları için $\alpha=0,935$ olarak bulunmuştur. Verilerin güvenilirliğinden sonra araştırmaya katılan öğrencilerin demografik özellikleri, fonksiyonel değişkenler, sermaye piyasası araçları ve kuruluşlarına yönelik betimsel analizler yapılmıştır. Betimsel analizler frekans ve aritmetik ortalamadan oluşmaktadır. Dolayısıyla frekanslar, değişkenlerin sıklık sayısını gösterirken; ortalamalar da sayıların aritmetik ortalamalarını göstermektedir (Veal, 2006, s. 159). Sermaye piyasası araçları ve kuruluşlarına ilişkin ifadeler; “1.00-1.80=Hiç Duymadım/Hiçbir Bilgim Yok, 1.81-2.60=Duydum Ama Hiçbir Bilgim Yok, 2.61-3.40=Biraz Bilgim Var, 3.41-4.20=Yeterince Bilgim Var ve 4.21-5.00=Tamamen Bilgim Var” değer aralıkları dikkate alınarak yorumlanmıştır (Özdamar, 2001, s. 145).

Analizlerin son aşamasında öğrencilerin demografik özelliklerine ve fonksiyonel değişkenlere göre sermaye piyasası araçları ve kuruluşlarına ilişkin algıları test edilmiştir. Bu amaçla aralarında bağımsız olan iki grubun arasında anlamlı bir farklılık olup olmadığını belirlemek için T-testinden (Arslantürk, 2001, s. 140; Yazıcıoğlu ve Erdoğan, 2004, s. 172) yararlanılmıştır. Birkaç grup arasında, ortalama skorlardaki anlamlı farklılıkları tespit etmek için ise Tek Yönlü ANOVA testi (Pallant, 2005, s. 214) kullanılmıştır.

3.1.5. Araştırmanın Sınırlılıkları

Zaman ve maliyet gibi nedenlerden dolayı araştırma sadece Karabük Üniversitesi İşletme ve İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi öğrencileri ile sınırlı tutulmuştur. Sermaye piyasası konusunda daha doğru ve gerçekçi sonuçlar elde edilebileceği düşüncesiyle söz konusu fakülte öğrencileri ile sınırlandırılmıştır. Araştırmanın alan çalışmasından hareketle ulaşılan sonuçlar veri toplama aracındaki ifadelerden oluşmaktadır. Bu yüzden, araştırmaya katılan öğrencilerin samimi ve doğru cevaplar verdikleri düşünülmektedir.

3.2. Bulgular

Araştırmanın bu bölümünde Karabük Üniversitesi İşletme ve İktisadi ve İdari Bilimler fakültelerinde eğitim gören öğrencileri üzerinde uygulanan alan çalışmasının bulgularına yer verilmiştir.

3.2.1. Öğrencilerin Demografik Özellikleri

Karabük Üniversitesi İşletme ve İktisadi ve İdari Bilimler fakültelerinde eğitim gören öğrencilerin demografik özellikleri kapsamında; cinsiyet, yaş, aile geliri, fakülte, bölüm, sınıf ve sermaye piyasası ile ilgili almış oldukları derslere ilişkin bulgulara Tablo 3.1’de yer verilmiştir.

Tablo 3.1. Öğrencilerin Demografik Özelliklerine İlişkin Bulgular

Cinsiyet	n	%	Aile Gelir Durumu	n	%
Kadın	337	60,0	0-1000 TL	28	5,0
Erkek	225	40,0	1001-2000 TL	108	19,2
Yaş	n	%	2001-3000 TL	177	31,5
20 Yaş ve Altı	191	34,0	3001 TL ve Üstü	249	44,3
21-23 Yaş	327	58,2	Sınıf	n	%
24 Yaş ve Üstü	44	7,8	1. Sınıf	131	23,3
Fakülte	n	%	2. Sınıf	56	10,0
İşletme	263	46,8	3. Sınıf	189	33,6
İİBF	299	53,2	4. Sınıf	186	33,1
Bölüm	n	%	Alınan Ders	n	%
İşletme	132	23,5	Sermaye piyasaları	84	14,9
Halkla İlişkiler	134	23,8	Sermaye piyasası mevzuatı	18	3,2
Uluslararası İlişkiler	152	27,0	Sermaye piyasası araçları	26	4,6
Sosyal Hizmet	64	11,4	Sermaye piyasası kurumları	36	6,4
İktisat	30	5,3	Hiçbiri	398	70,8
Kamu Yönetimi	50	8,9	Genel Toplam	562	100

Araştırmaya katılan öğrencilerden 337’si kadın ve 225’i erkektir. Kadın ve erkek öğrencilerden 191’inin 20 yaş ve altında, 327’sinin 21-23 yaşlarında, 44’ünün ise 24 yaş ve üzerinde olduğu görülmektedir. Söz konusu öğrencilerden 28’inin aile geliri 0-1000 TL, 108’inin 1001-2000 TL, 177’sinin 2001-3000 TL ve 249’unun 3001 TL ve üzerindedir. Araştırmaya 263 İşletme Fakültesi ve 299 İİBF öğrencisi katılmıştır. Bölüm itibariyle 132’si İşletme, 134’ü Halkla İlişkiler, 152’si Uluslararası İlişkiler, 64’ü Sosyal Hizmet, 30’u İktisat, 50’si Kamu Yönetimi bölümü öğrencisidir. 562 öğrenciden 131’i 1. Sınıf, 56’sı 2. Sınıf, 189’u 3. Sınıf ve 186’sı 4. Sınıf öğrencisinden oluşmaktadır. Öğrencilerden 84’ü Sermaye Piyasaları, 18’i Sermaye Piyasası Mevzuatı, 26’sı, Sermaye Piyasası Araçları ve 36’sı Sermaye Piyasası Kurumları dersini aldığını belirtmiştir. Ancak 398 gibi büyük bir çoğunluğunun söz konusu derslerden hiçbirini almadığını ifade etmiştir.

3.2.2. Fonksiyonel Değişkenlere İlişkin Bulgular

Karabük Üniversitesi İşletme ve İİB fakültelerinde eğitim gören öğrencilerin fonksiyonel değişkenler kapsamında değerlendirilen sorulara verdikleri cevaplara ilişkin betimsel bulgulara Tablo 3.2’de yer verilmiştir.

Tablo 3.2. Fonksiyonel Değişkenlere İlişkin Bulgular

	Değişkenler	n	%
Sermaye piyasasının yapısı ve içeriği konusunda yeterli bilgi sahibi olduğunuzu düşünüyor musunuz?	Evet	160	28,5
	Hayır	402	71,5
Sermaye piyasası araçlarından (tahvil, fon, hisse senedi) herhangi birisine hiç yatırım yaptınız mı?	Evet	86	15,3
	Hayır	476	84,7
Sermaye piyasasında bir yatırımcı olduğunuzu varsayalım, bu piyasadaki yatırım araçları konusundaki bilgiyi hangi kaynaklardan almak sizin için daha iyi olurdu?	Seminer, Toplantı vd.	189	33,6
	İnternet	118	21,0
	Banka-Aracı Kurum	161	28,6
	Yazılı doküman	57	10,1
	Diğer	37	6,6
	Aşağıda yer alan sermaye piyasası araçlarından hangisini daha güvenilir buluyorsunuz?	Fon	74
Hisse Senedi		224	39,9
Tahvil		62	11,0
Türev Araçlar		8	1,4
Diğer		194	34,5
Sermaye piyasası araçlarının tanıtımının nasıl yapılmasını istersiniz?	TV reklamı	197	35,1
	Kamu spotu	178	31,7
	Gazete ilanı	28	5,0
	Telefona mesajı	79	14,1
	E-posta	80	14,2
Genel Toplam		562	100

Araştırmaya katılan 562 öğrenciden 402’sinin sermaye piyasasının yapısı ve içeriği konusunda yeterli bilgiye sahip olmadığı görülmektedir. Sermaye piyasasındaki yatırım araçları konusundaki bilgiyi hangi kaynaklardan almak sizin için daha iyi olurdu sorusuna; 189’u seminer, toplantı vd., 118’i internet, 161’i banka-aracı kurum, 57’si yazılı doküman ve 37’si diğer cevabını vermiştir. Öğrencilerden 74’ü sermaye piyasası araçlarından fon’u, 224’ü hisse senetlerini, 62’si tahvilleri, 8’i türev araçları ve 194’ü diğer sermaye piyasası araçlarını güvenli bulduğunu belirtmiştir. Öğrencilerden 197’si TV reklamı, 178’i kamu spotu, 28’i gazete ilanı, 79’u telefon mesajı ve 80’i e-posta yoluyla sermaye piyasası araçlarının tanıtılmasını istemektedirler.

3.2.3. Sermaye Piyasası Araçlarına İlişkin Bulgular

Araştırmanın bu kısmında, sermaye piyasası araçlarına ilişkin olarak öğrencilerin vermiş oldukları cevapların betimsel sonuçları incelenmiştir (Bkz. Tablo 3.3).

Tablo 3.3. Sermaye Piyasası Araçlarına İlişkin Bulgular

Sermaye Piyasası Araçları	1	2	3	4	5	\bar{X}	ss
Hisse Senedi	23	93	223	175	48	3,23	0,96
	4,1	16,5	39,7	31,1	8,5		
Tahviller	175	118	131	107	31	2,47	1,25
	31,1	21,0	23,3	19,0	5,5		
Kar-Zarar Ortaklığı Belgeleri	73	145	186	114	44	2,84	1,12
	13,0	25,8	33,1	20,3	7,8		
Gelir Ortaklığı Senetleri	72	140	199	116	35	2,83	1,09
	12,8	24,9	35,4	20,6	6,2		
Bonolar	126	167	151	86	32	2,52	1,16
	22,4	29,7	26,9	15,3	5,7		
Varlığa Dayalı Menkul Kıymetler	86	160	172	113	31	2,72	1,11
	15,3	28,5	30,6	20,1	5,5		
Gayrimenkul Sertifikaları	92	186	174	88	22	2,58	1,05
	16,4	33,1	31,0	15,7	3,9		
Yatırım Fonu	68	152	187	116	39	2,83	1,10
	12,1	27,0	33,3	20,6	6,9		

Not: 1=Hiç Duymadım/Hiçbir Bilgim Yok; 2=Duydum Ama Hiçbir Bilgim Yok; 3=Biraz Bilgim Var; 4=Yeterince Bilgim Var; 5=Tamamen Bilgim Var

Öğrencilerin, sermaye piyasası araçları olan Hisse Senedi ($\bar{X}=3,23$), Kar-Zarar Ortaklığı Belgeleri ($\bar{X}=2,84$), Gelir Ortaklığı Senetleri ($\bar{X}=2,83$), Varlığa Dayalı Menkul Kıymetler ($\bar{X}=2,72$) ve Yatırım Fonlarını ($\bar{X}=2,83$) duyduklarını ama bu araçlarla ilgili olarak hiç bilgilerinin olmadığını ifade ettikleri tespit edilmiştir. Bununla birlikte Tahvil ($\bar{X}=2,47$), Bonolar ($\bar{X}=2,52$) ve Gayrimenkul Sertifikalarını ($\bar{X}=2,58$) da hiç duymadıkları ve bu araçlarla ilgili olarak bilgi sahibi olmadıkları görülmektedir.

3.2.4. Sermaye Piyasası Kuruluşlarına İlişkin Bulgular

Tablo 3.4'te araştırmaya katılan öğrencilerin sermaye piyasası kuruluşlarına ilişkin olarak vermiş oldukları cevapların betimsel sonuçları sunulmuştur.

Tablo 3.4. Sermaye Piyasası Kuruluşlarına İlişkin Bulgular

Sermaye Piyasası Kuruluşları	1	2	3	4	5	\bar{X}	ss
Yatırım Kuruluşları	54	125	229	125	29	2,91	1,01
	9,6	22,2	40,7	22,2	5,2		
Kolektif Yatırım Kuruluşları	90	152	209	93	18	2,64	1,03
	16,0	27,0	37,2	16,5	3,2		
Meslek Birlikleri	161	140	149	83	29	2,43	1,19
	28,6	24,9	26,5	14,8	5,2		
Portföy Yönetim Şirketleri	185	178	122	50	27	2,21	1,13
	32,9	31,7	21,7	8,9	4,8		
İpotek Finansmanı Kuruluşları	203	181	96	62	20	2,14	1,13
	36,1	32,2	17,1	11,0	3,6		
Varlık Kiralama Şirketleri	179	169	123	65	26	2,27	1,16
	31,9	30,1	21,9	11,6	4,6		
Konut Finansmanı ve Varlık Finansmanı Fonları	166	188	127	65	16	2,25	1,08
	29,5	33,5	22,6	11,6	2,8		
Merkezi Takas Kuruluşları	246	155	96	48	17	1,99	1,10
	43,8	27,6	17,1	8,5	3,0		
Merkezi Saklama Kuruluşları	263	161	85	36	17	1,90	1,06
	46,8	28,6	15,1	6,4	3,0		
Diğer Sermaye Piyasası Kuruluşları	187	171	128	56	20	2,20	1,11
	33,3	30,4	22,8	10,0	3,6		

Not: 1=Hiç Duymadım/Hiçbir Bilgim Yok; 2=Duydum Ama Hiçbir Bilgim Yok; 3=Biraz Bilgim Var; 4=Yeterince Bilgim Var; 5=Tamamen Bilgim Var

Tablo 3.4 incelendiğinde; öğrencilerin yalnızca Yatırım Kuruluşları (\bar{X} =2,91) ve Kolektif Yatırım Kuruluşlarını (\bar{X} =2,64) duydukları fakat bu kuruluşlarla ilgili bilgi sahibi olmadıkları görülmektedir. Diğer kuruluşları ne duydukları ne de bilgi sahibi oldukları saptanmıştır.

3.2.5. Sermaye Piyasası Araçları ve Kuruluşlarına İlişkin Algının Öğrencilerin Demografik Özelliklerine Göre Karşılaştırması

Araştırmanın bu aşamasında, sermaye piyasası araçlarına ve kuruluşlarına ilişkin algının öğrencilerin demografik özellikleri açısından değerlendirilmiştir. Bu kapsamda sermaye piyasası araçları ve kuruluşlarına ilişkin algının öğrencilerin cinsiyetleri açısından anlamlı bir farklılık gösterip göstermediği Bağımsız Örneklem T Testi ile ölçülmüştür (Bkz. 3.5).

Tablo 3.5. Sermaye Piyasası Araçları ve Kuruluşlarına İlişkin Algının Öğrencilerin Cinsiyetlerine Göre Karşılaştırması

Cinsiyet		N	\bar{X}	ss	t	p
Sermaye Piyasası Araçları	1. Kadın	337	2,656	0,826	-3,300	0,001*
	2. Erkek	225	2,897	0,879		
Sermaye Piyasası Kuruluşları	1. Kadın	337	2,156	0,849	-4,617	0,001*
	2. Erkek	225	2,500	0,884		
TOPLAM		562				

*p<0,05

Kadın ve erkek öğrencilerin sermaye piyasası araçlarını ($t=-3,300$, $p<0,05$) ve kuruluşlarını ($t=-4,617$, $p<0,05$) tanıma/bilme düzeyleri arasında anlamlı farklılıklar olduğu tespit edilmiştir. Aritmetik ortalamalar incelendiğinde; sermaye piyasası araçları ve kuruluşları konusunda erkeklerin kadınlardan daha bilgili oldukları veya hem araçları hem de kuruluşları daha fazla tanıdıkları söylenebilir. Bu kapsamda “ H_{A1} : Sermaye piyasası araçlarının bilinirlik düzeyi, öğrencilerin cinsiyetlerine göre anlamlı farklılık göstermektedir” ve “ H_{K1} : Sermaye piyasası kuruluşlarının bilinirlik düzeyi, öğrencilerin cinsiyetlerine göre anlamlı farklılık göstermektedir” hipotezleri kabul edilmiştir.

Sermaye piyasası araçları ve kuruluşlarına ilişkin algının öğrencilerin yaşları açısından anlamlı bir farklılık gösterip göstermediğini belirlemek amacıyla Tek Yönlü ANOVA testinden yararlanılmıştır. Ortaya çıkan sonuçlar Tablo 3.6’da verilmiştir.

Tablo 3.6. Sermaye Piyasası Araçları ve Kuruluşlarına İlişkin Algının Öğrencilerin Yaşlarına Göre Karşılaştırması

Yaş		N	\bar{X}	ss	F	p	Tukey
Sermaye Piyasası Araçları	1. 20 Yaş ve Altı	191	2,354	0,770	35,497	0,000*	2>1 3>1
	2. 21-23 Yaş	327	2,969	0,827			
	3. 24 Yaş ve Üstü	44	2,875	0,814			
Sermaye Piyasası Kuruluşları	1. 20 Yaş ve Altı	191	2,024	0,839	14,820	0,000*	2>1
	2. 21-23 Yaş	327	2,449	0,868			
	3. 24 Yaş ve Üstü	44	2,311	0,864			
TOPLAM		562					

*p<0,05

Öğrencilerin yaşlarına göre sermaye piyasası araçlarına ($F=35,497$, $p<0,05$) ve kuruluşlarına ($F=14,820$, $p<0,05$) ilişkin algılarında anlamlı farklılıklar olduğu gözlenmektedir. Tukey sonuçlarına göre; 21-23 yaş ile 24 ve üzeri yaşında olan öğrencilerin, 20 yaş ve altında olan öğrencilerden daha fazla sermaye piyasası araçları

konusunda bilgi sahibi oldukları veya araçları tanıdıkları görülmektedir. Bununla birlikte sermaye piyasası kuruluşları ile ilgili olarak 21-23 yaşında olan öğrencilerin, 20 yaş ve altında olan öğrencilerden daha fazla bilgi sahibi oldukları tespit edilmiştir. Sonuçlar “ H_{A2} : Sermaye piyasası araçlarının bilinirlik düzeyi, öğrencilerin yaşlarına göre anlamlı farklılık göstermektedir” ve “ H_{K2} : Sermaye piyasası kuruluşlarının bilinirlik düzeyi, öğrencilerin yaşlarına göre anlamlı farklılık göstermektedir” hipotezlerinin kabul edildiğini göstermektedir.

Sermaye piyasası araçları ve kuruluşlarına ilişkin algının öğrencilerin aile geliri durumları açısından anlamlı bir farklılık gösterip göstermediğini belirlemek amacıyla Tek Yönlü ANOVA testinden yararlanılmıştır. Ortaya çıkan sonuçlar Tablo 3.7’de verilmiştir.

Tablo 3.7. Sermaye Piyasası Araçları ve Kuruluşlarına İlişkin Algının Öğrencilerin Aile Gelirlerine Göre Karşılaştırması

	Aile Geliri	N	\bar{X}	ss	F	p	Tukey
Sermaye Piyasası Araçları	1. 0-1000 TL	28	2,718	0,852	6,322	0,000*	4>2 4>3
	2. 1001-2000 TL	108	2,525	0,798			
	3. 2001-3000 TL	177	2,667	0,845			
	4. 3001 TL ve Üstü	249	2,915	0,860			
Sermaye Piyasası Kuruluşları	1. 0-1000 TL	28	2,250	0,933	6,388	0,000*	4>2 4>3
	2. 1001-2000 TL	108	2,095	0,854			
	3. 2001-3000 TL	177	2,176	0,799			
	4. 3001 TL ve Üstü	249	2,469	0,909			
TOPLAM		562					

*p<0,05

Ailelerin gelir durumlarına göre; öğrencilerin sermaye piyasası araçları (F=6,322, p<0,05) ve kuruluşlarına (F=6,388, p<0,05) ilişkin algılarının anlamlı farklılık gösterdiği belirlenmiştir. Tukey sonuçlarına göre; aile geliri 3001 TL ve üzerinde olan öğrencilerin hem sermaye piyasası araçlarını hem de kuruluşlarını aile geliri 1001-2000 TL ve 2001-3000 TL arasında olanlardan daha fazla bildikleri veya tanıdıkları ortaya çıkmıştır. Başka bir deyişle, gelir seviyesi arttıkça sermaye piyasası araçlarının ve kuruluşlarının bilinirlik düzeyinin de arttığı söylenebilir. Bu noktada “ H_{A3} : Sermaye piyasası araçlarının bilinirlik düzeyi, öğrencilerin aile gelir durumlarına göre anlamlı farklılık göstermektedir” ve “ H_{K3} : Sermaye piyasası kuruluşlarının bilinirlik düzeyi, öğrencilerin aile gelir durumlarına göre anlamlı farklılık göstermektedir” hipotezlerinin kabul edildiği görülmektedir.

Sermaye piyasası araçları ve kuruluşlarına ilişkin algının öğrencilerin okudukları fakülte açısından anlamlı bir farklılık gösterip göstermediğini belirlemek amacıyla Bağımsız Örneklem T testinden yararlanılmıştır. Ortaya çıkan sonuçlar Tablo 3.8’de sunulmuştur.

Tablo 3.8. Sermaye Piyasası Araçları ve Kuruluşlarına İlişkin Algının Öğrencilerin Okudukları Fakülteye Göre Karşılaştırması

Fakülte		N	\bar{X}	ss	t	p
Sermaye Piyasası Araçları	1. İşletme	263	2,744	0,874	-0,205	0,838
	2. İİBF	299	2,759	0,840		
Sermaye Piyasası Kuruluşları	1. İşletme	263	2,367	0,904	1,854	0,064
	2. İİBF	299	2,229	0,852		
TOPLAM		562				

*p<0,05

Tablo 3.8’de görüldüğü üzere; İşletme ve İİB fakültelerinde eğitim gören öğrencilerin sermaye piyasası araçları ve kuruluşları ile algılarının anlamlı bir farklılık göstermediği ortaya çıkmıştır ($p>0,05$). Bu sonuca göre “ H_{A4} : Sermaye piyasası araçlarının bilinirlik düzeyi, öğrencilerin okudukları fakülteye göre anlamlı farklılık göstermektedir” ve “ H_{K4} : Sermaye piyasası kuruluşlarının bilinirlik düzeyi, öğrencilerin okudukları fakülteye göre anlamlı farklılık göstermektedir” hipotezleri kabul edilmemiştir.

Sermaye piyasası araçları ve kuruluşlarına ilişkin algının öğrencilerin okudukları bölümler bazında anlamlı bir farklılık gösterip göstermediğini belirlemek amacıyla Tek Yönlü ANOVA testinden yararlanılmıştır. Ulaşılan sonuçlara Tablo 3.9’da yer verilmiştir.

Tablo 3.9. Sermaye Piyasası Araçları ve Kuruluşlarına İlişkin Algının Öğrencilerin Okudukları Bölümlere Göre Karşılaştırması

	Bölüm	N	\bar{X}	ss	F	p	Tukey
Sermaye Piyasası Araçları	1. İşletme	132	3,165	0,777	30,801	0,000*	1>2,4,6 5>2,4,6 2,3>4 6>2,4
	2. Halkla İlişkiler	134	2,370	0,817			
	3. Ulus. İlişkiler	152	2,940	0,739			
	4. Sosyal Hizmet	64	2,023	0,583			
	5. İktisat	30	3,258	0,729			
	6. Kamu Yönetimi	50	2,747	0,838			
Sermaye Piyasası Kuruluşları	1. İşletme	132	2,586	0,861	13,476	0,000*	1>2,4 5>2,4 2,3,6>4
	2. Halkla İlişkiler	134	2,167	0,900			
	3. Ulus. İlişkiler	152	2,352	0,846			
	4. Sosyal Hizmet	64	1,635	0,587			
	5. İktisat	30	2,710	0,836			
	6. Kamu Yönetimi	50	2,278	0,801			
TOPLAM		562					

*p<0,05

Sermaye piyasası araçları (F=30,801, p<0,05) ve kuruluşlarına (F=13,476, p<0,05) ilişkin algının öğrencilerin okudukları bölümlere göre anlamlı farklılık gösterdiği belirlenmiştir. Bu kapsamda İşletme ve İktisat bölümü öğrencilerinin sermaye piyasası araçlarıyla ilgili bilgi düzeylerinin Halkla İlişkiler, Uluslararası İlişkiler ve Kamu Yönetimi bölümü öğrencilerinden daha yüksek olduğu söylenebilir. Halkla İlişkiler ve Uluslararası İlişkiler bölümü öğrencilerinin sermaye piyasası araçlarını Sosyal Hizmet bölümü öğrencilerinden; Kamu Yönetimi öğrencilerinin de Halkla İlişkiler ve Sosyal Hizmet bölümü öğrencilerinden daha fazla tanıdıkları tespit edilmiştir. Sermaye piyasası kuruluşları konusunda ise İşletme ve İktisat bölümü öğrencilerinin Halkla İlişkiler ve Uluslararası İlişkiler bölümü öğrencilerinden daha fazla bilgi sahibi oldukları ortaya çıkmıştır. Ayrıca Halkla İlişkiler, Uluslararası İlişkiler ve Kamu Yönetimi bölümü öğrencilerinin Sosyal Hizmet bölümü öğrencilerinden daha fazla sermaye piyasası kuruluşlarını tanıdıkları belirlenmiştir. Araştırmanın “ H_{A5} : Sermaye piyasası araçlarının bilinirlik düzeyi, öğrencilerin okudukları bölümlere göre anlamlı farklılık göstermektedir” ve “ H_{K5} : Sermaye piyasası kuruluşlarının bilinirlik düzeyi, öğrencilerin okudukları bölümlere göre anlamlı farklılık göstermektedir” hipotezleri kabul edilmiştir.

Sermaye piyasası araçları ve kuruluşlarına ilişkin algının öğrencilerin okudukları sınıflar bazında anlamlı bir farklılık gösterip göstermediğini belirlemek

amacıyla Tek Yönlü ANOVA testinden yararlanılmıştır. Tablo 3.10’da elde edilen sonuçlara yer verilmiştir.

Tablo 3.10. Sermaye Piyasası Araçları ve Kuruluşlarına İlişkin Algının Öğrencilerin Okudukları Sınıflara Göre Karşılaştırması

	Sınıf	N	\bar{X}	ss	F	p	Tukey
Sermaye Piyasası Araçları	1. 1. Sınıf	131	2,180	0,715	33,267	0,000*	2,3>1 4>1,2
	2. 2. Sınıf	56	2,671	0,744			
	3. 3. Sınıf	189	2,888	0,867			
	3. 4. Sınıf	186	3,042	0,771			
Sermaye Piyasası Kuruluşları	1. 1. Sınıf	131	1,861	0,753	15,677	0,000*	2,3,4>1
	2. 2. Sınıf	56	2,344	0,846			
	3. 3. Sınıf	189	2,380	0,892			
	3. 4. Sınıf	186	2,496	0,861			
TOPLAM		562					

*p<0,05

Sermaye piyasası araçları (F=33,267, p<0,05) ve kuruluşlarına (F=15,677, p<0,05) ilişkin algının öğrencilerin okudukları sınıflara göre anlamlı farklılık gösterdiği belirlenmiştir. Dolayısıyla 2. ve 3. Sınıf öğrencilerinin 1. Sınıf öğrencilerinden; 4. Sınıf öğrencilerinin 1. ve 2. Sınıf öğrencilerinden daha fazla sermaye piyasası araçlarını bildikleri söylenebilir. Sermaye piyasası kuruluşları ile ilgili olarak 2. 3. ve 4. Sınıf öğrencilerinin 1. Sınıf öğrencilerine nazaran daha fazla bilgi sahibi oldukları ortaya çıkmıştır. Sınıflar açısından öngörülen “**H_{A6}**: Sermaye piyasası araçlarının bilinirlik düzeyi, öğrencilerin okudukları sınıflara göre anlamlı farklılık göstermektedir” ve “**H_{K6}**: Sermaye piyasası kuruluşlarının bilinirlik düzeyi, öğrencilerin okudukları sınıflara göre anlamlı farklılık göstermektedir” hipotezler kabul edilmiştir.

Öğrencilerin aldıkları derslere göre sermaye piyasası araçları ve kuruluşlarına ilişkin algılarının anlamlı bir farklılık gösterip göstermediğini belirlemek amacıyla Tek Yönlü ANOVA testinden yararlanılmıştır. Tablo 3.11’de elde edilen sonuçlar gösterilmiştir.

Tablo 3.11. Sermaye Piyasası Araçları ve Kuruluşlarına İlişkin Algının Öğrencilerin Aldıkları Derslere Göre Karşılaştırması

	Alınan Ders	N	\bar{X}	ss	F	p	Tukey
Sermaye Piyasası Araçları	1. Sermaye Piyasaları (SP)	84	2,956	0,917	2,016	0,091	-
	2. SP Mevzuatı	18	2,937	0,877			
	3. SP Araçları	26	2,855	0,823			
	4. SP Kurumları	36	2,621	0,781			
	5. Hiçbiri	398	2,706	0,845			
Sermaye Piyasası Kuruluşları	1. Sermaye Piyasaları (SP)	84	2,441	0,907	1,306	0,266	-
	2. SP Mevzuatı	18	2,527	0,712			
	3. SP Araçları	26	2,407	0,865			
	4. SP Kurumları	36	2,238	0,872			
	5. Hiçbiri	398	2,250	0,879			
TOPLAM		562					

*p<0,05

Öğrencilerin almış oldukları dersler itibariyle sermaye piyasası araçlarına ve kuruluşlarına ilişkin algılarının birbirine yakın düzeylerde çıktığı söylenebilir (p>0,05).

3.2.6. Sermaye Piyasası Araçları ve Kuruluşlarına İlişkin Algının Fonksiyonel Değişkenlere Göre Karşılaştırması

Araştırmanın bu aşamasında, sermaye piyasası araçlarına ve kuruluşlarına ilişkin algı fonksiyonel değişkenler açısından değerlendirilmiştir. Bu kapsamda öğrencilerin, sermaye piyasasının yapısı ve içeriği konusunda yeterli bilgiye sahip olup olmama durumlarına göre sermaye piyasası araçları ve kuruluşlarına ilişkin algılarının anlamlı bir farklılık gösterip göstermediğini belirlemek için Bağımsız Örneklem T Testi yapılmıştır. Elde edilen sonuçlar Tablo 3.12’de gösterilmiştir.

Tablo 3.12. Sermaye Piyasası Araçları ve Kuruluşlarına İlişkin Algının Öğrencilerin Sermaye Piyasasının Yapısı ve İçeriği Hakkında Sahip Oldukları Bilgi Durumuna Göre Karşılaştırması

Sermaye piyasasının yapısı ve içeriği konusunda yeterli bilgi sahibi olduğunuzu düşünüyor musunuz?		N	\bar{X}	ss	t	p
Sermaye Piyasası Araçları	1. Evet	160	3,171	0,916	7,680	0,000*
	2. Hayır	402	2,586	0,770		
Sermaye Piyasası Kuruluşları	1. Evet	160	2,832	0,964	9,921	0,000*
	2. Hayır	402	2,079	0,742		
TOPLAM		562				

*p<0,05

Sermaye piyasasının yapısı ve içeriği konusunda yeterli bilgi sahibi olduğunu düşünenlerin sermaye piyasası araçlarını ($F=7,680$, $p<0,05$) ve kuruluşlarını ($F=9,921$, $p<0,05$) daha fazla tanıdıkları görülmektedir.

Öğrencilerin sermaye piyasası araçlarından (tahvil, fon, hisse senedi) herhangi birisine yatırım yapıp yapmama durumlarına göre sermaye piyasası araçları ve kuruluşlarına ilişkin algılarının anlamlı bir farklılık gösterip göstermediğini belirlemek için Bağımsız Örneklem T testinden yararlanılmıştır. Elde edilen sonuçlar Tablo 3.13'te gösterilmiştir.

Tablo 3.13. Sermaye Piyasası Araçları ve Kuruluşlarına İlişkin Algının Öğrencilerin Sermaye Piyasası Araçlarına Yatırım Yapıp Yapmama Durumlarına Göre Karşılaştırması

Sermaye piyasası araçlarından (tahvil, fon, hisse senedi) herhangi birisine hiç yatırım yaptınız mı?		N	\bar{X}	ss	t	p
Sermaye Piyasası Araçları	1. Evet	86	3,373	0,843	7,678	0,000*
	2. Hayır	476	2,640	0,803		
Sermaye Piyasası Kuruluşları	1. Evet	86	2,798	0,953	5,959	0,000*
	2. Hayır	476	2,202	0,834		
TOPLAM		562				

* $p<0,05$

Sermaye piyasası araçlarından (tahvil, fon, hisse senedi) herhangi birisine yatırım yapan öğrencilerin sermaye piyasası araçlarını ($F=7,678$, $p<0,05$) ve kuruluşlarını ($F=5,959$, $p<0,05$) daha fazla tanıdıkları tespit edilmiştir.

Sermaye piyasası araçları ve kuruluşlarına ilişkin algının öğrencilerin sermaye piyasası araçları konusunda bilgi almak istedikleri bilgi kaynakları açısından anlamlı bir farklılık gösterip göstermediğini belirlemek amacıyla Tek Yönü ANOVA testi yapılmıştır. Elde edilen sonuçlar Tablo 3.14'te gösterilmiştir.

Tablo 3.14. Sermaye Piyasası Araçları ve Kuruluşlarına İlişkin Algının Öğrencilerin Bilgi Almak İstedikleri Kaynaklara Göre Karşılaştırması

Yatırım araçları konusundaki bilgiyi hangi kaynaklardan almak sizin için daha iyi olurdu?		N	\bar{X}	ss	F	p	Tukey
Sermaye Piyasası Araçları	1. Seminer, Toplantı vd.	189	2,638	0,766	2,351	0,053	-
	2. İnternet	118	2,777	0,989			
	3. Banka-Aracı Kurum	161	2,819	0,870			
	4. Yazılı Doküman	57	2,695	0,749			
	5. Diğer	37	3,054	0,858			
Sermaye Piyasası Kuruluşları	1. Seminer, Toplantı vd.	189	2,196	0,786	2,303	0,057	-
	2. İnternet	118	2,403	0,996			
	3. Banka-Aracı Kurum	161	2,308	0,889			
	4. Yazılı Doküman	57	2,170	0,847			
	5. Diğer	37	2,575	0,874			
TOPLAM		562					

*p<0,05

Öğrencilerin yatırım araçları konusunda yararlanmak istedikleri bilgi kaynakları açısından sermaye piyasası araçları ve kuruluşlarına ilişkin algılarının birbirine yakın düzeylerde çıktığı söylenebilir (p>0,05).

Öğrencilerin güvenli buldukları sermaye piyasası araçları açısından sermaye piyasası araçları ve kuruluşlarına ilişkin algılarının anlamlı bir farklılık gösterip göstermediğini belirlemek amacıyla Tek Yönü ANOVA testi yapılmıştır. Tablo 3.15'te ortaya çıkan sonuçlar verilmiştir.

Tablo 3.15. Sermaye Piyasası Araçları ve Kuruluşlarına İlişkin Algının Öğrencilerin Güvenli Buldukları Sermaye Piyasası Araçlarına Göre Karşılaştırması

Aşağıda yer alan sermaye piyasası araçlarından hangisini daha güvenilir buluyorsunuz?		N	\bar{X}	ss	F	p	Tukey
Sermaye Piyasası Araçları	1. Fon	74	2,826	0,906	4,065	0,003*	3>5
	2. Hisse Senedi	224	2,786	0,833			
	3. Tahvil	62	3,054	0,944			
	4. Türev Araçlar	8	2,390	0,835			
	5. Diğer	194	2,603	0,804			
Sermaye Piyasası Kuruluşları	1. Fon	74	2,386	0,963	3,002	0,018*	2>5
	2. Hisse Senedi	224	2,360	0,932			
	3. Tahvil	62	2,456	0,855			
	4. Türev Araçlar	8	2,462	0,860			
	5. Diğer	194	2,123	0,765			
TOPLAM		562					

*p<0,05

Öğrencilerin güvenli buldukları sermaye piyasası araçları açısından sermaye piyasası araçları ($F=4,065$, $p<0,05$) ve kuruluşlarına ($F=3,002$, $p<0,05$) ilişkin algılarının anlamlı farklılıklar gösterdiği tespit edilmiştir. Bu kapsamda tahvilleri güvenli bulan öğrencilerin diğer araçları güvenli bulanlardan daha fazla sermaye piyasası konusunda bilgili oldukları; Hisse senedini güvenli bulanların da diğer araçları güvenli bulanlardan daha fazla sermaye piyasası kuruluşları hakkında bilgiye sahip oldukları ortaya çıkmıştır.

Öğrencilerin sermaye piyasası araçlarının tanıtılmasında kullanılmasını istedikleri kanal açısından sermaye piyasası araçları ve kuruluşlarına ilişkin algılarının anlamlı bir farklılık gösterip göstermediğini belirlemek amacıyla Tek Yönü ANOVA testi yapılmıştır. Tablo 3.16’da ortaya çıkan sonuçlar verilmiştir.

Tablo 3.16. Sermaye Piyasası Araçları ve Kuruluşlarına İlişkin Algının Öğrencilerin Sermaye Piyasası Araçlarının Tanıtım Tercihlerine Göre Karşılaştırması

Sermaye piyasası araçlarının tanıtımının nasıl yapılmasını istersiniz?		N	\bar{X}	ss	F	p	Tukey
Sermaye Piyasası Araçları	1. TV reklamı	197	2,710	0,811	2,331	0,055	-
	2. Kamu spotu	178	2,761	0,876			
	3. Gazete ilanı	28	2,642	0,910			
	4. Telefona mesajı	79	2,628	0,803			
	5. E-posta	80	2,998	0,916			
Sermaye Piyasası Kuruluşları	1. TV reklamı	197	2,320	0,929	1,702	0,148	-
	2. Kamu spotu	178	2,251	0,869			
	3. Gazete ilanı	28	2,221	0,756			
	4. Telefona mesajı	79	2,151	0,742			
	5. E-posta	80	2,488	0,920			
TOPLAM		562					

* $p<0,05$

Öğrencilerin sermaye piyasası araçlarının tanıtımına ilişkin tercihlerine göre sermaye piyasası araçları ve kuruluşlarını tanıma/bilme düzeyleri arasında anlamlı bir farklılık olmadığı bulunmuştur ($p>0,05$).

SONUÇ ve ÖNERİLER

Sermaye piyasalarının gelişmesi ve derinleşerek yatırımların artması sermaye piyasası araçlarının bilinirliği ve kullanılabilirliği ile yakından ilişkilidir. Bu anlamda bir ülke ekonomisinde düşük sermayeli kaynağın sağlanabilmesi açısından bireylerin sermaye piyasasını ve bu piyasanın araçlarını tanımaları büyük önem taşımaktadır. Bu önemden hareketle Karabük Üniversitesi'nde eğitim gören üniversite öğrencilerinin sermaye piyasası araçları hakkında yeterli düzeyde bilgi sahibi olup olmadıklarını araştırmak ve söz konusu sermaye piyasası araçlarını hangi düzeyde kullandıklarını belirlemek amacıyla bir alan çalışması gerçekleştirilmiştir.

Alan çalışması sonucunda öğrencilerin, sermaye piyasası araçları olan Hisse Senedi, Kar-Zarar Ortaklığı Belgeleri, Gelir Ortaklığı Senetleri, Varlığa Dayalı Menkul Kıymetler ve Yatırım Fonlarını duyduklarını ama bu araçlarla ilgili olarak hiç bilgilerinin olmadığını ifade ettikleri tespit edilmiştir. Öğrencilerin Tahvil, Bonolar ve Gayrimenkul Sertifikalarını ise hiç duymadıkları ve bu araçlarla ilgili olarak bilgi sahibi olmadıklarını ifade ettikleri belirlenmiştir. Öğrencilerin Yatırım Kuruluşları ve Kolektif Yatırım Kuruluşlarını duydukları fakat bu kuruluşlarla ilgili bilgi sahibi olmadıkları görülmüştür. Diğer kuruluşları ne duydukları ne de bilgi sahibi oldukları saptanmıştır.

Araştırmada sermaye piyasası araçlarına ve kuruluşlarına ilişkin algı öğrencilerin demografik özellikleri açısından değerlendirilmiştir. Buna göre sermaye piyasası araçları ve kuruluşları konusunda erkeklerin kadınlardan daha bilgili oldukları veya hem araçları hem de kuruluşları daha fazla tanıdıkları ortaya çıkmıştır. Çalışmada 21-23 yaş ile 24 ve üzeri yaşında olan öğrencilerin, 20 yaş ve altında olan öğrencilerden daha fazla sermaye piyasası araçları konusunda bilgi sahibi oldukları veya araçları tanıdıkları görülmüştür. Bununla birlikte sermaye piyasası kuruluşları ile ilgili olarak 21-23 yaşında olan öğrencilerin, 20 yaş ve altında olan öğrencilerden daha fazla bilgi sahibi oldukları tespit edilmiştir. Aile geliri 3001 TL ve üzerinde olan öğrencilerin hem sermaye piyasası araçlarını hem de kuruluşlarını aile geliri 1001-2000 TL ve 2001-3000 TL arasında olanlardan daha fazla bildikleri veya tanıdıkları ortaya çıkmıştır. Başka bir deyişle, gelir seviyesi arttıkça sermaye piyasası araçlarının ve kuruluşlarının bilinirlik düzeyinin de arttığı söylenebilir.

İşletme ve İİB fakültelerinde eğitim gören öğrencilerin sermaye piyasası araçları ve kuruluşları ile algılarının anlamlı bir farklılık göstermediği ortaya çıkmıştır. Bölümler itibariyle İşletme ve İktisat bölümü öğrencilerinin sermaye piyasası araçlarıyla ilgili bilgi düzeylerinin Halkla İlişkiler, Uluslararası İlişkiler ve Kamu Yönetimi bölümü öğrencilerinden daha yüksek olduğu söylenebilir. Halkla İlişkiler ve Uluslararası İlişkiler bölümü öğrencilerinin sermaye piyasası araçlarını Sosyal Hizmet bölümü öğrencilerinden; Kamu Yönetimi öğrencilerinin de Halkla İlişkiler ve Sosyal Hizmet bölümü öğrencilerinden daha fazla tanıdıkları tespit edilmiştir. Sermaye piyasası kuruluşları konusunda ise İşletme ve İktisat bölümü öğrencilerinin Halkla İlişkiler ve Uluslararası İlişkiler bölümü öğrencilerinden daha fazla bilgi sahibi oldukları ortaya çıkmıştır. Ayrıca Halkla İlişkiler, Uluslararası İlişkiler ve Kamu Yönetimi bölümü öğrencilerinin Sosyal Hizmet bölümü öğrencilerinden daha fazla sermaye piyasası kuruluşlarını tanıdıkları belirlenmiştir. Araştırmada 2. ve 3. Sınıf öğrencilerinin 1. Sınıf öğrencilerinden; 4. Sınıf öğrencilerinin 1. ve 2. Sınıf öğrencilerinden daha fazla sermaye piyasası araçlarını bildikleri söylenebilir. Sermaye piyasası kuruluşları ile ilgili olarak 2. 3. ve 4. Sınıf öğrencilerinin 1. Sınıf öğrencilerine nazaran daha fazla bilgi sahibi oldukları ortaya çıkmıştır. Öğrencilerin almış oldukları dersler itibariyle sermaye piyasası araçlarına ve kuruluşlarına ilişkin algılarının birbirine yakın düzeylerde çıktığı söylenebilir.

Araştırmada sermaye piyasası araçlarına ve kuruluşlarına ilişkin algı fonksiyonel değişkenler açısından değerlendirilmiştir. Bu çerçevede sermaye piyasasının yapısı ve içeriği konusunda yeterli bilgi sahibi olduğunu düşünenlerin sermaye piyasası araçlarını ve kuruluşlarını daha fazla tanıdıkları görülmüştür. Sermaye piyasası araçlarından (tahvil, fon, hisse senedi) herhangi birisine yatırım yapan öğrencilerin sermaye piyasası araçlarını ve kuruluşlarını daha fazla tanıdıkları tespit edilmiştir. Öğrencilerin yatırım araçları konusunda yararlanmak istedikleri bilgi kaynakları açısından sermaye piyasası araçları ve kuruluşlarına ilişkin algılarının anlamlı bir farklılık göstermediği belirlenmiştir. Çalışmada tahvilleri güvenli bulan öğrencilerin diğer araçları güvenli bulanlardan daha fazla sermaye piyasası konusunda bilgili oldukları; Hisse senedini güvenli bulanların da diğer araçları güvenli bulanlardan daha fazla sermaye piyasası kuruluşları hakkında bilgiye sahip oldukları ortaya çıkmıştır. Ayrıca öğrencilerin sermaye piyasası araçlarının tanıtımına ilişkin

tercihlerine göre sermaye piyasası araçları ve kuruluşlarını tanıma/bilme düzeylerinin birbirine yakın çıktığı tespit edilmiştir.

Sonuç olarak; Karabük Üniversitesi İşletme Fakültesi ile İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi'nde öğrenim gören bireylerin sermaye piyasası araçları konusundaki bilgilerinin genel olarak sınırlı olduğu tespit edilmiştir. Bu nedenle sermaye piyasası konusunun işlendiği derslerin daha etkin hale getirilmesi gerekmektedir. Zaman, maliyet vb. nedenlerden dolayı araştırma Karabük Üniversitesi ile sınırlı tutulmuştur. Bundan sonra daha geniş ve farklı evrenler üzerinde benzer çalışmaların yapılmasının, küresel ekonomik sistemde hayati önem taşıdığı düşünülmektedir.

KAYNAKÇA

- 2001/1914 Sayılı Türkiye Sermaye Piyasası Aracı Kuruluşları Birliği Statüsünün Yürürlüğe Konulması Hakkında Karar. (2001, 11 Şubat), *Resmi Gazete* (24315).
- 2009/15635 Sayılı Türkiye Değerleme Uzmanları Birliği Statüsünün Yürürlüğe Konulması Hakkında Karar. (2009, 17 Aralık), *Resmi Gazete* (27435).
- 2304 Sayılı Menkul Kıymetler Borsalarının Kuruluş ve Çalışma Esasları Hakkında Yönetmelik. (1984, 6 Ekim), *Resmi Gazete* (18537).
- 2499 Sayılı Sermaye Piyasası Kanunu. (1981, 28 Temmuz), *Resmi Gazete* (17416).
- 2983 Sayılı Tasarrufların Teşviki ve Kamu Yatırımlarının Hızlandırılması Hakkında Kanun. (1984, 29 Şubat), *Resmi Gazete* (18344).
- 4721 Sayılı Türk Medeni Kanunu. (2001, 8 Aralık), *Resmi Gazete* (24607).
- 5174 Sayılı Türkiye Odalar ve Borsalar Birliği ile Odalar ve Borsalar Kanunu. (2004, 18 Mayıs), *Resmi Gazete* (25479).
- 6102 Sayılı Türk Ticaret Kanunu. (2011, 13 Ocak). *Resmi Gazete* (27846).
- 6362 Sayılı Sermaye Piyasası Kanunu. (2012, 6 Aralık), *Resmi Gazete* (28513).
- 91 Sayılı Menkul Kıymetler Borsaları Hakkında Kanun Hükmünde Kararname. (1983, 6 Ekim), *Resmi Gazete* (18183).
- Akbay, A. (1994). *Türk bankacılık sisteminde varlığa dayalı menkul kıymetler*. (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi), Marmara Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul.
- Akbulak, S. ve Akbulak, Y. (2004). *Türkiye’de sermaye piyasası araçları ve halka açık anonim şirketler*. İstanbul: Beta Yayınları.
- Akdoğu-Kahraman, S. (2012). Türkiye’de mali serbestleşme süreci ve krizlerin kısa bir özeti. *Afyon Kocatepe Üniversitesi, İİBF Dergisi*, XIV (II), 189-208.
- Akgül, A. ve Çevik, O. (2003). *İstatistiksel analiz teknikleri, SPSS’te işletme yönetimi uygulamaları*. Ankara: Emek Ofset Ltd. Şti.
- Aksoy, A. ve Tanrıöven, C. (2007). *Sermaye piyasası yatırım araçları ve analizi*. Ankara: Gazi Kitabevi.

- Aksoy, S. (2005). *Kalkınmanın finansmanı*. İstanbul: Okumuş Adam Yayınları.
- Akyüz, A. (1990). *Türk sermaye piyasasında birincil el ve ikincil el piyasalar*. Ankara: Sermaye Piyasası Kurulu Araştırma Raporu.
- Alpar, R. (2010). *Spor, sağlık ve eğitim bilimlerinde örneklerle uygulamalı istatistik ve geçerlilik-güvenirlilik*. Ankara: Detay Yayıncılık.
- Apak, S. (1995). *Sermaye piyasaları ve borsa*. İstanbul: Bilim Teknik Yayınevi.
- Aracı Kuruluş Varantlarının Kurul Kaydına Alınmasına ve Alım Satım İşlemlerine İlişkin Esaslar Tebliği (III-37). (2009, 21 Temmuz), *Resmi Gazete* (27295).
- Argun, D. (2005). *Sermaye piyasası aracı kurumlar muhasebesi*. İstanbul: Süryay Yayınları.
- Arslan, İ. (1989). Türk hukukunda kar ve zarar ortaklığı belgesinin kavramsal gelişimi-hukuki niteliği ve uygulaması. *Selçuk Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi*, 2 (2), 289-312.
- Arslantürk, H. V. (2018). *Gayrimenkule dayalı sermaye piyasası araçlarının Türkiye sermaye piyasasına uygulanması*. (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi), İstanbul Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul.
- Arslantürk, Z. (2001). *Sosyal bilimciler için araştırma metod ve teknikleri*. İstanbul: Çamlıca Yayınları.
- Aşıkoğlu, R. (1983). *Sermaye piyasası aracı olarak enflasyon ortamında tahvilleri değerlendirme*. Eskişehir: Anadolu Üniversitesi Yayınları No: 3.
- Atabey, D. E. (2018). *Türkiye'deki bireysel emeklilik yatırım fonlarının sermaye piyasası araçlarıyla karşılaştırmalı performans değerlendirmesi*. (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi), İstanbul Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul.
- Ayçiçek, F. (2011). TMS 39 çerçevesinde bir finansal araç olarak tahviller. *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, (50), 59-76.
- Aydın, N. (2004a). Finansal sistem ve kurumlar. *Genel İşletme* (s.347-368). Eskişehir: Anadolu Üniversitesi Yayını No: 1268.

- Aydın, N. (2004b). Finansal sistem ve finansal piyasalar. *Sermaye Piyasaları ve Finansal Kurumlar* (s.1-18). Eskişehir: Anadolu Üniversitesi Yayını No: 1581.
- Aydın, N. (2009). Finansal sistem ve kurumlar. *Genel İşletme* (s.349-370). Eskişehir: Anadolu Üniversitesi Yayını No: 1268.
- Aydın, N. (2013). Finansal sistem ve finansal piyasalar. *Sermaye Piyasaları ve Finansal Kurumlar* (s.2-25), Eskişehir: Anadolu Üniversitesi Yayını.
- Aytaç, Z. (1988). *Sermaye piyasası hukuku ve hisse senetleri*. Ankara: Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü Yayını.
- Babuşcu, Ş. ve Hazar, A. (2007). *Menkul kıymetler ve diğer sermaye piyasası araçları*. Ankara: Akademi Yayınları.
- Bahtiyar, M. (2009). *Kıymetli evrak hukuku*. İstanbul: Beta Yayıncılık.
- Başar, M. (2004). Orta ve uzun vadeli finansman. *Finansal Yönetim* (s.229-251), Eskişehir: Anadolu Üniversitesi Yayınları No: 1465.
- Başoğlu, U., Parasız, İ. ve Ceylan, A. (2001). *Teori, kurum ve araçlar*. Bursa: Ekin Kitabevi.
- Bayındır, S. (2011). *Türk sermaye piyasası hukukunda manipülasyon suçu*. İstanbul: Beta Yayınları.
- Baykal, C. M. (2007). Hukuki boyutlarıyla finansal krizler. *Bankacılar Dergisi*, (60), 33-48.
- Bolak, M. (2001). *Sermaye piyasası menkul kıymetler ve portföy analizi*. İstanbul: Beta Yayınları.
- Borçlanma Araçlarının Kurul Kaydına Alınması ve Satışına İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ (II-24). (2010, 18 Mart), *Resmi Gazete* (27525).
- Borçlanma Araçlarının Kurul Kaydına Alınması ve Satışına İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ (II-22). (2009, 21 Ocak), *Resmi Gazete* (27117).
- Borsa İstanbul A.Ş. (2020). Kıymetli Madenler ve Kıymetli Taşlar Piyasası. <https://www.borsaistanbul.com/tr/sayfa/141/kiymetli-madenler-ve-kiymetli-taslar-piyasasi>. [Erişim Tarihi: 15.11.2020].

- Borsa İstanbul. (2014). *2014 faaliyet raporu*. Borsa İstanbul Yayını.
<https://www.borsaistanbul.com/files/2015-borsa-istanbul-faaliyet-raporu.pdf>.
[Erişim Tarihi: 21.08.2020].
- Borsa İstanbul. (2015). *2015 faaliyet raporu*. Borsa İstanbul Yayını.
<https://www.borsaistanbul.com/files/borsa-istanbul-2015-faaliyet-raporu.pdf>.
[Erişim Tarihi: 21.08.2020].
- Borsa İstanbul. (2016). *2016 faaliyet raporu*. Borsa İstanbul Yayını.
<https://www.borsaistanbul.com/files/borsa-istanbul-2016-faaliyet-raporu.pdf>.
[Erişim Tarihi: 21.08.2020].
- Borsa İstanbul. (2017). *2017 entegre faaliyet raporu*. Borsa İstanbul Yayını.
<https://www.borsaistanbul.com/files/borsa-istanbul-2017-entegre-faaliyet-raporu.pdf>. [Erişim Tarihi: 21.08.2020].
- Borsa İstanbul. (2018). *2018 entegre faaliyet raporu*. Borsa İstanbul Yayını.
<https://www.borsaistanbul.com/files/borsa-istanbul-2018-entegre-faaliyet-raporu.pdf>. [Erişim Tarihi: 21.08.2020].
- Borsa İstanbul. (2019). *2019 entegre faaliyet raporu*. Borsa İstanbul Yayını.
<https://www.borsaistanbul.com/files/borsa-istanbul-2019-entegre-faaliyet-raporu.pdf>. [Erişim Tarihi: 21.08.2020].
- Brealey, R. A., Myers, S. C. ve Marcus, A. J. (2001). *İşletme finansının temelleri*. Çev. Ü. Bozkurt, T. Arıkan, H. Doğukanlı, İstanbul: Literatür Yayıncılık.
- Büyüköztürk, Ş., Çakmak, E. K., Akgün, Ö. E., Karadeniz, Ş. ve Demirel, F. (2010). *Bilimsel araştırma yöntemleri*. Ankara: Pegem Akademi.
- Canbaş, S. ve Doğukanlı, H. (1997). *Finansal pazarlar*. 2. Baskı, İstanbul: Beta Yayınları.
- Ceylan, A. (2004). Tahvil piyasaları. *Sermaye Piyasaları ve Finansal Kurumlar* (s.39-60). Eskişehir: Anadolu Üniversitesi Yayını No: 1581.
- Ceylan, A. ve Korkmaz, T. (2000). *Sermaye piyasası ve menkul değer analizi*. Bursa: Ekin Kitapevi.
- Ceylan, A. ve Korkmaz, T. (2010). *Sermaye piyasası ve menkul değer analizi*. 5. Baskı, Bursa: Ekin Kitapevi.

- Civan, M. (1994). *Türk sermaye piyasasındaki son gelişmeler*. Ankara: Türkiye Bankalar Birliği Yayını No: 182.
- Civan, M. (2007). *Sermaye piyasası analizleri ve portföy yönetimi*. İstanbul: Ekin Kitabevi Yayınları.
- Coşkun, Y. (2012). Repo ve ters repo düzenlemeleri: Banker krizi sonrası ortaya çıkışı ve finansal başarısızlık dersleri ışığında politika önerileri. *Business and Economics Research Journal*, 3 (1), 59-90.
- Çapanoğlu, M. B. (1993). *Türkiye ve dış ülkelerde sermaye piyasası özelleştirme uygulamaları ve menkul kıymet borsaları*. İstanbul: Beta Basım Yayım Dağıtım.
- Çatakoğlu, B. (2015). *Türk sermaye piyasası hukukunda borçlanma araçları*. (Yayınlanmamış Doktora Tezi), Marmara Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul.
- Çekirdekoğlu, K. (2007). Yatırım fonlarında muhasebe işlemleri. *Vergi Dünyası Dergisi*, (306), 113-120.
- Çevik, O. N. (2002). *Anonim şirketler*. 4. Baskı, Ankara: Seçkin Yayınevi.
- Çıkrıkçı, M. (2005). *Finansal kurumlar ve piyasalar*. Trabzon: Akademi Kitabevi.
- Çımat, A. (1998). *Sermaye piyasası kurumları, faaliyetleri ve vergilendirilmesi*. İstanbul: Lebib Yalkın Yayınları.
- Demirtaş, Ö. ve Güngör, Z. (2004). Portföy yönetimi ve portföy seçimine yönelik uygulama. *Havacılık ve Uzay Teknolojileri Dergisi*, 1 (4), 103-109.
- Dinler, Z. (2000). *İktisada giriş*. 6. Baskı, Bursa: Ekin Kitabevi.
- Dursun, S. (2010). *Sermaye piyasasında gerçeğe aykırılıktan doğan suçlar*. İstanbul: Oniki Levha Yayıncılık.
- Ercan, K. M. ve Ban, Ü. (2010). *Değere dayalı işletme finansı finansal yönetim*. Ankara: Gazi Kitabevi.
- Erdem, L. (2007). *Aydınlatmada subjektif analiz için bilimsel anket yöntemlerinin uygulamalı incelenmesi*. (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi), İstanbul Teknik Üniversitesi, Fen Bilimleri Enstitüsü, İstanbul.

- Erdoğan, O. ve Özer, L. (1998). *Sermaye piyasasında kurumsal yatırımcılar*. İstanbul: İstanbul Menkul Kıymetler Borsası Yayını.
- Ergeç, F. (1997). *Rüçhan hakkının kantitatif modeller ile fiyatlandırılması*. Ankara: Sermaye Piyasası Kurulu Yayını No: 65.
- Ertuna, İ. Ö. (1991). *Yatırım ve portföy analizi: Bilgisayar uygulama örnekleri*. İstanbul: Boğaziçi Üniversitesi Yayınları.
- Evik, A. H. (2004). *Sermaye piyasası araçlarının değerini etkileyebilecek aldatıcı hareketler yapma (manipülasyon) suçları*. Ankara: Seçkin Yayıncılık.
- Eyüboğlu-Aksel, H. A. (1995). *Risk yönetim aracı olarak, futures piyasaları, yapısı, işleyiş mekanizmaları ve bazı ülke örnekleri*. İstanbul: Sermaye Piyasası Kurulu Yayını.
- Gayrimenkul Sertifikaları Tebliği (VII-128.2). (2013, 5 Temmuz), *Resmi Gazete* (28698).
- Gayrimenkul Sertifikalarının Kurul Kaydına Alınmasına İlişkin Esaslar Tebliği (III-19). (1995, 20 Temmuz), *Resmi Gazete* (22349).
- Gökçe, G. (1998). *Gayrimenkul yatırım fonları, yatırım ortaklıkları, sertifikaları ve hazine taşınmaz mallarının bu yollarla değerlendirilmesi*. Ankara: Türk Tarih Kurumu Basımevi.
- Göktürk, K. (2013). Sermaye piyasası araçları. *Sermaye Piyasası Hukuku* (s.2-47), Eskişehir: Anadolu Üniversitesi Yayını.
- Gücenme, Ü. (1994). *Türkiye’de sermaye piyasasındaki son gelişmeler*. Ankara: Türkiye Bankalar Birliği Yayını.
- Gündoğdu, A. (2012). Türk sermaye piyasasında yapılandırılmış yeni bir finansal ürün: Varant. *Sosyal ve Beşeri Bilimler Dergisi*, 4 (1), 57-65.
- Güneş, H. ve Saltoğlu, B. (1998). *İMKB: Getiri volatilitésinin makroekonomik konjonktür bağlamında irdelenmesi*. İstanbul: İMKB Yayınları.
- Günver, O. R. (1994). *Sermaye piyasası aracı olarak ipotekli borç senedi ve irat senedi*. Ankara: Türkiye Bankalar Birliği Yayını No: 185.

- Hazine Müsteşarlığı. (2015). *Kamu borç yönetimi raporu*. Ankara: T.C. Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı.
- Hazine Müsteşarlığı. (2016). *Kamu borç yönetimi raporu*. Ankara: T.C. Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı.
- Hazine Müsteşarlığı. (2017). *Kamu borç yönetimi raporu*. Ankara: T.C. Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı.
- Hazine Müsteşarlığı. (2019). *Kamu borç yönetimi raporu*. Ankara: T.C. Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı.
- Hisse Senedi ile Değiştirilebilir Tahvillere İlişkin Esaslar Tebliği (II-15). (1992, 14 Temmuz), *Resmi Gazete* (21284).
- Hürriyet Gazetesi (2005). *Gelir ortaklığı senedi hazırlığı*. <https://www.hurriyet.com.tr/ekonomi/gelir-ortakligi-senedi-hazirligi-3522645>. [Erişim Tarihi: 18.05.2020].
- III-19 sayılı Gayrimenkul Sertifikalarının Kurul Kaydına Alınmasına İlişkin Esaslar Tebliğinde Değişiklik Yapılmasına Dair Tebliğ (III-40). (2009, 19 Eylül), *Resmi Gazete* (27437).
- Işık, O. (2012). Hukuki açıdan borsa ve borsa türleri. *Yalova Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi*, (1), 215-258.
- İbicioğlu, M. (2006). *Türkiye’de mali araçlar sektörünün mali sistem içindeki yeri ve finansal işlemlerinin mali istatistiklere yansıtılması*. (Yayınlanmamış Uzmanlık Yeterlilik Tezi), Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası, Ankara.
- İhtiyar, M. (2006). *Sermaye piyasaları hukukunda kamuyu aydınlatma ilkesi*. İstanbul: Beta Yayınları.
- İmregün, O. (2004). Anonim ortaklığın çıkarabileceği menkul kıymetler (pay senetleri, tahviller) ve anonim ortaklığın sona ermesi. *Ticaret Hukuku* (s.233-248), Eskişehir: Anadolu Üniversitesi Yayını No: 1454.
- İnağ, N. (1994). *Sermaye piyasası ve gelişmelerin analizi*. TCMB Araştırma Genel Müdürlüğü Yayını.
- İnam, M. (2007). *Sermaye piyasası*. Ankara: Seçkin Yayıncılık.

- İslatince, N. (2013). Finansal araçlar. *Finansal Ekonomi* (s.26-56), Eskişehir: Anadolu Üniversitesi Yayını.
- İstanbul Altın Borsası Yönetmeliği. (1994, 13 Şubat), *Resmi Gazete* (21848).
- İstanbul Altın Borsası Yönetmeliği. (1999, 30 Haziran), *Resmi Gazete* (23741).
- İstanbul Altın Borsası Yönetmeliğinin Yürürlükten Kaldırılmasına Dair Yönetmelik. (2017, 23 Eylül), *Resmi Gazete* (30189).
- Kabapelit, E. (2018). *Bireysel yatırımcıların tasarruflarını yönlendirdiği sermaye piyasası araçlarını belirleyen faktörlerin analizi ve davranışsal finans yaklaşımı açısından değerlendirilmesi*. (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi), İstanbul Gelişim Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul.
- Kaçak, N. (2001). *İçtihatlarla bono*. Ankara: Seçkin Yayıncılık.
- Kalaycı, Ş. (2010). *SPSS uygulamalı çok değişkenli istatistik teknikleri*, 5. Baskı, Ankara: Asil Yayın Dağıtım.
- Kale, S. ve Eken, M. H. (2012). Türk bankacılığında krizler ve çıkarılan dersler. *Kırklareli Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 6 (5), 11-23.
- Kamu Ortaklığı Fonu Yönetmeliği. (1984, 13 Eylül), *Resmi Gazete* (18514).
- Kara İştirakli Tahvil İhraç Esasları (II-5). (1983, 15 Kasım), *Resmi Gazete* (18220).
- Kara İştirakli Tahvil İhraç Esasları Tebliği (II-16). (1992, 14 Temmuz), *Resmi Gazete* (21284).
- Kara, Ş. (1990). *Sermaye piyasası*. İstanbul: Dizgi Yayınevi.
- Karabıyık-Erdem, L. (1997). *Menkul kıymetler borsası ve diğer yatırım alternatifleri*. İstanbul: Marmara Kitapevi Yayınları.
- Karacabey, A. A. ve Gökgez, F. (2005). *Emeklilik fonlarının portföy analizi*. Ankara: Siyasal Kitabevi.
- Karaçam, N. (2015). İç borçlanmanın birincil ve ikincil sermaye piyasalarına baskısı. *Kamu-İş*, 14 (2), 83-95.
- Karan, M. B. (2011). *Yatırım analizi ve portföy yönetimi*. Ankara: Gazi Kitabevi.

- Karan, M. B. ve Karacabey, A. A. (2003). *Türkiye’de sermaye piyasasının mali sistem içindeki yeri, sorunları ve geleceği*. Ankara: SPK Yayınları No: 140.
- Karasar, N. (2008). *Bilimsel araştırma yöntemi*. Ankara: Nobel Yayın Dağıtım.
- Karasar, N. (2011). *Bilimsel araştırma yöntemi*. Ankara: Nobel Yayın Dağıtım.
- Kargı, N. (1998). *Ekonomik kalkınma, tasarruf ve sermaye piyasası ilişkileri: Türkiye örneği*. Ankara: SPK Yayınları No: 115.
- Karlı, M. (1989). *Sermaye piyasaları, borsa, menkul kıymetler*. İstanbul: Alfa Yayınları.
- Karlı, M. (2004). *Sermaye piyasası, borsa, menkul kıymetler*. Bursa: Alfa Kitapevi.
- Kar-Zarar Ortaklığı Belgelerinin Kurul Kaydına Alınmasına İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ (III-27). (2003, 20 Mart), *Resmi Gazete* (25054).
- Kazgan, H. ve Aksoy, M. U. (1970). Sermaye piyasası ve yatırım ortaklıkları. *İstanbul Üniversitesi İktisat Fakültesi Mecmuası*, 30 (1-4), 333-349.
- Kıldış, Y. (2003). *Türkiye’de sermaye piyasalarının gelişmesinde vergilendirmenin rolü ve önemi*. (Yayınlanmamış Doktora Tezi), Dokuz Eylül Üniversitesi, Sosyal Bilimler Üniversitesi, İzmir.
- Kılıç, S. (2002). *Türkiye’deki yatırım fonlarının performansının değerlendirilmesi*. İstanbul: İMKB Yayınları.
- Kılıçoğlu, A. (2000). *Bankacılar için medeni hukuk bilgisi*. Ankara: Türkiye İş Bankası Vakfı, Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü Yayınları.
- Kıran E. (2006). *Türkiye’de sabit getirili menkul kıymetler piyasasının etkinliği*. (Yayınlanmamış Doktora Tezi), Marmara Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul.
- Kırcaali-İftar, G. (1999). Bilim ve araştırma. *Sosyal Bilimlerde Araştırma Yöntemleri*, Ed.; A. A. Bir, ss.1-10, Eskişehir: Anadolu Üniversitesi Yayını No: 1081.
- Kıymetli Madenler Borsalarının Kuruluş ve Çalışma Esasları Hakkında Genel Yönetmeliğin Yürürlükten Kaldırılmasına Dair Yönetmelik. (2017, 7 Ekim), *Resmi Gazete* (30203).

- Kıymetli Madenler Borsalarının Kuruluş ve Çalışma Esasları Hakkında Genel Yönetmelik. (1993, 3 Nisan), *Resmi Gazete* (21541).
- Kızılyel, G. (2018). *Sermaye piyasası mevzuatında anonim ortaklıkların pay devri sınırlamaları*. (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi), Yeditepe Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul.
- Kocaman, B. (2004). *Finansal piyasalar, kurumlar, teknikler ve araçlar*. Ankara: Siyasal Kitapevi.
- Kondak, N. (1999). *Menkul kıymet pazarlarına giriş*. İstanbul: Der Yayınları.
- Konuralp, G. (2005). *Sermaye piyasaları analizler*. İstanbul: Alfa Yayınları.
- Korkmaz, T. ve Ceylan, A. (2017). *Sermaye piyasası temel konuları*. Kastamonu: Ekin Kitabevi.
- Köroğlu, A. (2016). Gayrimenkul sertifikası modeli ve Türkiye’de uygulanabilirliği. *Gazi İktisat ve İşletme Dergisi*, 2 (1), 25-42.
- Krejcie, R. V. ve Morgan, D.W. (1970). Determining Sample Size for Research Activities, *Educational and Psychological Measurement*, 30, 607-610.
- Küçüksözen, C. (1999). *Sermaye piyasasında yatırımcıların korunması: Türk sermaye piyasasının bu açıdan değerlendirilmesi*. Ankara: Sermaye Piyasası Kurulu Yayını No: 131.
- Lipsev, R. G. ve Steiner, P. O. (1990). *İktisat 2*. (Çev.; A. Çakmak). İstanbul: Bilim Teknik Yayınevi.
- Madura, J. (1992). *Financial markets and institutions*. Second Edition, Newyork: West Publishing Co.
- Manavgat, Ç. (1991). *Sermaye piyasasında aracı kurumlar*. Ankara: Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü Yayını.
- Merkezi Kayıt Kuruluşunun Kuruluş, Faaliyet, Çalışma ve Denetim Esasları Hakkında Yönetmelik. (2001, 21 Haziran), *Resmi Gazete* (24439).
- Mishkin, F. ve Eakings, S. (2009). *Financial markets and institutions*. Boston: Prentice Hall.

- Nakip, M. (2013). *Pazarlama araştırma teknikleri*. 3. Baskı, Ankara: Seçkin Yayıncılık.
- Nar, A. (2009). *Yabancı para ipoteği*. (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi), Atatürk Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Erzurum.
- Narbay, Ş. (2012). 6102 sayılı Yeni Türk Ticaret Kanununa göre anonim ortaklıkta pay ve pay senetlerinin devri. *Erzincan Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi*, 16 (3-4), 201-251.
- Ortaklık Varantlarının Kurul Kaydına Alınmasına ve Alım Satım İşlemlerine İlişkin Esaslar Tebliği (III-36). (2009, 21 Ocak), *Resmi Gazete* (275117).
- Oydan Yoksun Hisse Senetlerine İlişkin Esaslar Tebliği (I-15). (1992, 31 Temmuz), *Resmi Gazete* (21301).
- Özcan, F. (2004). *Sermaye piyasası aracı olarak gayrimenkul sertifikaları*. (Yayınlanmamış Doktora Tezi), Marmara Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul.
- Özçam, M. (1999). *Türk sermaye piyasalarının profili: Kriz eğilimi açısından karşılaştırılmalı bir değerlendirme*. Ankara: Sermaye Piyasası Kurulu Araştırma Raporu.
- Özdamar, K. (2001) *Spss ile biyoistatistik*. 4. Basım, Eskişehir: Kaan Kitabevi.
- Özdamar, K. (2004). *Paket programlar ile istatistiksel veri analizi-I*. Genişletilmiş 5. Baskı, Eskişehir: Kaan Kitabevi.
- Özdemir, E. (2007). *Türk sermaye piyasasında menkul değerler analizi ve piyasa zamanlaması etkinliğinin ölçülmesi*. (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi), Atılım Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Ankara.
- Özdil, T. ve Yılmaz, C. (2006). İstanbul Menkul Kıymetler Borsası'nda (İMKB) sektör bazında işlem gören hisse senetlerinin alım-satım kararlarında en yüksek getirili stratejinin belirlenmesi. *Yönetim ve Ekonomi*, 13 (2), 211-224.
- Özen, Y. ve Gül, A. (2007). Sosyal ve eğitim bilimleri araştırmalarında evren ve örneklem sorunu. *Atatürk Üniversitesi Kazım Karabekir Eğitim Fakültesi*, (15), 394-422.

- Özer, I. (2015). Katılma intifa senedi sahipleri özel kurulu. *Başkent Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi*, 1 (1), 369-399.
- Özer, V. (2009). *Sermaye piyasasında özel durum açıklamaları kapsamında içeriden öğrenenlerin ticareti*. (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi), Selçuk Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Konya.
- Özkurt, H. (2007). Türkiye ekonomisinde konut sektörü: gelişimi ve alternatif finansman modelleri. *Sosyal Bilimler Dergisi*, (1), 159-173.
- Özmen, A. (1999). Örneklem. *Sosyal Bilimlerde Araştırma Yöntemleri*, Ed.; A. A. Bir, ss.23-54, Eskişehir: Anadolu Üniversitesi Yayını No: 1081.
- Özpeynirci, R. ve Kalaycı, E. (2013). Aracı kuruluş varant işlemlerinin muhasebeleştirilmesi. *Selçuk Üniversitesi İ.İ.B.F. Sosyal ve Ekonomik Araştırmalar Dergisi*, (26), 434-458.
- Öztürk, İ. (2011). *Türkiye’de iç borçlanmanın sermaye piyasasına etkilerinin analizi*. (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi), Hacettepe Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul.
- Padem, H., Göksu, A. ve Konaklı, Z. (2012). *Araştırma yöntemleri: SPSS uygulamalı*. Sarajevo: International Burch University.
- Pallant, J. (2005). *SPSS survival manual: A step by step guide to data analysis using SPSS*, Allen and Unwin Inc., Crows Nest, New South Wales.
- Pamuk, Ş. (2005). *Osmanlı-Türkiye iktisadi tarihi 1500-1914*. İstanbul: İletişim Yayınları.
- Parasız, İ. (1994). *Para banka ve finansal piyasalar*. Bursa: Ezgi Kitabevi.
- Parasız, İ. ve Yıldırım, K. (1996). *Uluslararası finansman teori ve uygulama dışı açık makro ekonomiye giriş*. Bursa: Ezgi Kitabevi.
- Pay Tebliği (VII-128.1). (2013, 22 Haziran), *Resmi Gazete* (28685).
- Rodoplu, G. (1993). *Türkiye sermaye piyasası ve işlemleri*. İstanbul: Nihat Sayar Eğitim Vakfı Yayını.
- Rodoplu, G. (2002). *Para ve sermaye piyasaları*. İstanbul: Tuğra Ofset.

- Sahillioğlu, G. F. (1993). *Menkul kıymet analizi ve portföy yönetimi: İstanbul menkul kıymetler borsasında bir uygulama*. (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi), İstanbul Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul.
- Sarıkamış, C. (2000). *Sermaye pazarları*. İstanbul: Alfa Basım Yayım.
- Sarıkamış, C., Ceylan, A., Aydın, N. ve Coşkun, M. (2004). *Sermaye piyasaları ve finansal kurumlar*. Ed.: N. Aydın, Ankara: Anadolu Üniversitesi Açıköğretim Fakültesi Yayını No: 834.
- Satoğlu, S. (2006). *Sermaye piyasasında denetim: Suçlar ve cezaları ile uygulama ve sonuçları*. (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi), Marmara Üniversitesi Bankacılık ve Sigortacılık Enstitüsü Sermaye Piyasası ve Borsa Anabilim Dalı, İstanbul.
- Sayılın, G. (2008). *Soru ve yanıtlarıyla işletme finansmanı*. Ankara: Turhan Kitabevi.
- Sayılın, Ş. (1993). Türkiye’de sermaye piyasası ve kamuyu aydınlatma. *Marmara İletişim Dergisi*, (4), 103-114.
- Sayılın, Ş. (1996). *Sermaye piyasası ve borsada kamuoyunun aydınlatılması ve medyanın önemi*. (Yayımlanmamış Doktora Tezi), Marmara Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul.
- Sayılır, Ö. (2012). Menkul kıymetlerin fiyatlanması. *Menkul Kıymet Yatırımları* (s.20-42), Eskişehir: Anadolu Üniversitesi Yayını.
- Sekaran, U. (2003). *Research methods for business*. Fourth Edition, John Wiley & Sons Inc.
- Sermaye Piyasası Kurulu (2020). *Sermaye piyasası kurulunun oluşumu*. <https://www.spk.gov.tr/Sayfa/Index/0/0#:~:text=Sermaye%20Piyasas%C4%B1%20Kurulu%2C%20tasarruflar%C4%B1n%20menkul,ve%20denetlemek%20amac%C4%B1yla%201981%20y%C4%B1n%C4%B1nda>. [Erişim Tarihi: 21.04.2020].
- Seyidoğlu, H. (2002). *Ekonomik terimler ansiklopedik sözlük*. İstanbul: Güzem Can Yayınları.
- Soydemir, S. ve Akyüz, A. (2016). *Sermaye piyasası ve borsa*. İstanbul: Scala Yayınları.

- Sümer, A. (1999). *Türk sermaye piyasası hukuku ve seçilmiş mevzuat*. İstanbul: Alfa Yayınları.
- Şakar, Ü. (1997). *Araçları, kurumları ve işleyişi ile sermaye piyasası*. Eskişehir: Anadolu Üniversitesi Yayınları No: 1010.
- Şıklar, İ. (2004). *Finansal ekonomi*. Eskişehir: Anadolu Üniversitesi Yayını No: 1588.
- Şimşek, A. (2012). Evren ve örneklem. *Sosyal Bilimlerde Araştırma Yöntemi*, s.108-133, Eskişehir: Anadolu Üniversitesi Yayını No: 2653.
- T.C. Millî Eğitim Bakanlığı. (MEB/2011). Sermaye piyasası faaliyetleri. *Muhasebe ve Finansman*. Ankara, 343fbs043.
- Taner, B. ve Akkaya, G. C. (2009). *Sermaye piyasası faaliyet alanı ve menkul kıymetler*. Ankara: Detay Yayıncılık.
- Taner, B. ve Polat, L. (1992). *Sermaye piyasası faaliyet alanı ve menkul kıymetler*. İzmir: Serdar Ofset.
- Tanör, R. (2000). *Halka arz*. İstanbul: Beta Yayınevi.
- Tantan, S. (1996). *Menkul kıymetleştirme: ABD uygulaması ve bankacılık sektörüne etkileri*. Ankara: Sermaye Piyasası Kurulu Yayını.
- Teker, M. B. (1995). *Gayrimenkul finansmanı ve yatırımı*. Ankara: Sermaye Piyasası Kurulu Yeterlik Etüdü Yayını No: 43.
- Telçeken, N. (2003). *Türk sermaye piyasasında ihraççılar ve yaratılan kaynaklar*. Ankara: Sermaye Piyasası Kurulu Yayını No: 169.
- Tuncer, S. (1985). *Türkiye’de sermaye piyasası (teori-uygulama)*. İstanbul: Okan Yayıncılık.
- Türk Parası Kıymetini Koruma Hakkında 22 Sayılı Karar. (1974, 29 Ağustos), *Resmi Gazete* (14991).
- Uludağ, İ. ve Arıcan, E. (1999). *Finansal hizmetler ekonomisi, piyasalar, kurumlar, araçlar*. İstanbul: Beta Yayınları.
- Uludağ, İ. (1990). *Türkiye ekonomisi*. İstanbul: İstanbul Ticaret Odası.
- Uludağ-Türker, D. (2001). *Aracı kurumların mali yapılarını güçlendirmeye yönelik bir yöntem: Sermaye yeterliliği*. Ankara: Sermaye Piyasası Kurulu Yayını No: 134.

- Ulus, T., İnce, C. H., Aliustaoğlu, F. S. ve Melez, İ. E. (2010). Araştırma nasıl tasarlanır (I). *Adli Tıp Dergisi*, 24 (2), 40-47.
- Ural, A. ve Kılıç, İ. (2013). *Bilimsel araştırma süreci ve SPSS veri analizi*. Ankara: Detay Yayıncılık.
- Uyanık, A. (1997). *Finansal ürünlerin vergilendirme ve yasal düzenlemeler açısından değerlendirilmesi*. Ankara: SPK Yayınları No: 79.
- Uzunoğlu, S. (2003). *Para ve döviz piyasaları*. İstanbul: Literatür Yayıncılık.
- Ülev, S., Savaşan, F. ve Selçuk, M. (2017). Gayrimenkul sertifikalarının İslam iktisadi perspektifinden değerlendirilmesi. *Uluslararası İslam Ekonomisi ve Finans Araştırmaları Dergisi*, 3 (2), 125-148.
- Ülgen, H., Kaya, A., Helvacı, M. ve Kendigelen, A. (2009). *Kıymetli evrak hukuku*. İstanbul: Vedat Kitapçılık.
- Ünal, M. (2011). *Sermaye piyasası araçlarının kaydileştirilmesi*. (Yayınlanmamış Doktora Tezi), Selçuk Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Konya.
- Ünal, O. K. (2002). İpotekli borç senetleri ve irat senetlerinin menkul kıymet özelliği. *Ankara Hacı Bayram Veli Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi*, 6 (2).
- Ünal, O. K. (2003). SPK. ve TK.'nda tahviller. *Ankara Hacı Bayram Veli Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi*, 7 (2).
- Ünal, S. (2009). *Finans piyasaları ve ekonomik büyüme*. Bursa, Ekin Basım Yayım Dağıtım.
- Ünal, T. (1990). *Dünyada ve Türkiye'de menkul kıymet borsaları*. İstanbul: İstanbul Ticaret Odası Yayını No: 33.
- Ünsal, U. (2014). *Sermaye piyasası araçlarının Dünya'da ve Türkiye'de gelişimi*. (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi), Çağ Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Mersin.
- Varantlar ve Yatırım Kuruluşu Sertifikaları Tebliği (VII-128.3). (2013, 10 Eylül), *Resmi Gazete* (28761).
- Varlığa veya İpoteğe Dayalı Menkul Kıymetler Tebliği (III-58.1). (2014, 9 Ocak), *Resmi Gazete* (28877).

- Varlık Finansmanı Fonlarına ve Varlığa Dayalı Menkul Kıymetlere İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ (III-35). (2008, 27 Ağustos), *Resmi Gazete* (26980).
- Veal, A. J. (2006). *Research methods for leisure and tourism: A practical guide*, England: Pearson Education Limited.
- Yahyaoğlu, G. ve Korkmaz, M. (2012). T.C. Merkez Bankası, Sermaye Piyasası Kurulu ve Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu'nun, kamu kesiminde finansal piyasalara müdahalesinin, bankacılık hukuku açısından değerlendirilmesi. *Akademik Bakış Dergisi*, (28), 1-18.
- Yasin, M. (2002). *Sermaye piyasası kurulu ve işlemleri*. Ankara: Seçkin Yayıncılık.
- Yaşar, S. (2008). 1980 sonrasında Türkiye'de sermaye piyasalarına yönelik olarak yapılan vergi düzenlemeleri. *Sermaye Piyasası Kurulu Araştırma Raporu*, SYA-2008/2.
- Yazıcıoğlu, Y. ve Erdoğan, S. (2004). *SPSS uygulamalı bilimsel araştırma yöntemleri*. Ankara: Detay Yayıncılık.
- Yılmaz, C. (2020). Menkul kıymetler ve kambiyo borsası bütçeleri (1931-1975). *Muhasebe ve Finans Tarihi Araştırmaları Dergisi*, (18), 92-115.
- Yılmaz, M. K. (2002). *Döviz vadeli işlem sözleşmeleri*. İstanbul: Der Yayınları.
- Zor, İ. (2013). Varant yatırımcısının volatilité algısına etki eden faktörler: BIST'de ampirik bir uygulama. *Yönetim ve Ekonomi*, 20 (2), 219-232.
- Zor, İ. ve Aslanoğlu, S. (2005). Kurumsal yatırımcı olarak özel emeklilik fonları: Türkiye'de oluşturulan sisteme yönelik değerlendirme ve geleceğe yönelik bir tahmin. *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, (26), 184-195.

TABLolar LİSTESİ

Tablo 3.1. Öğrencilerin Demografik Özelliklerine İlişkin Bulgular	74
Tablo 3.2. Fonksiyonel Değişkenlere İlişkin Bulgular.....	75
Tablo 3.3. Sermaye Piyasası Araçlarına İlişkin Bulgular	76
Tablo 3.4. Sermaye Piyasası Araçlarına İlişkin Bulgular	77
Tablo 3.5. Sermaye Piyasası Araçları ve Kuruluşlarına İlişkin Algının Öğrencilerin Cinsiyetlerine Göre Karşılaştırması.....	78
Tablo 3.6. Sermaye Piyasası Araçları ve Kuruluşlarına İlişkin Algının Öğrencilerin Yaşlarına Göre Karşılaştırması.....	78
Tablo 3.7. Sermaye Piyasası Araçları ve Kuruluşlarına İlişkin Algının Öğrencilerin Aile Gelirlerine Göre Karşılaştırması	79
Tablo 3.8. Sermaye Piyasası Araçları ve Kuruluşlarına İlişkin Algının Öğrencilerin Okudukları Fakülteye Göre Karşılaştırması	80
Tablo 3.9. Sermaye Piyasası Araçları ve Kuruluşlarına İlişkin Algının Öğrencilerin Okudukları Bölümlere Göre Karşılaştırması.....	81
Tablo 3.10. Sermaye Piyasası Araçları ve Kuruluşlarına İlişkin Algının Öğrencilerin Okudukları Sınıflara Göre Karşılaştırması	82
Tablo 3.11. Sermaye Piyasası Araçları ve Kuruluşlarına İlişkin Algının Öğrencilerin Aldıkları Derslere Göre Karşılaştırması.....	83
Tablo 3.12. Sermaye Piyasası Araçları ve Kuruluşlarına İlişkin Algının Öğrencilerin Sermaye Piyasasının Yapısı ve İçeriği Hakkında Sahip Oldukları Bilgi Durumuna Göre Karşılaştırması	83
Tablo 3.13. Sermaye Piyasası Araçları ve Kuruluşlarına İlişkin Algının Öğrencilerin Sermaye Piyasası Araçlarına Yatırım Yapıp Yapmama Durumlarına Göre Karşılaştırması.....	84
Tablo 3.14. Sermaye Piyasası Araçları ve Kuruluşlarına İlişkin Algının Öğrencilerin Bilgi Almak İstedikleri Kaynaklara Göre Karşılaştırması	85

Tablo 3.15. Sermaye Piyasası Araçları ve Kuruluşlarına İlişkin Algının Öğrencilerin Güvenli Buldukları Sermaye Piyasası Araçlarına Göre Karşılaştırması..... 85

Tablo 3.16. Sermaye Piyasası Araçları ve Kuruluşlarına İlişkin Algının Öğrencilerin Sermaye Piyasası Araçlarının Tanıtım Tercihlerine Göre Karşılaştırması..... 86

EKLER

Ek1: Veri Toplama Aracı

SERMAYE PİYASASI ARAÇLARININ BİLİNİRLİĞİNE VE KULLANILABİLİRLİĞİNE YÖNELİK ANKET FORMU

Değerli Katılımcı,

Bu anket, bir Yüksek Lisans tez çalışmasına veri desteği sağlamak amacıyla hazırlanmıştır. Amacımız, Karabük Üniversitesi'nde eğitim gören üniversite öğrencilerinin sermaye piyasası araçları hakkında yeterli düzeyde bilgi sahibi olup olmadıklarını araştırmak ve söz konusu sermaye piyasası araçlarını hangi düzeyde kullandıklarını belirlemektir. Soruların cevaplanması en fazla 5-10 dakika sürmektedir. Soruları cevaplarken isminizi belirtmeniz kesinlikle istenmemektedir.

Cevaplarınıza ilişkin gizlilik kesin bir şekilde sağlanacak ve toplanan veriler yalnızca bilimsel araştırma amacıyla kullanılacaktır.

Değerli zamanınızı ayırarak vereceğiniz destek ve araştırmamıza yapacağınız önemli katkıdan dolayı şimdiden çok teşekkür ederiz.

Esra EYİĞÜL
Karabük Üniversitesi
Lisansüstü Eğitim Enstitüsü

Dr. Öğr. Üyesi Hakan VARGÜN
Karabük Üniversitesi
Uluslararası Ticaret Bölümü

Tanımlayıcı Bilgiler	
1. Cinsiyet	3. Yaşınız:
Kadın () Erkek ()	4. Fakülteniz:
2. Ailenizin Aylık Geliri	5. Bölümünüz:
0-1000 TL ()	6. Kaçınıcı Sınıfınız:
1000-2000 TL ()	
2000-3000 TL ()	
3000-4000 TL ()	

7. Aşağıdaki kavramlara yönelik bilgi düzeyinize en uygun seçeneği işaretleyiniz.

KAVRAMLAR	Hiç duymadım hiçbir bilğim yok	Duydum ama hiçbir bilğim yok	Biraz bilğim var	Yeterince bilğim var	Tamamen bilğim var	Sermaye Piyasası Kurumları					
						Hiç duymadım hiçbir bilğim yok	Duydum ama hiçbir bilğim yok	Biraz bilğim var	Yeterince bilğim var	Tamamen bilğim var	
Sermaye Piyasası Araçları						Yatırım Kuruluşları	()	()	()	()	()
Hisse Senedi	()	()	()	()	()	Kolektif Yatırım Kuruluşları	()	()	()	()	()
Tahviller	()	()	()	()	()	Bağımsız Denetim, Değerleme ve Derecelendirme Kuruluşları	()	()	()	()	()
Kar ve Zarar Ortaklığı Belgeleri	()	()	()	()	()	Portföy Yönetim Şirketleri	()	()	()	()	()
Gelir Ortaklığı Senetleri	()	()	()	()	()	İpotek Finansmanı Kuruluşları	()	()	()	()	()
Banka Bonoları ve Banka Garantili Bonolar	()	()	()	()	()	Varlık Kiralama Şirketleri	()	()	()	()	()
Varlığa Dayalı Menkul Kıymetler	()	()	()	()	()	Konut Finansmanı ve Varlık Finansmanı Fonları	()	()	()	()	()
Gayri Menkul Sertifikaları	()	()	()	()	()	Merkezi Takas Kuruluşları	()	()	()	()	()
Yatırım Fonu	()	()	()	()	()	Merkezi Saklama Kuruluşları	()	()	()	()	()

8. Sermaye piyasasının yapısı ve içeriği konusunda yeterli bilgi sahibi olduğunuzu düşünüyor musunuz?

- a) Evet
- b) Hayır

9. Sermaye piyasası araçlarından (tahvil, fon, hisse senedi) herhangi birisine hiç yatırım yaptınız mı?

- a) Evet
- b) Hayır

10. Sermaye piyasasında bir yatırımcı olduğunuzu varsayalım, bu piyasadaki yatırım araçları konusundaki bilgiyi hangi kaynaklardan almak sizin için daha iyi olurdu?

- a) Seminer, Toplantı, Konferans
- b) internet
- c) Banka-Aracı Kurum
- d) Yazılı doküman
- e) Diğer

11. Aşağıda yer alan sermaye piyasası araçlarından hangisini daha güvenilir buluyorsunuz?

- a) Fon
- b) Hisse Senedi
- c) Tahvil
- d) Türev Araçlar
- e) Diğer

12. Sermaye piyasası araçlarının tanıtımının nasıl yapılmasını istersiniz?

- a) TV reklamı
- b) Kamu spotu
- c) Gazete ilanı
- d) Telefona mesajı
- e) E-posta

13. Eğitim aldığınız bölümde aşağıdaki derslerden hangisini aldınız?

- a) Sermaye piyasaları
- b) Sermaye piyasası mevzuatı
- c) Sermaye piyasası araçları
- d) Sermaye piyasası kurumları
- e) Hiçbir

ÖZGEÇMİŞ

Esra EYİGÜL 2000 yılında Bağlar Anaokulunda okudu. 2001-2008 yıllarında Zati Ağar İlköğretim Okulu'nda okudu. 2008-2012 yılları arasında Safranbolu Lisesi'nde okudu. 2012 yılında Karabük Üniversitesi İşletme Bölümünü kazandı. Bir yıl İngilizce hazırlık eğitimi alıp, aynı üniversitenin İşletme Bölümü'nden 2017 yılında mezun oldu. Mezun olduktan sonra Halk eğitim merkezinde bilgisayar destekli muhasebe ve f klavye kurslarından sertifika aldı. 2018 yılında Karabük Üniversitesi İşletme Anabilim Dalı işletme Ana Bilim Dalı Tezli Yüksek Lisans İşletme Bilim Dalı programına katıldı. 2020 yılında Karabük Anadolu petrol genel muhasebede çalışmaya başladı ve halen orda çalışmaktadır.