

**T.C.**  
**AYDIN ADNAN MENDERES ÜNİVERSİTESİ**  
**SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ**  
**İŞLETME ANABİLİM DALI**  
**2021-YL-075**

**TÜRKİYE’DE HİSSE SENEDİ PİYASASININ GELİŞİMİ VE**  
**BAZI ÖNEMLİ ÜLKELERİN HİSSE SENEDİ**  
**PİYASALARIYLA KARŞILAŞTIRMALI BİR ANALİZ**

**HAZIRLAYAN**  
**Ezgi BÜYÜKÇOBAN**

**TEZ DANIŞMANI**  
**Doç. Dr. Hüseyin ŞENKAYAS**

**AYDIN-2021**

**T.C.**  
**AYDIN ADNAN MENDERES ÜNİVERSİTESİ**  
**SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ MÜDÜRLÜĞÜNE**  
**AYDIN**

Bu tezde sunulan tüm bilgi ve sonuçların, bilimsel yöntemlerle yürütülen gerçek deney ve gözlemler çerçevesinde tarafımdan elde edildiğini, çalışmada bana ait olmayan tüm veri, düşünce, sonuç ve bilgilere bilimsel etik kuralların gereği olarak eksiksiz bir şekilde uygun atıf yaptığımı ve kaynak göstererek belirttiğimi beyan ederim.

27/07/2021

Ezgi BÜYÜKÇOBAN

## ÖZET

# TÜRKİYE’DE HİSSE SENEDİ PİYASASININ GELİŞİMİ VE BAZI ÖNEMLİ ÜLKELERİN HİSSE SENEDİ PİYASALARIYLA KARŞILAŞTIRMALI BİR ANALİZ

Ezgi BÜYÜKÇOBAN

Yüksek Lisans Tezi, İşletme Anabilim Dalı

Tez Danışmanı: Doç. Dr. Hüseyin ŞENKAYAS

2021, XIV + 76 sayfa

Piyasalar, tarihin en eski kavramlarından biri olarak birçok olgunun temelini oluşturmaktadır. Bu çalışmaya konu olan finansal piyasalar da para ve sermaye piyasası olmak üzere iki alt başlıkta incelenmektedir. Sermaye piyasası yatırım araçlarından olan pay senetleri ve pay senedi piyasasının işleyişi bu çalışmanın ana odak noktasını oluşturmaktadır. Piyasaların doğuşu ve gelişimi günümüz ekonomi ve piyasalarına yön vermiştir. Borsaların ilk oluşumları ve modern anlamda bildiğimiz Borsalara dönüşümü bu tarihsel etkilere dayanmaktadır. Bugünü anlayabilmek ve geleceği doğru tahmin edebilmemiz için tarihi ve tarihsel süreçleri iyi analiz etmemiz gerekmektedir.

Tam olarak bu sebeple bu çalışma hem piyasalara hem de borsa kavramına ve tarihsel gelişimlerine ışık tutmaktadır. Dünyada ve Türkiye’de borsaların doğuşu ve gelişimi incelenerek, geleceklerinin doğru bir şekilde değerlendirilmesi hedeflenmiştir. Oldukça köklü bir tarihe sahip Borsa İstanbul pay senedi piyasası bu çalışmanın ana konusunu oluşturmaktadır.

Bu çalışmanın amacı, Türkiye’de pay senedi piyasasının son 10 yıldaki gelişimini dünyadaki önemli bazı ülkelerin pay senedi piyasaları ile karşılaştırmalı olarak ortaya koymaktır. Bu amaçla, Türkiye Sermaye Piyasaları Birliği’nin yıllık raporlarından yararlanılmış ve pay senedi piyasasının son 10 yıllık verileri kullanılarak, piyasanın hali hazırda geldiği noktanın durumu analiz edilmiştir.

**ANAHTAR SÖZCÜKLER:** Finansal Piyasalar, Hisse Senedi Piyasası, Borsa İstanbul

## **ABSTRACT**

### **THE DEVELOPMENT OF STOCK MARKET IN TURKEY AND A COMPARATIVE ANALYSIS WITH SOME IMPORTANT COUNTRIES OF STOCK MARKETS**

Ezgi BÜYÜKÇOBAN

MSc Thesis, Department of Business Administration

Supervisor: Doç. Dr. Hüseyin ŞENKAYAS

2021, XIV + 76 pages

Markets, as one of the oldest concepts in history, form the basis of many phenomena. The financial markets, which are the subject of this study, are also examined under two sub-headings, money and capital markets. Stocks, which are among the capital market investment instruments, and the functioning of the stock market are the main focus of this study. The birth and development of markets have shaped today's economy and markets. The first formations of the Stock Exchanges and their transformation into the Stock Exchanges we know in the modern sense are based on these historical influences. In order to understand the present and predict the future correctly, we need to analyze history and historical processes well.

Exactly for this reason, this study sheds light on both the markets and the concept of the stock market and their historical development. By examining the birth and development of stock markets in the world and in Turkey, it is aimed to evaluate their future correctly. Borsa İstanbul stock market, which has a deep-rooted history, is the main subject of this study.

The aim of this study is to reveal the development of the stock market in Turkey in the last 10 years in comparison with the stock markets of some important countries in the world. For this purpose, the annual reports of the Turkish Capital Markets Association were used and the current state of the market was analyzed by using the data of the last 10 years of the stock market.

**KEY WORDS:** Financial Market, Stock Market, Borsa İstanbul

## ÖNSÖZ

Bu çalışma, Borsa İstanbul'un ve hisse senedi piyasasının tarihsel gelişimini ve değişimini açıklamak, geleceğini analiz etmek ve hem yatırımcılara hem şirketlere yol göstermek hem de literatüre katkı sağlamak amacıyla hazırlanmıştır.

Sayın danışmanım, değerli hocam Doç. Dr. Hüseyin ŞENKAYAS'a hem ders hem tez dönemi boyunca bana yapmış olduğu katkılardan ve desteklerinden ötürü teşekkürü bir borç bilirim.

Çalışma konusunun belirlenmesi aşamasından nihai sonuca ulaşana kadar desteklerini esirgemeyen, akademik kariyer hedeflerimi yeniden oluşturan kıymetli hocam ve sayın dekanım Prof. Dr. Yusuf KADERLİ 'ye sonsuz teşekkürlerimi sunarım.

Çalışmanın başlangıcından bitişine kadar bu süreçte desteğini esirgemeyen her zaman yanımda olan yol arkadaşım Özgür'e ve bugün geldiğim noktada her şeyimi borçlu olduğum desteklerini hiçbir zaman esirgemeyen, beni sevgi ve saygıyla yetiştiren kıymetli ailem, annem Nayile BÜYÜKÇOBAN ve babam Hüseyin BÜYÜKÇOBAN'a sonsuz teşekkür ederim.

Ezgi BÜYÜKÇOBAN

# İÇİNDEKİLER

KABUL VE ONAY SAYFASI.....	iii
BİLİMSEL ETİK BİLDİRİM SAYFASI.....	iv
ÖZET .....	v
ABSTRACT .....	vi
ÖNSÖZ.....	vii
ŞEKİLLER DİZİNİ .....	xi
TABLolar DİZİNİ.....	xii
KISALTMALAR DİZİNİ .....	xiii
GİRİŞ.....	1
1. BÖLÜM.....	3
1. FİNANSAL PİYASALAR.....	3
1.1. Piyasa Kavramı.....	4
1.2. Piyasa Türleri.....	6
1.2.1. Reel Piyasalar .....	7
1.2.2. Finansal Piyasalar ve Türleri .....	7
1.2.2.1. Finansal Varlıkların İlk Kez Alınıp Satılmasına Göre Sınıflandırma .....	11
1.2.2.2. Finansal Varlıkların Niteliğine Göre Sınıflandırma .....	11
1.2.2.3. Piyasanın Örgütlenme Durumuna Göre Sınıflandırma .....	12
1.2.2.4. Finansal Varlığın Vadesine Göre Sınıflandırma .....	12
1.2.2.5. Ödemelerin Hemen ya da Gelecekte Yapılmasına Göre Sınıflandırma .....	13
1.3. Para Piyasası.....	13
1.4. Sermaye Piyasası.....	16
1.4.1. Sermaye Piyasası Kavramı .....	16
1.4.2. Sermaye Piyasası Unsurları.....	16
1.4.2.1 Fon Arz Eden ve Fon Talep Edenler .....	17

1.4.2.2. Sermaye Piyasası Araçları .....	17
1.4.2.2.1. Hisse Senetleri .....	18
1.4.2.2.2. Tahvil.....	19
1.4.2.3. Yatırım Kuruluşları.....	19
1.4.4.4. Hukuki Düzen.....	19
1.4.3. Sermaye Piyasasının Ekonomik Açından Önemi .....	19
2. BÖLÜM.....	20
2. BORSA KAVRAMI VE TÜRLERİ .....	20
2.1. Borsa Kavramı .....	20
2.2. Borsa Türleri.....	21
2.3. Dünyada Borsaların Doğuşu ve Gelişimi .....	23
2.4. Türkiye’ de Borsaların Tarihi ve Gelişimi .....	27
2.5. Hisse Senedi Borsası (Piyasası) Ve İşleyişi .....	31
2.5.1. Hisse Senedi Kavramı ve Türleri.....	31
2.5.1.1. Hisse Senedi Kavramı .....	32
2.5.1.2. Hisse Senedinin Sağladığı Hak ve Yükümlülükler .....	33
2.5.1.3. Hisse Senedi Türleri .....	34
2.5.1.3.1. Hamiline veya Nama Yazılı Hisse Senetleri .....	34
2.5.1.3.2. Adi ve İmtiyazlı Hisse Senetleri .....	34
2.5.1.3.3. Bedelli ve Bedelsiz Hisse Senetleri .....	34
2.5.1.3.4. Primli ve Primsiz Hisse Senetleri .....	35
2.5.1.3.5. Kurucu ve İntifa Hisse Senetleri.....	35
2.5.1.3. Hisse Senedi Borsasının İşleyişi.....	35
3. BÖLÜM.....	37
3.TÜRKİYE HİSSE SENEDİ PİYASASININ BAZI ÖNEMLİ ÜLKELERİN HİSSE SENEDİ PİYASALARI İLE KARŞILAŞTIRMALI BİR ANALİZİ.....	37

3.1. Literatür .....	37
3.2. Gereç ve Yöntem .....	37
3.3. Araştırmanın Amacı .....	38
3.4. Araştırmanın Kapsamı ve Veri Seti.....	38
3.5. Çalışmanın Bulguları.....	38
SONUÇ VE DEĞERLENDİRME .....	69
KAYNAKLAR.....	71
ÖZGEÇMİŞ.....	75



## ŞEKİLLER DİZİNİ

Şekil 1.1. Piyasa'nın Unsurları .....	5
Şekil 1.2. Finansal Sistem Şeması .....	10
Şekil 1.3. Sermaye Piyasası Unsurları.....	17

## TABLolar DİZİNİ

Tablo 3.1. ABD Doları Bazında Endeks Getirileri.....	39
Tablo 3.2. Borsaların Piyasa Değeri.....	42
Tablo 3.3. Borsaya Kote Olan Şirket Sayısı.....	46
Tablo 3.4. Pay Senedi İŞlem Hacmi .....	50
Tablo 3.5. Borsa İstanbul Pay Endekslerinin TL Bazında Getirisi .....	54
Tablo 3.6. Borsa İstanbul Yılsonu Piyasa Değeri.....	55
Tablo 3.7. Pay Senedi Birincil Piyasa İŞlemleri .....	56
Tablo 3.8. Pay Senedi İŞlem Hacmi (Milyon TL).....	57
Tablo 3.9. Açığa Satış İŞlem Hacmi (Milyon TL).....	57
Tablo 3.10. Pay Senedi Yatırımcı Sayıları .....	58
Tablo 3.11. Pay Senedi Portföy Değerleri (Milyon TL).....	59
Tablo 3.12. Portföy Dilimlerine Göre Yerli Bireysel Yatırımcılar .....	60
Tablo 3.13. Yaş Gruplarına Göre Yerli Bireysel Pay Senedi Yatırımcıları .....	61
Tablo 3.14. Bölgelere Göre Yerli Bireysel Pay Senedi Yatırımcıları .....	63
Tablo 3.15. Yabancı Yatırımcıların Payı.....	64
Tablo 3.16. Ülkelerine Göre Yabancı Yatırımcılar .....	65
Tablo 3.17. Yatırımcıların Ortalama Yatırım Vadesi.....	67

## KISALTMALAR DİZİNİ

BİST	: Borsa İstanbul
İMKB	: İstanbul Menkul Kıymetler Borsası
İAB	: İstanbul Altın Borsası
VOB	: Vadeli İşlemler ve Opsiyon Borsası
SPK	: Sermaye Piyasası Kurulu
TL	: Türk lirası
USD	: Dolar
SPK'n	: Sermaye Piyasası Kanunu
TCMB	: Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası
SPL	: Sermaye Piyasası Lisanslama Sicil ve Eğitim Kuruluşu
TTK	: Türk Ticaret Kanunu

# GİRİŞ

Piyasaların varlığı tarihin kendisi kadar eski bir kavramdır. Günümüzde gücünü daha da arttırmış olan piyasalar temel düzeyde reel ve finansal piyasalar olarak ayrılmaktadırlar. Bu ayrımın ardından finansal piyasalar para ve sermaye piyasaları olarak sınıflandırılmakta ve bu çalışmanın konusu olan sermaye piyasası araçlarından hisse senetleri ve hisse senedi piyasası gelmektedir. Bu piyasaların düzgün ve adil bir şekilde işleyebilmesi için Borsalar oluşturulmuş ve hukuki düzenlemelerle fon arz eden ile talep eden arasındaki ilişki düzenlenmiştir. Modern anlamda borsa kavramı oluşmadan önce pazar ve panayır yerlerinde yapılan bu işlemler günümüzde yatırım araçları ve aracı kurumlar aracılığıyla hukuki düzene uygun olarak fon arz eden ile talep eden arasında yapılmaktadır.

İlk borsalar ticaretin en yoğun olduğu Avrupa kıtasında 15. Yüzyılda ortaya çıkmış olsalar bile modern anlamda tanımladığımız borsaların tarih sahnesine çıkışı 19. Yüzyılda gerçekleşmiştir. Sanayi devriminin etkisiyle artan gelir düzeyi yatırımcıların birikimleri arttırmış, şirketlerin yatırımlarını arttırmak için gerekli kaynağı bu yatırımcılardan karşılamak istemesiyle borsalara olan talep gün geçtikçe artış göstermiştir. Temelleri Osmanlı İmparatorluğu döneminde atılan bugünkü ismiyle Borsa İstanbul'un tarihi sanılanın aksine oldukça köklüdür.

Bu çalışmanın, birinci bölümde öncelikle piyasa kavramı tanımlanarak, piyasa türleri açıklanacaktır. Piyasa türlerinden birisi olan finansal piyasalar para ve sermaye piyasaları olarak sınıflandırılıp, bunların içerisinde sermaye piyasası ve unsurları detaylı bir şekilde açıklanması amaçlanmıştır.

İkinci bölümde ise, borsa kavramı ve türlerinin yanı sıra, Dünya'da ve Türkiye'de borsaların doğuşu, tarihi ve gelişiminin ortaya konulmuş ve hisse senedi kavramı, türleri ve hisse senedinin sahibine sağladığı hak ve yükümlülükler kanunlar kapsamında belirtilmiştir. Son olarak yine bu bölümde hisse senedi piyasasının işleyişi hakkında açıklamalar yapılmıştır.

Çalışmanın üçüncü ve son bölümünde ise, Türkiye Sermaye Piyasaları Birliğinin yayınlamış olduğu yıllık raporlarda sunulan veriler tekrar düzenlenerek Borsa İstanbul'un son on yıllık gelişimi ve değişimine ışık tutulmuştur. Veriler yorumlanarak özellikle olumsuz gelişmelere dikkat çekilmiş ve bunları ortadan kaldırmak için çözüm önerileri

sunulmuştur. Bu bölümde ayrıca Borsa İstanbul'un sadece kendi içindeki gelişimi değil, uluslararası önemli bazı borsalarla da karşılaştırma yapılarak analizi gerçekleştirilmiştir.

Sonuç bölümünde ise, veriler sonucunda ortaya çıkan bulgular bir bütün olarak yorumlanmış ve bu yorumlar sonucunda çalışmanın literatürde bir eksiği kapatması amaçlanmıştır. Bu çalışma hem yatırımcılara hem şirketlere önemli bilgiler sunmakta ve Borsa İstanbul'un geleceğine dair fikirler vermektedir.

# 1. BÖLÜM

## 1. FİNANSAL PİYASALAR

Ekonominin içinde yer alan üç temel birim bulunmaktadır. Bunlar; bireyler, işletmeler ve devlettir. Globalleşen dünya ile birlikte bu birimlere yabancı yatırımcılar da dahil olmuştur. Bu birimlerin birbirleriyle verimli bir etkileşim kurabilmesi için bir piyasa ortamının var olması gerekmektedir. Kalkınma döneminde bulunan ekonomilerde tüm işletmelerin temel amaçları varlıklarını devam ettirebilmek ve dengeli bir büyüme gösterebilmektir. Yatırımların artması dengeli büyümeyi sağlamanın en önemli adımıdır ve yatırımların artış gösterebilmesi için tasarruf yapılması gerekmektedir. Ekonomik açıdan yatırımların kaynağı bireysel tasarruflar olmasına rağmen bu kaynakların kendiliğinden yatırıma dönüşmesi, çoğunlukla tasarrufun düşük hacimli olması ve tasarruf sahibinin etkin kararlar alabilecek bilgi ve tecrübeden yoksun olması gibi nedenlerle mümkün olmamaktadır. Bu nedenle, fon fazlası bulunan birimlerle fon açığı bulunan birimler arasında fon akışını düzenleyebilecek kurumsal bir mekanizmaya ihtiyaç duyulmaktadır. Fon arz eden birimler ile fon talep eden birimlerin karşılaştığı ve fon akışının sağlandığı bu piyasaya, finansal piyasalar denilmektedir. Ekonomi birimleri tasarruflarını belirli bir yatırıma dönüştürebilmek için finansal piyasalara ihtiyaç duymaktadırlar. Her birimin ekonomik düzeyinin ve refahının artmasında finansal piyasalar oldukça önemli bir rol oynamaktadır. Bu piyasalar finansal varlıkların el değiştirdiği piyasalar olarak tanımlanabilir. Finansal piyasaların en önemli kurumlarının başında ise borsalar gelmektedir. (Aydın, 2018: 3; Taner ve Akkaya, 2004: 2; Sermaye Piyasası Lisanslama ve Sicil Eğitim Kuruluşu (SPL), 2020:1-3).

Arz ve talebin bir araya geldiği borsalar finansal piyasalara güçlü bir etkinlik(işlerlik) kazandırmaktadır. Birçok farklı sınıflandırması bulunan finansal piyasalar ekonominin gelişmesinde çok önemli bir rol oynamaktadır.

Finansal piyasaları, mali varlık olarak adlandırılan kıymetli evrak niteliğindeki belgelerin el değiştirdiği piyasalar olarak tanımlamak da mümkündür. Bu piyasaları oluşturan unsurlar; tasarruf sahipleri olan fon arz edenler, yatırımcılar yani fon talep edenler, yatırım ve finansman araçları, yardımcı kuruluşlar, hukuki ve idari düzendir (Sermaye Piyasası Lisanslama ve Sicil Eğitim Kuruluşu (SPL), 2020:1-3).

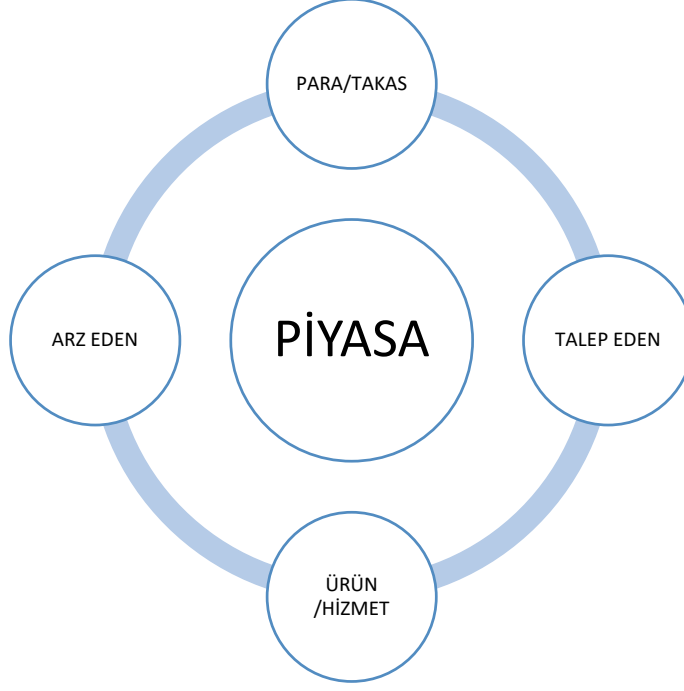
## 1.1. Piyasa Kavramı

Günümüz ekonomisinde bireyler, işletmeler ve devletler için başlıca iki ekonomik fonksiyon söz konusudur. Bunlardan ilki gelir sağlamak, ikincisi ise yaşamını ve yürüttüğü faaliyetleri sürdürebilmek için elde ettiği geliri harcamak. Harcama eylemi zorunlu ihtiyaçlar için tüketim harcaması olarak adlandırılır. Tüketim harcamasının yanı sıra üretim veya ek bir gelir sağlamak amacıyla yapılan harcamalar da bulunmaktadır. Bu tür harcamalara yatırım harcaması adı verilmektedir. Tüm bu harcamaların yapılabilmesi için arz eden ile talep edenin bir araya gelebileceği bir piyasa ortamının var olması gerekmektedir (İpekten, 2014: 6).

İnsanlık tarihinde binlerce yıl kişi başına düşen gelirler düşük düzeylerde seyretmiştir. Dünya üzerinde nerede olursa olsun bir uygarlık gelirlerini yükseltse bile ve varlık yaratıp zenginleşebilse bile bunu kalıcı hale getirememiş ve kişi başına düşen gelirler tekrar düşüş göstermiştir. Fakat, 200 yıldır bu durum tarihte süregelen aksine değişim göstermiştir. Sanayi devrimi sonrası yaşanan teknolojik gelişmelerin ivme kazanması sonucu kişi başına düşen gelirler dünyanın pek çok yerinde sürekli artış göstermeye başlamıştır (Pamuk, 2012: 1). Sanayi devrimi sayesinde ulaştığımız teknolojik gelişmeler ile birlikte kişi başına üretim miktarı da artış göstermiştir. Bu bağlamda artan üretim miktarı ve yükselen gelir seviyeleri piyasalara olan ihtiyacı daha açıkça ortaya koymuştur.

Genel anlamda, ürünlerin paraya veya paranın ürüne dönüştüğü yerlere piyasa adı verilmektedir. Alıcı ve satıcıların karşılaştığı, karşılıklı iletişim içinde oldukları ve ürün-para değişiminin meydana geldiği her yeri piyasa olarak tanımlamak mümkündür (Ceylan ve Korkmaz, 2006: 395; Aydın, 2018: 3).

Piyasa ile ilgili temel unsurlar şekil 1.1.'de sunulmaktadır.



Şekil 1.1. Piyasa'nın Unsurları

Kaynak: (Aydın, 2018: 3'ten alınarak yazar tarafından oluşturulmuştur)

Ekonomik açıdan piyasa kavramını alıcı ve satıcının bir araya geldiği veya iletişim içinde oldukları ve bu iki birim arasında bir mübadelenin gerçekleştiği yer olarak ifade edilebilir. Bu kavram, teorik ve mekândan soyutlanmıştır. Borsa, piyasa kavramı içerisinde düşünüldüğünde hangi türden olursa olsun arz ve talebin karşılaştığı bir ortamdır. Eğer bir ülkenin sınırları içinde ve orada yapılan işlemleri içeren bir piyasa kavramından söz ediliyorsa, buna iç piyasa adı verilmektedir. İşlemler ülke sınırları dışında da yapılabiliyorsa bu piyasalar uluslararası piyasalar olarak tanımlanmaktadır (sermaye piyasası ve borsa temel bilgiler kılavuzu, 2008: 1).

Tasarruf sahiplerinin fiziki veya sanal ortamda bir araya gelerek belirlenmiş kural ve düzenler dahilinde alım satım yaptıkları daha açık bir ifadeyle arz ve talebin bir araya gelerek işleme dönüştüğü ortamlar olan Borsalar piyasa kavramına en uygun örnektir (Sermaye Piyasası Lisanslama ve Sicil Eğitim Kuruluşu (SPL), 2020:1-3).

Piyasa veya pazar, ürün ya da hizmetlerin alınıp satıldığı veya el değiştirdiği yerlerdir. Bu tanımlama şüphesiz klasik bir piyasa ifadesidir. Günümüzde piyasalar fiziki bir ortama ihtiyaç duymadan da oluşabilmekte ve arz eden ile talep eden arasında değişimi sağlayabilmektedir. Piyasalar ekonomik sistem içerisinde yer alan temel yapılardır.



Ekonomi bilimi bireylerin ve toplulukların, kendilerinden önce var olan nesiller ve doğal kaynaklar tarafından kendilerine temin edilmiş olan kıt kaynaklarının nasıl dağıtılacağı ile ilgili yaptıkları tercihleri inceleyen bir bilim dalıdır. Hangi ürünler? kimin için? hangi bedel karşılığında? ve ne kadar miktarda? üretileceği sorularını ekonomi biliminin başlıca sorularıdır. Ekonomik sistemde bu soruların yanıtını piyasalar vermektedir. Piyasalar bu sorulara ışık tutarken beş ana fonksiyonu içinde barındırırlar. Bunlardan ilki, piyasanın bir ürün ya da hizmet için değer belirlemesidir. Piyasa içerisinde ürünler ya da hizmetler arz ve talep kuralları çerçevesinde meydana gelmektedir. İkinci olarak, ürün ya da hizmet üretimi piyasadaki talebe göre şekillendiği için piyasalar üretim miktarını belirler. Üçüncü fonksiyonu, arz ile talebin bir araya gelmesini sağlar. Talep nerede yoğunsa üretilen ürün ve hizmetlerin dağıtımını gerçekleştirilir ve üretim yoğun talepli bölgelere yönelir böylece arz ve talep buluşur. Dördüncü fonksiyonu, rasyonelliği sağlamasıdır. Piyasa tarafından belirlenen ve talep olduğu müddetçe yükselmeye devam eden fiyat, talep fazlasını baskılar ve arz-talep dengesinin korunmasına yardımcı olur. Son olarak, beşinci fonksiyonu ise piyasaların geleceği şekillendirmesidir. Piyasalarda oluşan tasarruflar ve bu tasarrufların yatırıma dönüşmesi sayesinde ekonomik gelişim sağlanabilmektedir (Eğilmez, 2012: 14-15, 2015: 43-44; Case vd., 2009: 34).

Tüm bu tanımlamalar ve bilgiler ışığında piyasa kavramı özetlenecek olursa; alıcı ve satıcıların bir araya geldiği her yere piyasa denilmektedir. Belirli bir ürün ya da hizmet sunan ile belirli bir ürün ya da hizmet talep eden bir araya gelerek takas ya da para karşılığında değiş-tokuş yapmak için hazır bulunurlar, arz eden ile talep edeni bir araya getiren bu ortamların fiziki olarak var olması gerekmemektedir. Günümüzde küreselleşen dünya ve gelişmiş teknolojiler sayesinde artık her yer piyasaya kolaylıkla dönüşebilmektedir.

## **1.2. Piyasa Türleri**

Ekonomi sisteminin temelini oluşturan piyasalar, arz eden ile talep edeni buluşturabilmek için fiziki ya da sanal bir ortam oluşturmaktadırlar. Piyasaların hizmet ya da ürün satılıp alınmasından ürün ve hizmetlerin çeşitliliğine göre birçok türü bulunmaktadır. Ekonominin içinde bulunan birçok piyasa başlıca iki başlık altında incelenebilir. Bunlar; reel piyasalar ve finansal piyasalardır. Reel piyasalar hizmet ya da ürün arz ve talebinin karşılanması üzerine iken, finansal piyasalar fon fazlası olan bireylerin tasarruflarını fon eksikliği olan bireylerin kullanımına sundukları piyasalardır (Aydın, 2018: 3;

Sermaye Piyasası Lisanslama ve Sicil Eğitim Kuruluşu (SPL), 2020:1-3).

Ekonomik sistem içerisinde kimi birey veya kurum ve kuruluşların paraya ihtiyacı olurken kimi birey veya kurum ve kuruluşların da gelirlerinden elde ettikleri tasarrufları yatırıma dönüştürmeye ihtiyacı vardır. Bu ihtiyaçları karşılayabilmeleri için fon arz eden ile fon talep edenin bir araya geldiği bir piyasanın varlığı gereklidir. Bu tarafların gerek sanal gerek fiziki ortamda bir araya gelerek karşılıklı değişimde buldukları yerlere finansal piyasalar adı verilmektedir. Alım-satıma dair olan varlığın niteliğine göre piyasalar; reel piyasalar ve finansal piyasalar olmak üzere iki başlık altında incelenmektedir (Aydın, 2011: 3). Bununla birlikte finansal piyasalarla ilgili daha birçok sınıflandırma yapılabilir.

### **1.2.1. Reel Piyasalar**

Reel piyasalar alım-satıma konu olan nihai ürün ve hizmetler ile bu ürün ve hizmetlerin üretiminde kullanılan üretim faktörlerini içermektedir. Bunlardan ilki mal ve hizmet piyasaları, diğeri ise faktör piyasaları olarak adlandırılmaktadır (Aydın, 2011: 3).

Bir başka ifade ile, reel piyasalar ürün ya da hizmet arz edenlerle ürün ya da hizmet talep edenlerin bir araya geldiği piyasalardır. Reel piyasaları, ürün ve hizmet arz talebini bir araya getiren ürün ve hizmet piyasası ve bu ürün ya da hizmetlerin üretiminde kullanılan araçların arz taleplerinin bir araya geldiği yer olan faktör piyasaları olmak üzere iki ana başlık altında incelenmek mümkündür.

### **1.2.2. Finansal Piyasalar ve Türleri**

Tüm ekonomik sistemlerin içinde var olan üç temel ekonomik birim; bireyler, işletmeler ve devlettir. Tüm bu birimlerin kendi içinde tutarlı kazançları ve harcamaları bulunmaktadır. Elbette ekonomide varlıklarını sürdürebilmek için kazançları ile harcamaları arasında bir denge kurmak mecburiyetindedirler. Fakat bu her zaman mümkün olmamaktadır. Kimi zaman kazançları harcamalarından fazla iken, kimi zaman harcamaları kazançlarını aşmaktadır. Bazen de kazanç ve harcamaların birbirlerine eşit oldukları denge durumu da söz konusu olabilmektedir. Kısaca özetlemek gerekirse, kazanç ve harcamaların arasındaki dengeyi açıklamak için üç pozisyon bulunmaktadır. Bunlardan ilki, kazanç ve harcamaların birbirine eşit olduğu denge pozisyonudur. İkincisi, kazançların harcamalardan yüksek olduğu fazla pozisyonudur. Üçüncüsü ise, kazançların harcamalardan düşük olduğu açık pozisyonudur. Ekonomi literatüründe, fazla pozisyonunda bulunan kesim fazlayı

harcayanlar (surplus spending units, SSU), açık pozisyonda bulunan kesim ise açıktan harcamayanlar (deficit spending units, DSU) olarak ifade edilmektedir (Karan, 2020: 4).

Sanayi devriminden bu yana gelişen teknolojiler sayesinde ekonomilerin ve kişi başına düşen gelirin sürekli artış göstermesinin hem harcamaların hem tasarrufların yükselmesinin üzerinde olumlu bir etkisi bulunmaktadır. İnsan nüfusundaki artış, yaşanan teknolojik gelişmeler sonucunda ürünlerin üretiminin kolaylaşması ve böylece üretim maliyetlerinin düşmesi, bu yeni teknolojiler sayesinde yeni ürünlerin keşfedilmesi, insanların gereksinimlerinin artması ve kazançları yükselen birimlerin bunları harcama ya da tasarrufa dönüştürmek istemeleri sonucu üretim kapasitelerini arttırma gereği sermaye ihtiyacını da tetiklemektedir. Bu gereksinim duyulan sermayenin öz kaynaklardan karşılanamadığı ya da karşılanmak istemediği durumlarda, fon fazlası olan tasarruf sahiplerinden, fonların talep edilmesi bir zarurete dönüşmektedir. Gereksinim duyulan fon miktarının büyük olması ve tasarruf sahiplerinin ellerindeki tasarrufun küçük olması nedeniyle doğrudan fon temini zorlaşmaktadır. Bu nedenle, yatırımcılar ile tasarruf sahiplerinin arasında fon akışının en kısa ve en düşük maliyetle, güvenli bir şekilde sağlanabileceği bir sisteme ihtiyaç duyulmaktadır (Pamuk, 2012: 1; İpekten, 2014: 6-7).

Bahsedilen bu ihtiyaçlardan kaynaklı doğan finansal piyasalar fon arz eden ile fon talep edenin bir araya geldiği piyasalardır. Ekonomik gelişim ve refah düzeyinin yükselmesi için birimler tasarruflarını değerlendirmek zorunluluğundadırlar. Bu tasarruflar her zaman yüksek miktarlarda olamayacağı için yatırıma dönüşemeyebilir. Fakat finansal piyasalar tasarruflar küçük bile olsa birimlere fon fazlasını arz ederek güvenli bir ortamda tasarrufların yatırıma dönüşmesini sağlar. Böylece fon arz edenlerle fon talep edenlere yarar sağlarken öte yandan da ülkenin ekonomisinin gelişimine ve refah düzeyinin yükselmesine destek olmaktadır. Bu ortamın güvenli oluşturulması için birçok yasal düzenlemelere gereksinim duyulmaktadır (Aydın, 2018: 3-4).

Bu bilgiler ışığında finansal piyasaların işlevleri şu şekilde sıralanabilir (Korkmaz ve Ceylan, 2010: 9):

- Fon arz edenler ile fon talep edenler arasında akışın sağlanması,
- Menkul kıymetlerin nakde dönüştürülmesi,
- Menkul kıymetlerin arz ve talep edenler arasında akışını kolaylaştırmak ve bu

akıřtan doęan maliyetleri dūřūrūlmesi,

- Menkul kıymetlerin fiyatının belirlenmesi,
- Fon arz edenlerin ile fon talep edenlerin risklerinin dūřūrūlmesi,
- Fonların ve finansal kaynakların ihtiyaç sahiplerine tahsis edilmesi.

Finansal piyasaların iřlevlerini yerine getirebilmeleri için elbette etkin çalıřan bir piyasa ortamına, kurum ve kuruřlara, çok çeřitli finansal araçlara, birikimlerini tasarrufa dūnūřtūrmek isteyen birimlere ve yatırımlarını geniřletmek isteyen iřletmelere ihtiyaç duymaktadır. Eęer finansal piyasalar iřlevlerini olması gerektięi gibi yerine getirebilirse elbette ekonomiye būyūk olūde fayda saęlayacaklardır.

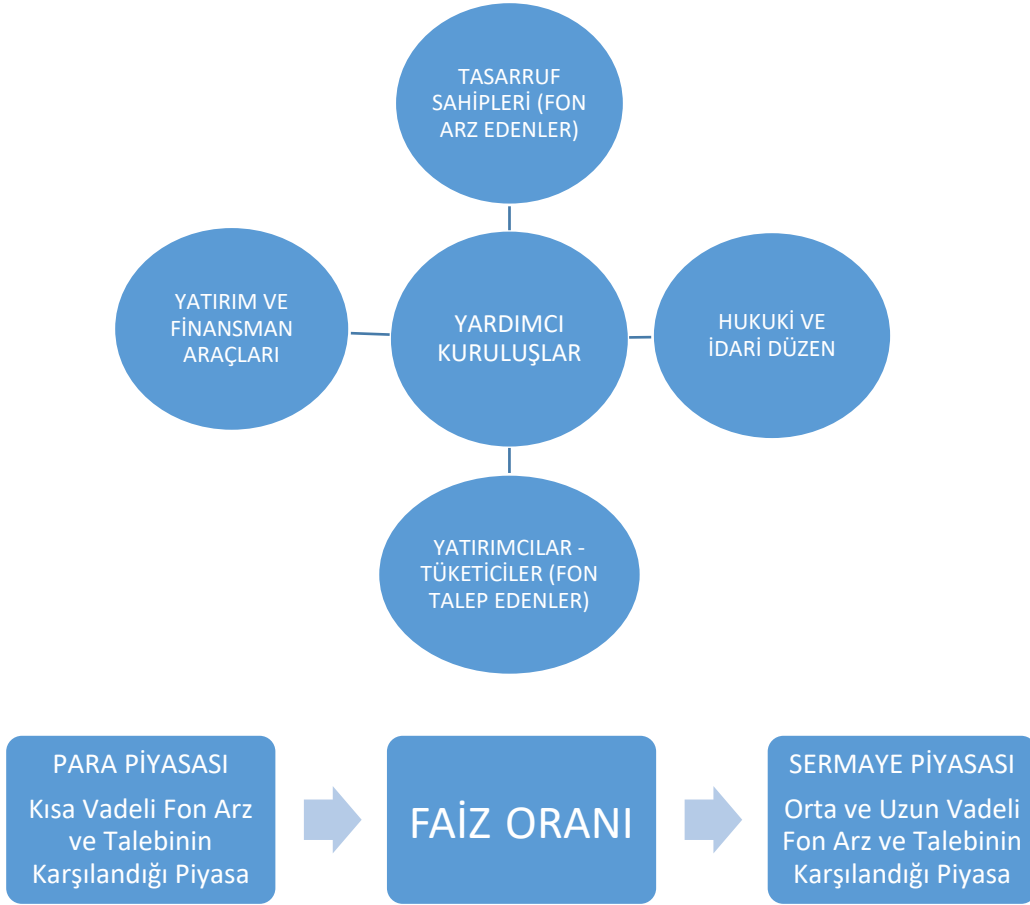
Finansal piyasaların ekonomiye sağlayacağı faydalar şoye sıralanabilir (Taner ve Akkaya, 2004: 4):

- Bireylerin birikimlerini kurumsal yatırımcılar sayesinde verimli ve etkin bir şekilde değerlendirmesine ve bōylece refah dūzeyinin artmasına katkıda bulunur.
- Mūlkiyetin bir grupla sınırlanmasının önūne geçerek daha geniş bir topluluğa yayılmasını ve gelir dağılımında denge oluşturulmasına yardımcı olur.
- Birbirinden baęımsız ve etkisiz bulunan kūuk birikimleri gūven ortamı saęlayarak bir araya getirir. Bōylelikle kūuk birikimler būyūk yatırımlara dūnūřūr ve būyūk olekli iřletmelerin kurulmasını ve geliřmesini saęlar.
- Finansal araçların artması ve çeşitlenmesi ile risk ve getiri arasında istikrarlı bir ilişki oluşturur.

Ekonomik geliřmenin ilk dōnemlerinde fon akıřı yakın evre ve fiziksel evre arasında sınırlı kalmıřtır. Fakat ekonomik geliřmeler sayesinde olek bakımından būyūyen firmaların sermaye gereksinimleri artıř gōstermiřtir. Bōylelikle hem fon arzı hem fon talebi yūkselmiřtir. Tūm bu geliřmeler ile birlikte finansal piyasalar daha karmařık bir hale gelmiřtir. Fon talep edenler ile fon arz edenleri buluřturmanın zorluklarının yanı sıra bu birimler arasında gūven ortamı saęlamakta oldukça gū bir hale gelmiřtir. Bu zorlukları ortadan kaldırmak için fon arz edenler ile talep edenlerin yanı sıra finansal varlıklar ile finansal kurumlar ve bu tarafların arasındaki iliřikleri dūzenleyen hukuki ve idari bir yapı

oluşmuştur (İpekten,2014:7).

Finansal sistem şeması tüm unsurları ile şekil 1.2.'de sunulmaktadır.



Şekil 1.2. Finansal Sistem Şeması

Kaynak: (Sermaye Piyasası ve Borsa Temel Bilgiler Kılavuzu, 2008: 2)

Finansal Piyasalar birçok alt pazardan oluşmaktadır ve bu alt piyasalar değişik ölçütlere göre sınıflandırılabilir. Bunlar; finansal varlıkların ilk kez alınıp satılmasına göre, finansal varlıkların niteliğine göre, piyasanın örgütlenme durumuna göre, finansal varlığın vadesine göre, ödemelerin hemen ya da gelecekte yapılmasına göre olmak üzere beş ana grupta ele alınabilir.

### 1.2.2.1. Finansal Varlıkların İlk Kez Alınıp Satılmasına Göre Sınıflandırma

Bu piyasalar birincil ve ikincil Piyasalar olmak üzere iki alt başlıkta incelenebilir. **Birincil piyasa** yeni çıkarılmış tahvil, pay gibi menkul kıymetlerin şirketler ya da hükümetler tarafından ilk alıcılara satıldığı finansal Piyasalardır. **İkincil Piyasalar** ise, daha

önce çıkarılmış menkul kıymetlerin ikinci elden alınıp satıldığı piyasadır (Aydın, 2018:3).

İkincil piyasalarda gerçekleşen alım satım işlemlerinde birincil piyasalarda olduğu gibi şirkete bir fon girişi söz konusu değildir. Burada sadece tasarruf yapan kişiler arasında bir fon akışı gerçekleşir. İkincil piyasayı temsil eden en önemli kurumlarından olan Borsalar tasarrufların hızlı bir şekilde alınıp satılabilmesinden dolayı finansal araçların değer kaybetmeden nakde çevrilmesinin sağlar. Bu yüzden ekonomide oldukça önemli bir anahtar görevi görmektedir.

### **1.2.2.2. Finansal Varlıkların Niteliğine Göre Sınıflandırma**

Bu tür bir sınıflandırma, borç piyasası ve öz sermaye piyasası olmak üzere iki ana başlık altında toplanır. Finansal piyasalarda en çok kullanılan finans sağlama yöntemi borçlanmalardır. Borçlanma daha çok bankalardan ya da borçlanma araçları ihraç edilerek yatırım yapmak isteyen birimlerden de sağlanabilir. Türkiye'de de yaygın olarak banka kredisi kullanılmaktadır. Çünkü gelişmekte olan ülkelerde ticari bankacılığın baskın olması diğer finansal araçlarla borç sağlanmasına mâni olmaktadır. Ancak, ülkeler geliştikçe ve refah düzeyi arttıkça borsalar daha etkinlik kazanır. Bu sayede borçlanma kaynakları çeşitlendirilip, çoğaltılmaktadır.

Bu sınıflandırma içerisinde borçlanmayı temsil eden ana menkul kıymet tahvil iken, öz kaynağı temsil eden ana menkul kıymet ise hisse senedir.

**Tahvil**, anonim şirketler tarafından ihraç edilen uzun vadeli borçlanma araçlarıdır. Sahip olduğu özellikleri itibariyle tahvil ihraç eden firma ile tahvil sahipleri arasında uzun vadeli bir borç sözleşmesi meydana getirir. Bir tahvilin üzerinde ihraç eden firmanın unvanı, tahvilin vadesi, nominal değeri ve önerdiği(kupon) faiz oranı gibi bilgiler yer alır. Tahvil ihraç eden kurum ya da kuruluş tahvil yoluyla yatırımcılara dönemsel nakit akışı (kupon ödemesi) sağlayacağını taahhüt eder (Gümüş,2014:137; Poyraz,2016:453).

**Hisse senedi**, anonim şirketlerin ihraç ettiği sermaye payını temsil eden menkul kıymetlerdir. Hisse senedinin üzerinde de şirketin unvanı, nominal değeri gibi bilgiler yer alır. Anlaşılacağı üzere, bu senet tahvil gibi bir borçlanma senedi değil ortaklık(mülkiyet) senedir (Öndeş,2014:118).

### 1.2.2.3. Piyasanın Örgütlenme Durumuna Göre Sınıflandırma

Piyasaların örgütlenme durumuna göre sınıflandırılmasında organize piyasalar ve organize olmayan piyasalar şeklinde bir ayırım söz konusudur. **Organize piyasalar** içerisindeki işlemlerin belirli kurallara göre yapıldığı piyasalardır. Daha açık bir ifadeyle, belirli bir fiziki yeri ve çalışma düzeni olan, hukuki ve yönetsel kuralları belirlenmiş, ilgili kurum ve kuruluşların denetimi ve gözetimi altında çalışan piyasalara organize piyasalar adlandırılabilir. Örneğin; Almanya'daki Frankfurt borsası veya Türkiye'deki borsa İstanbul organize piyasalara iyi bir örnek teşkil edebilir (Aydın,2018:5; Karan,2020:20).

**Organize olmayan piyasalar** ise, yönetsel kuralları bulunmayan fiziksel ya da resmi herhangi bir mekâna sahip olmayan ve işlemlerini organize borsalar dışında gerçekleştiren bir denetim ve gözetime tabii tutulmayan piyasalardır. Tefeciler ve bankerler bu piyasalara verilebilecek iyi örneklerdir (Aydın,2018:5; Korkmaz ve Ceylan,2010:41).

### 1.2.2.4. Finansal Varlığın Vadesine Göre Sınıflandırma

Finansal piyasalarla alakalı en kabul gören ayırmalardan biri budur. Bu ayırma göre, finansal para ve sermaye piyasası olarak iki gruba ayrılır. **Para piyasaları** kısa vadeli (bir yıldan az) olarak nitelendirilen fonlar ile finansal varlıkların el değiştirdiği piyasalardır. Bu piyasalarda likidite oldukça yüksektir. Bu tür piyasaların başlıca aktörü merkez bankası ve diğer bankalardır (İpekten, 2014:10; Sermaye Piyasası Lisanslama ve Sicil Eğitim Kuruluşu (SPL), 2020:1-3).

**Sermaye piyasası** ise, uzun vade (bir yıldan uzun) olarak nitelendirilen fon arz ve talebinin karşılaştığı piyasalardır. Daha geniş bir biçimde ifade edilmek istenirse, sermaye piyasası örgütlenmiş finansal sistemin bir bütünü olarak gösterilebilir. Bu tür piyasaların başlıca aktörleri ise; borsa İstanbul ve yatırım kuruluşları ile aracı kurumlardır (Karan, 2020: 20; İpekten, 2014: 11).

Tüm bu tanımlara göre para ve sermaye piyasası arasındaki temel farklar şu şekilde sıralanabilir (İpekten, 2014: 11):

- İşlevleri bakımından, para piyasalarına geçici fon (işletme sermayesi) ihtiyacı, sermaye piyasalarına uzun vadeli ve sürekli fon (sabit sermaye-duran varlıklar için gereken sermaye) gereksinimi için başvurulur.

- Fon kaynakları bakımından para piyasalarının ihtiyaç duyduğu kaynaklar likit olan fonlar iken, sermaye piyasalarının kaynakları ise reel birikimlerdir.
- Finansal araçlar bakımından, para piyasası araçları, nakit ve bonolar iken, sermaye piyasası araçları olarak ön plana hisse senedi, tahvil vb. araçlar çıkar.
- Risk açısından, vadenin kısa oluşu nedeniyle para piyasasının riski çok düşük iken, sermaye piyasasında uzun vade nedeniyle risk çok daha yüksektir.

#### 1.2.2.5. Ödemelerin Hemen ya da Gelecekte Yapılmasına Göre Sınıflandırma

Bu sınıflandırma türü içerisinde ödeme ve teslim zamanına bakılarak ayırım yapılmaktadır. Alım-satım işlemlerine bağlı gerçekleşen ödemelerin ve bahsi geçen menkul kıymetlerin ya da emtiaların tesliminin derhal yapıldığı pazarlar **spot piyasalar** olarak adlandırılmaktadır. Bu piyasalarda işlemler hemen ve cari fiyatlar üzerinden yapılmaktadır. BİST ve Londra borsası spot piyasalara örnek gösterilmektedir. Öte yandan, fiyatın bugünden belirlenip, ödemenin ve teslimatın ileri bir tarihte yapıldığı piyasalara ise **vadeli piyasalar** denilmektedir. Bu piyasalara örnek olarak ise, London International Financial Futures and Options Exchange ve Chicago Merchantile Exchange borsaları gösterilebilmektedir. Ayrıca, Türkiye’de 2005 tarihinde kurulmuş olan Vadeli İşlemler ve Opsiyon Borsası da vadeli piyasalara örnek gösterilebilir (Aydın, 2018: 6; 2018: 8; İpekten, 2014: 13; Karan, 2020: 20).

#### 1.3. Para Piyasası

Para kavramının insanlığın ticareti keşfetmesiyle başladığı düşünülmektedir. İnsanlık önceleri avcı toplayıcı bir hayat sürmekteydi, fakat bu hayat tarzını yalnız sürdürmek oldukça zor ve tehlikeli olduğu için insanlar bir araya gelerek topluluklar halinde yaşamlarını sürdürmeye başlamışlardır. Bu sayede etkin üretimin ortaya çıkması sağlanmış ve topluluklar ihtiyaçlarından daha fazlasını üretmeye, avlamaya ve toplamaya başlamışlardır. Bu ürün fazlalığı ticaretin oluşmasını ve gelişmesini sağlamıştır. Ticaretin ilk dönemlerinde takas (değiş- tokuş) yöntemi kullanılmıştır. Örneğin, elma üreten bir topluluk balık avlayan bir toplulukla elma ve balık arasında takas yapmaktaydı. Orijinal İngilizce haliyle ‘barter’ olarak literatüre geçen bu sistem ürünlerin yine başka bir ürün karşılığında el değiştirmesi anlamına gelmektedir. Fakat bu hem zor hem de son derece öznel bir sistemdir. Bir ürünün değeri piyasada ne kadar bulunduğu ve bireylerin bu ürüne



ne kadar ihtiyaç duyduğu gibi etkenlerden etkilenir. Bu yüzden elma ile balık takasında sürekli farklılıklar gözlenmekte ve sabit bir beklenti oluşması imkânsız hale gelmektedir. Ürünlerin değeri hakkında çıkan bu sorunlar milattan önce 2500 yıllarında öncelikle altın ile yapılan metallerin değışim aracı olarak kullanılmasıyla çözüme kavuşmuştur. Daha sonraları gümüş ve bakır gibi madenlerin kullanımı da yaygınlaşmış ve günümüzde kâğıt paraların kullanımına kadar süregelmiştir. Metalden üretilen bu para sistemi sayesinde ürün ve hizmetler söz konusu metal bedelinde alınıp satılabilir hale gelmiştir. Fakat para sadece değışim aracı olarak görülmemelidir. Para aynı zamanda birikim yapmak içinde kullanılmaktadır (Uzunoğlu, 2003: 1-2; Case vd., 2009: 526 Furnham: 2014, 5-10).

Ekonomi bilimine göre iki farklı ürünün takası için kullanılan üçüncü mal paradır. Para herhangi bir ürün ya da hizmet için ödeme ya da değışim aracı olarak kullanılan kavram olarak tanımlanmaktadır. Para birkaç fonksiyonu birden olan bir kavramdır. Bunlardan ilki, bir ürün veya hizmet satın almak amacıyla kullanılmasıdır. İkincisi ise, değer biriktirmek adına kullanılmasıdır. Tasarruf etmek ve bu birikimlerle yatırım yapmak bu kapsamdadır. Son olarak, ölçü birimi ifade etmesidir. Ürünün değerini ölçmek için bu ürün karşılığında ödenmesi gereken para miktarı baz alınarak değerlendirme yapılmaktadır (Eğilmez, 2014: 92).

Paranın sahip olması gereken bazı temel özellikleri vardır. Bunlar şu şekilde sıralanabilir (Orhan ve Erdoğan, 2008: 6):

- Taşınabilirlik,
- Dayanıklılık,
- Bölünebilirlik,
- Standardizasyon,
- Taklit edilemezlik.

Paranın bu özellikleri sağlayabilmesi için merkez bankaları tarafından onaylanması ve para politikalarının yine bu merkez bankaları tarafından istikrarlı bir şekilde sürdürülmesi gerekmektedir (Mishkin, 2000: 1).

Paranın tanımının akabinde para piyasasının açıklanması gerekmektedir. Para piyasası bir yıldan daha kısa süre için fonların arz edenler ile talep edenler arasında değişim gösterdiği pazarlardır. Bu piyasanın tipik özelliği kısa vadeli olmasıdır. Bu sebeple, günlük fon açığı bulunanların nakit ihtiyaçlarını karşılamaları için sıklıkla başvurdukları bir pazardır. Para piyasalarının başlıca araçları şu şekilde sıralanabilir (Ceylan ve Korkmaz, 2006: 398-399; Elmas, 2014: 27-28):

- Hazine bonoları,
- Finansman bonoları,
- Repo ve ters repo,
- Ticari krediler,
- Ticari banka kredileri,
- Varlığa dayalı menkul kıymetler,
- Kredi kartları.

Para piyasaları da finansal piyasalar gibi örgütlenmiş ve örgütlenmemiş olmak üzere iki ana başlık altında toplanabilir. Para piyasasının risk faktörü her ne kadar düşük olsa bile birçok risk çeşidi mevcuttur. Bunlar aşağıdaki gibi sıralanabilir (Ceylan ve Korkmaz, 2006: 399-404):

- Faiz oranı riski,
- Likidite riski,
- Kredi riski,
- Döviz kuru riski,
- İşlem riski,
- Operasyonel risk,
- Hükümlerlik riski.

## **1.4. Sermaye Piyasası**

Sermaye piyasası kavramından önce sermaye kavramını açıklamak gerekmektedir. Sermaye orta, uzun ve sonsuz vadeli olabilen fonlardır. Orta ve uzun vadeli fonlar için sermaye piyasası araçlarından olan tahviller kullanılmakta iken, sonsuz vadeli fonlar yine bir başka sermaye piyasası aracı olan hisse senetlerine tekabül etmektedir. Bu bilgiler ışığında, sermaye piyasasını orta, uzun ve sonsuz vadeli fon arz ve taleplerinin aracı kurum ve kuruluşlar aracılığıyla karşılaştığı piyasalar olarak tanımlamak mümkündür (Korkmaz ve Ceylan, 2010: 42; Karşlı, 2004: 23-24).

### **1.4.1. Sermaye Piyasası Kavramı**

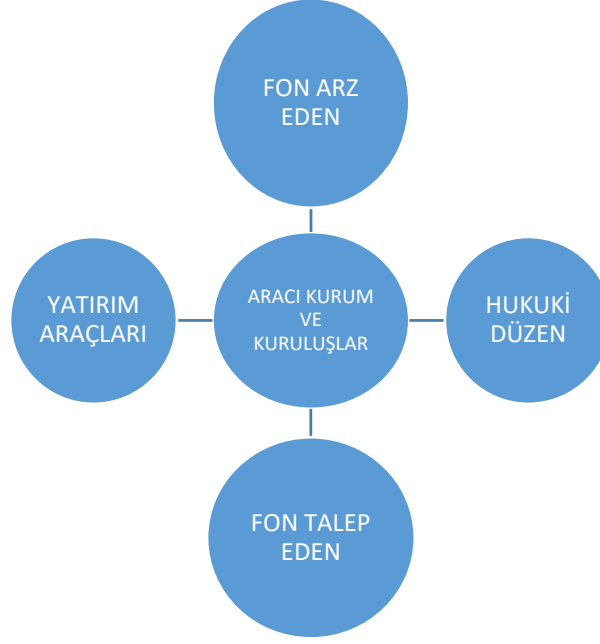
Sermaye piyasaları hisse senedi, tahvil ve benzeri pazarlanabilir menkul kıymetlerin el değiştirdiği örgütlü ve uzmanlaşmış finansal piyasalardır. Bu piyasalar dört ana başlık altında sınıflandırılmaktadır (Aras, 2014: 70-72):

- Örgütlenmiş sermaye piyasaları,
- Örgütlenmemiş sermaye piyasaları,
- Birincil sermaye piyasaları,
- İkincil sermaye piyasaları.

### **1.4.2. Sermaye Piyasası Unsurları**

Sermaye piyasası içerisinde fon talep edenler ile fon arz edenler karşılaşmakta, yatırım ve finansman araçlarını kullanarak yatırım kuruluşları aracılığıyla hukuki düzen çerçevesinde işlem yapmaktadırlar.

Sermaye piyasasının unsurları şekil 1.3.'de sunulmaktadır.



Şekil 1.3. Sermaye Piyasası Unsurları

Kaynak: (Aydın, 2018: 15)

Şekil 1.3. incelendiğinde, sermaye piyasasının fon arz edenlerden, fon talep edenlerden, aracı kurum ve kuruluşlardan, yatırım araçları ve hukuki düzenden oluştuğu görülmektedir.

#### 1.4.2.1 Fon Arz Eden ve Fon Talep Edenler

Sermaye piyasası baş aktörlerinden olan fon arz edenler ile fon talep edenler bu pazarda bir araya gelerek fon akışını sağlarlar. Birikim sahipleri tasarruflarını değerlendirmek için yatırım yapmak isterken, işletme sahipleri yatırımlarını finanse edebilecek yeni kaynaklar aramaktadır. Bu çerçevede bir araya gelen birimler yatırım araçlarını kullanarak yatırım kuruluşları aracılığıyla hukuki düzene uygun şekilde fon alışverişinde bulunurlar.

#### 1.4.2.2. Sermaye Piyasası Araçları

Sermaye piyasalarında fon arz eden ile talep edenlerin fon akışını sağlayabilmeleri için çeşitli araçlara ihtiyaçları bulunmaktadır. Bunlar 6362 sayılı sermaye piyasası kanunu'nda belirtildiği üzere şu şekilde sınıflandırılmıştır (Aras, 2014: 74-81):

- Menkul kıymetler,
- Türev araçlar,
- Varantlar,
- Finansman bonoları,
- Kıymetli maden bonoları.

Sermaye piyasasında işlem gören menkul kıymetler içerisinde en yaygın olarak kullanılanlar hisse senetleri ve tahvilleridir.

Sermaye piyasasında işlem gören menkul kıymetler, çeşit bakımından şöyle sıralanabilir (Öndeş, 2014: 117-118):

- Hisse senetleri,
- Tahviller,
- Hazine bonoları,
- Katılma intifa sertifikaları,
- Kar ve zarar ortaklığı belgeleri,
- Banka bonoları, banka garantili bonolar, finansman bonoları,
- Varlığa dayalı menkul kıymetler,
- Gelir ortaklığı senetleri.

#### **1.4.2.2.1. Hisse Senetleri**

Anonim şirketler tarafından ihraç edilen ve yatırımcıya sermaye payını temsilen, ortaklık hakkı ve mali haklar veren kıymetli evrak niteliğindeki sermaye piyasası araçlarıdır (Taner ve Akkaya,2004: 120).

#### **1.4.2.2. Tahvil**

Menkul kıymetlerin bir çeşidi olan tahviller firmaların fon ihtiyacını karşılamak için kullandıkları bir araçtır. Primli tahviller- başa baş tahviller, İkramiyeli tahviller, Nama ve hamiline tahviller, Garantili ve garantisiz tahviller, Devlet tahvilleri- özel sektör tahvilleri gibi daha birçok türü bulunmaktadır (Gümüş, 2014: 140-143).

#### **1.4.2.3. Yatırım Kuruluşları**

Sermaye piyasası içerisinde fon arz eden ile fon talep edenin hisse senedi, tahvil vb. yatırım araçları kullanmalarına aracılık eden kurum kuruluşlara ihtiyaç duyulmaktadır. Bu kurumlar; bankalar, aracı kurumlar, yatırım ortaklıkları, sigorta şirketleri, kooperatifler, takas ve saklama şirketleri, derecelendirme şirketleri, yatırım danışmanlığı şirketleri, genel finans ortaklığı gibi kurum ve kuruluşlardır. Elbette en önemlilerinden bir menkul kıymetler borsasıdır. Aracı kurumlar kendi içerisinde banka kökenli aracı kurumlar (İş Yatırım, Garanti Yatırım, Yapı Kredi Yatırım, Vakıf Yatırım vb.) ve banka kökenli olmayan aracı kurumlar (Global Yatırım, Ata Yatırım, Osmanlı Yatırım, İno Yatırım vb.) olmak üzere iki grupta kategorize edilebilirler.

#### **1.4.4. Hukuki Düzen**

Sermaye piyasasının güvenilir olmasının en önemli unsuru hukuki ve idari düzene sahip olmasıdır. Kanunlar ve kurallar çerçevesinde kurum ve kuruluşlar tarafından düzenlenmiş birtakım ilkeler ile yönetilmekte ve hatta denetlenmektedir. Bu düzenin özünü elbette sermaye piyasası kanunu ve diğer mevzuatlar oluşturmaktadır.

#### **1.4.3. Sermaye Piyasasının Ekonomik Açıdan Önemi**

Sermaye piyasası birikimlerin gerçek anlamda tasarrufa dönüşmesi için oldukça önemli bir piyasadır. Bu piyasa fon arz ve talebinin buluşmasıyla yatırımlar doğru ve verimli bir şekilde yapılarak ülkenin refah düzeyinin artmasına ve ekonominin gelişmesine olanak sağlamaktadır. Bu piyasa sayesinde tasarruf sahipleri ellerindeki fonları uzun vadeli değerlendirme imkânı sağlarken, firmalar da bu fonları başka yatırımlarında kullanarak daha da büyümenin yollarını ararlar. Böylece büyüyen firmalar ekonominin de büyümesine ve dolayısıyla da refahın artmasına çok büyük katkıda bulunurlar. Dünyanın birçok gelişmiş ülkesinde sermaye piyasasına bu kadar çok önem verilmesinin ardında yatan en büyük neden budur.

## 2. BÖLÜM

### 2. BORSA KAVRAMI VE TÜRLERİ

Sağlıklı bir ekonomik sistemde alıcı ve satıcıların bir araya gelerek ürün ya da hizmet alım satımı yaptıkları her türlü pazara piyasa adı verilmektedir. Ürün ve hizmet alım satımı yapılan reel piyasalar ile fon alım satımı yapılan finansal piyasalar ise, iki temel piyasa türüdür. Finansal piyasalara fon arz edenlerin, arz ettikleri fona karşılık olarak fon talep edenlerden aldıkları varlığa finansal varlık adı verilmektedir. Bu bağlamda finansal piyasalara finansal varlıkların el değiştirdiği, alınıp satıldığı piyasalar demek de mümkündür. Finansal piyasaların etkin bir şekilde çalışmasını sağlayan kurumların başında ise borsalar gelmektedir. Borsalar kanunen borsada işlem görmesi uygun olan finansal araçların alım satımının yine belirli esaslar ve kanunlar düzeninde yapılmasına el veren, bu bağlamda oluşan fiyatların ve yapılan işlemlerin kamuya ilan edilmesini sağlayan organize pazarlardır. Borsa ticaret veya finansal işlemlerle ilgilenen kişi ya da kurumların fon arz ve talebinde buldukları kamuya açık piyasalardır. Bu tanımlar çerçevesinde borsa, güvenli ve açık bir alım satım ortamı yaratarak fiyatların oluşumuna imkân vermek suretiyle ekonomiye işlerlik kazandırmakta çok önemli bir rol oynamaktadır (Aydın, 2018: 1-8; Turhan, 2018: 53).

#### 2.1. Borsa Kavramı

Borsa adı itibariyle Belçika'nın Bruges şehrinde bulunan Hotel des Burses'ten gelmektedir. Para ticareti ile ilgilenen Van der Burse ailesinin ve konaklarının 15. Yüzyılda ünlenmesiyle ortaya çıkmıştır. Avrupa kıtasında ticaretle ilgilenen kesimlerce alışveriş, döviz ve senet işlemlerinde burada belirlenen fiyatlar baz alınmış bu sebeple Avrupa kıtasında bu özellikte bulunan diğer merkezlere de Borsa adı verilmeye başlanmıştır. Böylece günümüzde kullandığımız 'Borsa' kavramının temelleri oluşmuştur. Sanayii devriminin ardından giderek artan gelir düzeyi toplumlara ve kurumları yatırım yapmaya sevk etmiş ve bu sayede finansal piyasalara duyulan ihtiyaç artış göstermiştir. Elbette zaman zaman yaşanan krizler ve yanlış yönlendirmeler yüzünden bu piyasalara duyulan güven kimi zaman zarar görmüştür. Bunların önüne geçmek adına yasal düzenlemelere uygun hukuki çerçevede finansal varlıkların alım satımının yapılabileceği bir pazara gereksinim duyulmaktadır. Borsalar, ekonomiye likidite sağlamak, finansal derinlik oluşturmak, güven sağlamak, mülkiyeti birçok kişi arasında bölüştürerek taban yaymak, piyasada oluşabilecek

fiyat dalgalanmalarının önüne geçmek, sermayelere dolayısıyla işletmelerin gelecek yatırımlarına katkı sağlamak suretiyle ülkelerin kalkınma ve gelişmelerinde çok büyük etki sahibi olmaktadırlar (Aydın, 2018: 8-9).

## 2.2. Borsa Türleri

Tüm varlıkların borsaları olabileceği gibi bu varlıkları iki ana başlık altında toplamak mümkündür. Bunlar reel varlıklar ve finansal varlıklardır. Reel varlıklar ticaret borsalarında işlem görmektedirler. Finansal piyasalar açısından büyük önem taşıyan borsalar ise menkul kıymet borsaları, vadeli işlem borsaları ve kıymetli maden borsalarıdır. Türkiye’de faaliyette bulunan en değerli borsalarımız ise Borsa İstanbul, İstanbul Altın Borsası, Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsaları ve çeşitli Ticaret borsalarıdır (Sarıkamış, 2011: 153-154; Kaya, 2014: 248).

**Ticaret Borsaları** reel varlıkların alım satımını ve borsada oluşan fiyatları tespit, tescil ve ilanını sağlamak amacıyla kurulan kamu tüzel kişiliğine sahip kurumlardır. Özetle ticaret borsaları, tarım ürünlerinin belirli bir düzen aracılığıyla fiyatlarının belirlendiği ve alım satımının yapıldığı pazarlar olarak tanımlanmaktadır. Ülkemizde ise ilk örneğine 1891 yılında İzmir’de bulunan bir grup tüccarın girişimleriyle kurulan İzmir Ticaret ve Sanayi Borsası olarak rastlanmaktadır. Türkiye’de bulunan bu borsalarla ilgili yasal düzenleme 5174 sayılı 18.05.2004 tarihinde kabul edilen Türkiye Odalar ve Borsalar Birliği ile Odalar ve Borsalar Kanunu’dur. Bu kanunun ortaya konmasının temel nedeni, ticaret odaları, sanayi odaları, ticaret borsaları, deniz ticaret odaları, ticaret ve sanayi odaları ile Türkiye Odalar ve Borsalar Birliği’nin (TOBB) kuruluş ve işleyişi ile ilgili esasları düzenlemektir (Kaya,2014: 247-248).

**Kıymetli Maden Borsaları;** altın, gümüş, elmas, yakut gibi değerli madenlerin belirlenmiş standartlar dahilinde alım satımının yapıldığı, el değiştirdiği borsalardır. Ülkemizde kıymetli maden borsalarının kuruluşu 1993 yılında SPK tarafından yayınlanan ‘kıymetli madenler borsalarının kuruluş ve çalışma esasları hakkında genel yönetmelik’ ile başlamıştır. Aynı yıl içerisinde Hazine Müsteşarlığı tarafından detaylandırılmış ve SPK tebliğine dayanılarak 1994 yılında İstanbul Altın Borsası Yönetmeliği ile Borsa’nın çalışma esas ve kuralları belirlenmiştir. Yasal düzenlemelerin ardından İstanbul Altın Borsası 26.07.1995 tarihinde yetkilerini kendi sorumluluğunda bağımsız olarak kullanan, SPK’nın gözetim ve denetimi altında kamu tüzel kişiliğine sahip olan bir kurum olarak hayata



geçmiştir. Altın borsasının faaliyete başlamasıyla hukuki yapısı tamamlanmış ve organize olmuş bir piyasa işlemler yapılmaya başlanmıştır. İstanbul Altın Borsası (İAB), altının finansal sisteme kazandırılmasında ve bu madene dayalı yatırım araçlarının gelişimine ve uluslararası düzeyde değer görmesinde önemli bir aşama olmuştur. İAB sayesinde ithal edilen altınlara belirli saflık standartları getirilmiş, bunların kayıt altına alınması zorunlu kılınmış ve altın fiyatlarının dünya fiyatlarına paralel olması sağlanmıştır. Böylece altın piyasasının çok daha şeffaf ve güvenilir bir yapı kazanması sağlanmıştır (Ceylan ve Korkmaz,2006: 441; Sarıkamış, 2011: 167).

**Vadeli işlem piyasaları**, teslimatı ya da nakit uzlaşması gelecekteki bir tarihte yapılmak üzere belirli miktar ve nitelikteki malın veya finansal varlığın, bugün alım satımının yapıldığı piyasalardır. Türkiye’de vadeli işlemlerin görüldüğü ilk borsa İzmir’de faaliyet gösteren Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsası’dır. 2499 sayılı Sermaye Piyasası Kanununun 40. maddesine göre, 19.10.2001 tarihinde 2001/3025 sayılı Bakanlar Kurulu kararı ile kurulan ülkemizdeki ilk özel borsa kuruluşudur. 04.07.2002 tarihinde ticaret siciline tescil edilmiş, 04.02.2005 tarihinde faaliyetlerine başlamıştır. Türkiye’nin önde gelen kurumları olan TOBB, İMKB, Koçbank, Akbank gibi hissedarları bulunmaktadır. Başlangıçta 35 üyesi olan VOB’un katılımcı sayısı kısa sürede 57’ye yükselmiştir. İşlem hacmine bakıldığında artış trendi gözlemlenmektedir. Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsası (VOB) alım-satım platformu ve işlem gören sözleşmeler 05.08.2013 tarihinden itibaren Borsa İstanbul Vadeli İşlem ve Opsiyon Piyasası (VİOP) çatısı altında birleştirilmiştir. Bu birleşme ile Türkiye’deki tüm vadeli işlem ve opsiyon sözleşmeleri, Borsa İstanbul VİOP bünyesinde tek bir alım-satım platformunda işlem görmeye başlamıştır (Ceylan ve Korkmaz, 2006: 443- 444; Sarıkamış, 2011: 169- 170; Kaya, 2014: 254; Taylan, 2018: 147).

**Menkul kıymetler borsaları**, kote edilmiş hisse senedi ve tahvillerin el değiştirdiği, alım satımının yapıldığı organize edilmiş kapalı piyasalardır. Bu tanımla da ortaya konulduğu gibi menkul kıymetler borsalarında yalnızca o borsaya kayıtlı finansal varlıklar alınıp satılabilir. Borsalar arz ve talep doğrultusunda doğru fiyatın oluşabilmesi ve piyasanın tam rekabet şartlarına uygun hale getirilebilmesi için oldukça önemlidir. Doğru fiyatın oluşabilmesi hem ülke ekonomisini hem de halka arz edilmiş şirketleri yakından ilgilendirmektedir. Günümüzde birçok ülkede menkul kıymetlere borsaları bulunmaktadır. Bu borsaların bazıları yerel, bazıları ulusal, bir kısmı ise uluslararası alanda çalışmalarını sürdürmektedir. Uluslararası çalışan en önemli borsalar ise; New York, Londra, Tokyo,

Toronto, Paris, Frankfurt ve Euronext'tir (Ceylan ve Korkmaz, 2006: 434-436; Sarıkamış, 2011: 153-154).

### **2.3. Dünyada Borsaların Doğuşu ve Gelişimi**

Borsaların kökleri günümüzde çok eski zamanlara yüzyıllar öncesine ve bu dönemde kurulan pazar ve panayırlara dayanmaktadır. Bu pazar ve panayırlarda çeşitli emtialar, kıymetli madenler ve ticari senetler alınıp satılmakta ve talep eden ile arz eden arasında el değiştirmektedir. Zaman içerisinde bu işlemler devamlılık kazanmış ve artık pazar yerlerinin kurulmasına bağımlılığı ortadan kalkmıştır. Belirli bir çatı altında toplanmış ve alım satım işlemleri buralarda yürütülmüştür. Emtia borsalarının yanı sıra para, altın ve ticari evrakların borsaları da kurulmuş ve talep görmüştür.

Kelime kökeni olarak Borsa, 15. Yüzyılda Belçika'nın kıyı şehirlerinden biri olan Brugge kentinde yaşayan ve burada faaliyet gösteren Van Der Burse ailesinin ismine dayanmaktadır. Bu asilzadenin yaşadığı ve çeşitli tüccarların konaklaması için tahsis etmiş olduğu hanın önünde bir araya gelen tüccarlar, gemiler henüz limana ulaşmadan emtiaları alıp satmayı ve alım satım işlemleri esnasından belirli kuralları göz önünde bulundurmaya alışkanlık haline getirmişlerdir. Belirli malların belirli esaslara göre alınıp satılması için toplanılan bu yerlere Van Der Burse ailesinden esinlenilerek 'BORSA' adı verilmiştir.

Pusulunun icadı, denizcilik alanındaki gelişmeler ve bunların ticarete olan katkıları bu dönemde İngiltere, İtalya, Belçika ve Hollanda gibi denizci ülkelerde büyük ticaret merkezlerinin kurulmasına olanak sağlamıştır. Bu ticaret merkezlerinde aracılardan faaliyetleri artmış, ticari senetlerin doğrulanması ve karşılanması gereksinimi sebebiyle 15. Yüzyıldan itibaren ilk poliçeler kullanılmaya başlanmıştır. Tüccarlar vadeli satış neticesinde müşterilerden aldıkları ticari senetleri vadesinden önce nakde çevirmek istemişler ve bunun için para ticareti ile uğraşan kişilere iskonto ettirmeye başlamışlardır. Para ticareti ile uğraşan kişiler de kendilerine nakit sağlayan tasarruf sahiplerine bu senetleri vermek suretiyle menkul kıymetlerin el değiştirmesini sağlamış olmaktadır. Bu kıymetli evrakların el değiştirmesini kurallar dahilinde yapabilmek ve güvence altına alabilmek için 1487'de Belçika'nın Anvers kentinde ilk menkul kıymetler borsası açılmıştır. Modern anlamda kurulan ilk borsa olma özelliğini taşıyan bu borsa 16. Yüzyılda o dönem altın çağını yaşayan Hollanda'nın Amsterdam kentine taşınmıştır. Aynı yüzyılın sonraların doğru ve takip eden yüzyılda Avrupa'nın çeşitli ülkelerinde de menkul kıymetler borsaları faaliyet

göstermeye başlamışlardır. 16. Yüzyılın içinde Paris ve Londra borsaları kurulmuş, bunu takip eden 17. Yüzyılda Berlin ve Basel borsaları faaliyete geçmiştir. 18. Yüzyılda ise İstanbul borsası gibi, Brüksel, Roma, Milano, Madrid ve Tokyo borsalarının da temelleri atılmıştır.

Pazar ve panayır yerlerindeki takaslardan günümüzdeki büyük kurumlara dönüşen borsaların süreci elbette sancılı olmuştur. Dünya borsacılık tarihi krizlerle baş etmek durumda kalmıştır ve hala bu süreci zaman zaman yaşamaktadır. En büyük krizler ise en büyük ülkelerde meydana gelmiş ve zaman içerisinde diğer piyasalara da etki etmiştir. İlk alım satım işlemleri çoğu zaman sokak ortasında yapılırken zaman içerisinde işlemlerin hacmi genişledikçe bazı mekanlar komisyoncuların alım satım yapmak için hazır bulunduğu merkezlere dönüşmüştür. Böylece borsa işlemleri belirli mekanlara taşınmış ve resmi bir nitelik kazanarak birtakım kuralların belirlenmesine olanak sağlamıştır. New York'ta ilk alım satım işlemlerinin bir ağaç altında yapıldığı söylenmektedir. Türkiye için ise ilk alım satım işlemleri Galata civarında bulunan hanlarda gerçekleşmiştir.

19. Yüzyıl ile birlikte Sanayii devriminin etkisi altında tasarruflar artmış, yatırım alanı arayan kapital çoğalmış, anonim şirketler büyümüş, deniz aşırı yatırımlar ve deniz ticareti gelişmiştir. Bu gelişmeler ışığında günümüz menkul kıymetler borsaları asıl karakterlerini yavaş yavaş kazanmışlardır. İşlem hacimlerinin artması ile birlikte işlem yapanlar arasında uzmanlaşma ve mesleki dayanışma artmış, birlikler oluşturulmuş ve dolandırıcılara karşı savunmasız olan bu piyasalar için devlet güvencesi altında çeşitli yasal düzenlemeler getirilmesi ihtiyacı artmıştır. Tüm bu gereksinimlerden kaynaklı olarak borsalar artık yasal düzenlemeler ile belirli yerlerde işlem yapılabilen büyük kurumlara dönüşmüşlerdir. Borsaların gelişmeleri ve dereceleri ülkelerin ekonomik düzeylerine ve şartlarına göre belirlenmektedir. Bu yüzden, Borsaların modelleri ve gelişme düzeyleri farklıdır. Bununla birlikte her borsada kaçınılmaz bir düzen vardır ve tüm borsalar bu aşamaları atlatmak durumundadır. İlk olarak kuruluş ve uyuklama evresinde borsalar yeni kurulmuşlardır ve hızlı bir tempo göstermezler. Kendilerine güven duyulması için zaman içinde tanınmak ve yatırım alanını halka tanıtmak zorunluluğundadırlar. İşleme geçme evresinde ise artan ilgi ile birlikte işlemler görülmeye başlar, yatırım yapanların zaman içerisinde kazanç elde ettikleri görüldükçe yatırımlar arttırılır ve buna paralel olarak fiyatlar yükselir. Fiyatlardaki artış ile birlikte kazançlar artar ve bu talebi daha da arttırır. Üçüncü evreye spekülasyon adı verilir ve kar elde edildiğın gören yatırımcılar bu borsaya hücum

ederler. Talebin artışına karşın arzın buna aynı ölçüde karşılık vermesi mümkün değildir, bunun sebebi elinde hisse senedi bulunan yatırımcılar fiyatların yükselmesiyle birlikte bu artışın devam edeceğine inanır ve satış için daha yüksek seviyeleri beklemeye başlarlar. Arz ve talep arasındaki bu dengesizlik arttıkça fiyatlardaki yükselişlerde hızlanır ve herkes çok kazanır bu durum talebi daha da arttırır. Dördüncü evre olan çöküşte, hisse senedi talebini durduracak ya da piyasadaki hisse senedini bollaştıracak herhangi bir olay ile gerçekleşir. Bu kimi zaman bir duyum ile başlar ve panikle en alt yatırımcılara kadar hızla yayılır. Örneğin elinde büyük miktarda hisse senedi bulunan bir tasarruf sahibi yeni yatırımlar için veya fiyatların tavana ulaştığını düşündüğü için satışa geçer bu durum piyasada hisse senedinin bollaşmasına dolayısıyla değer kaybetmesine yol açar. Bu işlemi takip eden küçük yatırımcılar panikle ellerinde bulundurdukları hisse senetlerini satışa çıkarmaya başlar ve fiyatlar hızla düşüşe geçer. Genellikle bu düşüş başladığı noktaya kadar gerilemez ve bir noktada arz ve talep dengelenir. Son aşama olan olgunluk döneminde ise piyasa elbette bu geçtiği aşamalardan zarar görmüş ve yıpranmıştır. Fakat aynı zamanda süreci atlattığı ve olgunlaşmıştır. Hisse senedi fiyatlarının her zaman yükselmesinin mümkün olmadığı ve düşüşlerinde hiçbir zaman sıfıra inmeyeceği anlaşılmıştır. Yatırımcılar artık daha dikkatli ve akıllıca hareket ederler ve endeksler çok fazla değişim yaşamazlar. Ekonomik konjonktürde büyük bir değişim yaşanmadığı müddetçe fiyatlar çok fazla yükselmez ya da düşmezler.

Tüm borsalar bu ve buna benzer süreçlerden geçmişlerdir. Bu örnek İstanbul Menkul Kıymetler Borsası için 13.11.1987'de özelleştirme operasyonlarının başlayacağına yönelik söylentilerin artmasıyla görülmüş ve sonuç olarak endeks 1332'den 564 seviyesine kadar gerilemiştir. Dünyanın gelişmiş borsaları ise bu aşamaları İstanbul menkul kıymetler borsalarından çok daha önce yaşamıştır. 5 Eylül 1929 günü hisse senedi piyasası New York Borsasında Tarihinin en yüksek seviyelerini görmüştür. Ancak 1 ay sonra 3 ekimde 1929'da başlayan ve haftalarca süren büyük buhran ile endekste tarihi düşüşler gözlemlenmiş ve binden fazla banka iflas etmiştir. Borsada yaşanan bu olayların 1929 büyük buhranının sebebi mi habercisi mi olduğu uzun süre tartışılmıştır. Bu konuda kabul görmüş görüşler ise borsaların bir uyarı sistemi olduğu yönündedir (Karşlı, 2014: 214-231; Sarıkamış, 2011: 155; Özkan,2016: 15-17; Korkmaz ve Ceylan, 2010: 78-81; Aydın, 2018:10-12; Karan, 2020:39-47).

Borsalar liberal kapitalist ekonomik düzenin bir kurumudur. Gelişmiş kapitalist ülkelerde en gelişmiş borsalar bulunmaktadır. Bunları takiben ekonomik düzen olarak

kapitalizmi tercih etmiş fakat diğerlerine göre daha az gelişmiş ülkeler gelir. Sosyalist ülkelerde borsa bulunmamaktadır. Öte yandan ekonomik olarak geri kalmış ve çeşitli yokluklar ve kısıtlamalarla mücadele eden az gelişmiş ülkelerde ise borsa şeklen var olsa bile ekonomi içinde fazla fonksiyon sahibi değildir. Son dönemlerde Rusya ve Çin gibi ülkelerde de hisse senedi borsalarının kurulmasıyla borsaların kapitalist ekonomilere mahsus olan bir kurum olması ortadan kalkmıştır. Dünya borsalarını gelişmişlik derecelerine göre şu şekilde gruplandırılabilir (Karşlı, 2014: 231-232):

- Mega Borsalar

New York Borsası

Tokyo Borsası

Londra Borsası

- Büyük Borsalar

Amerikan Borsası

Chicago Borsası

Pasifik Borsası

Hong Kong Borsası

Paris Borsası

Milano Borsası

Frankfurt Borsası

- Orta çapta borsalar

ABD’de Boston ve Cincinnati Borsaları

Avrupa’da Düsseldorf, Berlin, Hamburg, Münih, Barcelona, Lizbon Borsaları

Uzakdoğu’da Seul, Taiwan, Singapur, Sydney, Melbourne Borsaları

Latin Amerika ve Kanada’da Sao Paulo, Toronto, Buenos Aires Borsaları

## Ortadoğu'da İstanbul Borsası

- Küçük Borsalar

Atina, Tel Aviv, Amman, Viyana, Helsinki, Oslo, Manila, Nijerya, Jakarta, Kuveyt, Zimbabwe, Johannesburg vb. Borsalar

### 2.4. Türkiye' de Borsaların Tarihi ve Gelişimi

19. yüzyılda Avrupa'da meydana gelen sanayii devrimi ile birlikte anonim şirketler artmış ve gelişmiştir. Bu gelişim tasarruf sahiplerinin artmasına şirketlerin daha fazla hisse senedi sağlamasına ve böylece borsaların gelişimine büyük katkılar sağlamıştır. O dönem Osmanlı İmparatorluğu bu gelişmelere yabancı kalmış olsa bile ekonomik yansımalarından etkilenmiştir. Ülkede bulunan yabancı azınlıklar, batı kültürünün etkisi altında olan Türk-Müslüman elit kesim ve Osmanlıda yaşayan Levantenler menkul kıymetler ile ilgilenen üç önemli kesimdir. Osmanlı İmparatorluğunda bu dönemde henüz hisse senedi veya tahvil ihraç edebilecek şirketler olmadığından bu kesimler Galata Bankerleri aracılığıyla yurt dışındaki kuruluşların ihraç ettikleri menkul kıymetlerle işlem yapıyorlardı. Bir yandan da ekonomik gelişmeler ile güçlenen Avrupa ülkelerinin önde gelen üyeleri Osmanlı'nın gelişime ayak uyduramamasından faydalanarak siyasi amaçlar doğrultusunda Osmanlı'nın ekonomisine dahil olma çabası içinde olmaktaydılar. 1838 yılında İngiltere ve Osmanlı arasında yapılan ve yabancılara Osmanlı ekonomisi üzerinde geniş haklar tanıyan Ticaret Anlaşmasını, 1854 Kırım Harbi sebebiyle İngiltere ve Fransa'ya yapılan borçlanmalar ve bu borçlanmalara ait tahvillerin el değiştirmesi izlemiştir. Tanzimat sonrası görülen bu işlemler Galata Bankerlerinin 1864 yılında önce Havyar Han merkezli bir dernek kurarak daha sonra merkezi Komisyon Han'a taşıyarak günümüz borsa anlayışına uygun bir piyasa oluşturmasına olanak sağlamıştır. Alacakları bulunan yabancı devletlerin teşvikleriyle 1866 yılında İstanbul'da ilk resmi borsa olan 'Dersaadet Tahvilat Borsası' kurulmuştur. Fransız borsa sistemine yakın bir sistemde olan ilk borsanın denetimi için ise Maliye Nezareti tarafından bir komiser tayin edilmiş ve 20 kişiden oluşan bir yönetim grubu oluşturulmuştur. İkinci meşrutiyetin ilanına kadar olan dönemde borsada devlet tahvilleri, dünyu umumiye senetleri ve İstanbul, İzmir gibi kentlerde kurulu yabancı şirketlerin menkul kıymetleri ile Panama ve Süveyş kanallarına ait tahvil ve hisse senetleri işlem görmüştür. İkinci meşrutiyetin ilanı ile yerli şirketlerin menkul kıymetleri de işlem görmeye başlamışlardır. Özellikle demiryolu, maden, elektrik şirketleri Osmanlı Borsasının ilke yerli menkul

kıymetlerini oluşturmuşlardır. 1895'lere gelindiğinde iş hacmi sebebiyle Avrupa'nın gözde borsalarından biri olan Osmanlı Borsası daha sonraları hilelere ve dolandırıcılıklara sahne olarak güven kaybetmiş ve 1906 yılında yeni bir düzenlemeyle borsa kontrol altına alınmaya çalışılmıştır. 1906 yılında yapılan tüzük değişikliği ile yönetim üye sayısı 20'den 7'ye indirilmiş ve ismi 'Esham ve Tahvilat Borsası' olarak yeniden düzenlenmiştir. Tüm bu gelişmelerin yanı sıra Balkan savaşları ve 1. Dünya Savaşı'nın tarih sahnesine çıkmasıyla Osmanlı imparatorluğu parçalanmış, tüm ülkenin zor durumda olmasının yanı sıra azınlıkların zorunlu göçe tabi tutulması ve Levantenlerin göçü gibi sebeplerle Osmanlı Borsası faaliyetlerine son vermiştir (Karşlı, 2003: 290-292; Ceylan ve Korkmaz, 2010: 85-86; Fertekligil, 2000: 7-19).

Birinci dünya savaşının tüm ülkeler üzerinde yarattığı yıkıcı etkilerle birlikte Cumhuriyet döneminin ilk yılları da ekonomik açıdan oldukça zor geçmiştir. 1929 yılında Borsa faaliyetlerini tekrar hayata geçirmek için 'İstanbul Menkul Kıymetler ve Kambiyo Borsası' kurulmuştur. Cumhuriyet tarihinin ilk borsası olan bu borsa bir nevi Osmanlı Borsasının devamı niteliğindedir. Osmanlı Borsasında olduğu gibi Fransız borsa sisteminin yanı sıra İngiliz ve Alman borsacılığında da etkiler görülmüştür. 1936 yılında çıkarılan Türk Parasının Kıymetini Koruma Kanunu ile büyük bir darbe almış olan borsa 1938 yılında Ankara'ya taşınmıştır. O dönem ticarete dair bir işlem yapılacak düzeyde olmayan şehirde menkul kıymetler borsasının sürdürülemeyeceği anlaşılınca 1941 yılında yeniden İstanbul'a taşınmıştır (Karşlı, 2003:293-294; Fertekligil, 2000:176-183).

Türkiye İkinci Dünya Savaşına girmese bile savaşın etkilerden fazlasıyla payını almıştır ve savaş ekonomisi uygulamak durumunda kalmıştır. Savaş koşullarında sanayiye yapılan yatırımlar askıya alınmış ve ekonomik faaliyetlerde her anlamda gerileme görülmüştür. Savaş sonrası yaşanan ekonomik gelişmelerde Türk Borsasına faydalı olmamıştır. 1946 ve 1953 devalüasyonları, 1958 yılında Maliye Bakanlığı tarafından döviz işlemleri yetkisinin sadece T.C. Merkez Bankasına tanınması, 1960 yılı askeri müdahalesi, Hastaş olayı, 1970 devalüasyonu, 24 Ocak 1980 kararları gibi olaylar yüzünden Türkiye Borsası darbe üstüne darbe yemiştir. En nihayetinde Sermaye Piyasası Kurulu'nun tebliği ile İMKB'nin 26.12.1985 tarihinde faaliyete geçmesiyle, Menkul Kıymetler ve Kambiyo Borsa'sının faaliyetleri de yasal olarak sona ermiştir (Fertekligil, 2000: 183-204).

03.10.1983 tarihinde yayımlanan Kanun Hükmünde Kararname ile İstanbul Menkul Kıymetler Borsası özerk ve mesleki bir kuruluş olarak kurulmuştur. İMKB kamu tüzel

kişiliğine sahip bir kuruluştur. Çalışma hususlarına ilişkin düzenlemeler 19.02.1996 tarihli ve 222559 sayılı Resmî Gazetede yayınlanmış ve ‘İstanbul Menkul Kıymetler Borsası Yönetmeliği’ ile düzenlenmiştir (Kaya, 2014: 258-259).

Kuruluş amacı itibariyle menkul kıymetlerin güven ve istikrar içinde alınıp satılmasını ve işlem görmesini sağlamaktadır. Hukuki yapısı gereği yetkilerini kendi sorumluluğu altında bağımsız olarak kullanan ancak Sermaye Piyasası Kurulu denetimine tabii olan tüzel kişiliğe ait bir kamu kurumudur (Sarıkamış, 2011: 158).

30.12.2012 tarihli Resmî Gazete ’de yayınlanan 6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanununun 138. Maddesi gereğince Türkiye’de borsacılık faaliyetlerini yürütmek üzere kurulmuştur. Türkiye’ de sermaye piyasası alanından faaliyet gösteren İMKB, İstanbul Altın Borsası ve Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsalarını tek bir çatı altında bir araya getirmiştir (Kaya, 2014: 265).

Tüm bu bilgiler ışığında Türk Borsasının tarihinde yaşanan gelişmeler aşağıda sıralanmıştır (Karan, 2020: 75-76):

#### Osmanlı Dönemi

- 1839 Balta Limanı Ticaret Anlaşması
- 1839 Tanzimat Hareketi
- 1854 Kırım Savaşı Ertesi (Galata Bankerleri)
- 1856 Islahat Fermanı (Yabancılara Yeni İmkanlar ve Bankalar)
- 1864 Havyar Han ve Bankerlerin Örgütlenmesi
- 1866 Dersaadet Tahvilat Borsası
- 1873 Borsanın Maliye Bakanlığına Bağlanması
- 1881 Muharrem Kararname- Düyun-u Umumiye
- 1906 Esham ve Tahvilat Borsası



## Cumhuriyet Dönemi

- 1923 Ek Tüzük
- 1927 Esham ve Tahvilat, Kambiyo ve Nukud Borsası
- 1929 Menkul Kıymetler ve Kambiyo Borsaları Kanunu
- 1929 İstanbul Menkul Kıymetler Borsası (İsim Değişikliği)
- 1938 Kambiyo, Esham ve Tahvilat Borsası (İsim Değişikliği ve Ankara'ya Taşınması)
- 1941 Kambiyo, Esham ve Tahvilat Borsası (İstanbul'a Taşınması)
- 1960 Sonrası (Tasarruf Bonoları)
- 1970 Halka Açık Şirketler
- 1980 Bankerler Dönemi

## Yeni Dönem

- 30.07.1981 Sermaye Piyasası Kanunu (2499 Sayılı)
- 06.10.1983 91 Sayılı Menkul Kıymet Borsaları Hakkında Kanun Hükmünde Kararname
- 06.10.1984 Menkul Kıymet Borsalarının Kuruluş ve Çalışma Esasları Hakkında Yönetmelik
- 18.12.1985 İMKB Yönetmeliği
- 26.12.1985 İMKB Faaliyete Geçti
- 03.01.1986 Hisse Senedi Piyasasında İlk İşlem

## Son Dönem

- 05.04.2013 Türkiye'deki Tüm Borsalar Borsa İstanbul Adı Altında Birleşerek İMKB Borsa İstanbul'a Dönüştü

- 26.07.1996 İstanbul Altın Borsası Kuruldu
- 04.02.2005 Vadeli İşlemler ve Opsiyon Borsası (VOBAŞ) Faaliyete Geçti
- 30.12.2012 Yeni Sermaye Piyasası Kanunu Yürürlüğe Girdi (6362 Sayılı)
- 05.04.2013 Türkiye'deki Tüm Borsalar Borsa İstanbul Şemsiyesi Altında Birleşti

## **2.5. Hisse Senedi Borsası (Piyasası) ve İşleyişi**

Hisse senedi borsası ve işleyişini anlamak için önce hisse senedi kavramı ve işleyişini anlamak şarttır. Hisse senedi anonim bir şirketin sermayesinin eşit paylarından birini temsil eden ve kanunen gerekli şartlara uygun olarak düzenlenmiş hukuken kıymetli evrak değerinde bir belgedir. Hisse senedi ortaklık ve mülkiyet ifade eder, tahvil gibi borç senedi değerinde değildir. Şirketin kâr durumdan doğrudan etkilenir, şirket kâr elde ediyorsa hisse senedi sahiplerine temettü yani kâr payı dağıtır. Temettü miktarındaki değişimlerde hisse senedinin piyasadaki değerini etkiler. Bu açıdan tahvil gibi sabit bir getiriye sahip değildir. Büyük şirketlerin çoğu, tek bir yatırımcıya ait olamayacak kadar büyük işletmelerdir. Bir şirketin piyasa değerinin 100 milyar dolar olduğunu düşünürsek sahibi olacak kişinin bu kadar yüksek bir meblağa sahip olması gerekir. Oysaki küçük, orta ve büyük yatırımcıların bir araya gelerek bu değeri karşılaması daha kolaydır. Bu yatırımcılara; hissedarlar, ortaklar veya hisse senedi sahipleri denmektedir (Ceylan, 2011: 83; Karşlı, 2004: 423).

### **2.5.1. Hisse Senedi Kavramı ve Türleri**

Hisse senedi kavramını açıklamak için öncelikle pay kavramını incelemeliyiz. Pay, esas sermayenin belli sayıda, eşit değerlere bölünmüş parçalarını ifade etmektedir. Dolayısıyla şirkette payı olan kimse pay sahipliği elde eder ve payın kendisine getirdiği haklardan yararlanır. Aynı zamanda payın kendisine sağladığı yükümlülüklerden de mesuldür. Hisse senetleri kıymetli evrak niteliğinde işlem görmektedirler. Bu durumdan ötürü hisse senedine bağlı haklar ve yükümlülükler onsuz devredilemez ve devredildiğinde temsil etmekte olduğu tüm hak ve yükümlülükler ile devir işlemi gerçekleştirilir. Hisse senedi alınıp satılabilir bu sebeple belirli kurallar ve esaslara göre düzenlenmelidir. Bu şart ve esaslar Sermaye Piyasası mevzuatında detaylı bir şekilde belirtilmiştir (Karşlı, 2004: 423-425; Karan, 2020: 319).

Sermaye piyasasında farklı özelliklere sahip hisse senetleri işlem görmektedirler. Bunlar aşağıdaki gibi sınıflandırmaktadırlar (Öndeş, 2014: 120-123):

- Hamiline veya Nama Yazılı Hisse Senetleri,
- Adi ve İmtiyazlı Hisse Senetleri,
- Bedelli ve Bedelsiz Hisse Senetleri,
- Primli ve Primsiz Hisse Senetleri,
- Kurucu ve İntifa Hisse Senetleri.

#### **2.5.1.1. Hisse Senedi Kavramı**

Hisse senedi yatırımcıların finansal hayata katılmaları için oldukça önemli bir sermaye piyasası aracıdır. Tahvil gibi borç senedi niteliğinde olmadığından şirketin elde ettiği kar düzeyinden etkilenir. Hisse senetleri aracılığıyla bir taraftan finansal birikimler öz sermaye oluşturup yatırımlara transfer akışı sağlanırken bir taraftan da bireylerin sermaye piyasasına katılımı sağlanmaktadır. Sermayesi eşit paylara bölünmüş ve karşılık olarak kıymetli evrak değerinde pay senedi oluşturabilen anonim şirket veya komandit şirketlerin kanunen belirlenmiş esaslara uygun olarak düzenledikleri belgelere hisse senedi adı verilmektedir. Bu kıymetli evraka sahip kişi veya kurumlar sermayeden sahip oldukları hisse senedi oranında pay sahibidirler (Ceylan, 2011: 83; Poyraz, 2016: 443).

Hisse senedinin şekil ve esasları Türk Ticaret Kanunu (TTK) madde 413'te belirtilmiştir. Bu kanuna göre hisse senetleri şu bilgileri içermek zorundadır (Karlı, 2004: 424):

- Şirketin unvanı,
- Ticaret sicili numarası ve tescil tarihi,
- Kayıtlı esas sermaye,
- Hisse senedinin nev'i (nama-hamiline, adi-kurucu vs.),
- Hisse senedi itibari(nominal) değeri,

- Nama yazılı hisse senetlerinde hisse senedi sahibinin adı, soyadı ve ikametgahı,
- Yetkili iki imza.

Ayrıca Sermaye Piyasası mevzuatından da tüm bu şekil ve şartlar detaylı bir şekilde açıklanmıştır.

### **2.5.1.2. Hisse Senedinin Sağladığı Hak ve Yükümlülükler**

Pay kavramından da anlaşılacağı üzere hisse senetleri şirketlerle ortaklık ifade etmektedir. Bu ortaklık çeşitli haklar ve yükümlülükler getirmektedir. Hisse senetleri sahiplerine ortaklık hakkı ve mali haklar sağlamaktadır. Bu haklar aşağıdaki gibi sıralanmaktadır (Poyraz, 2016: 443; Akkaya ve Taner, 2004: 122-123):

- Hisse Senedi Sahibine Ortakların Sahip Olduğu Tüm Haklardan Yararlanma İmkânı,
- Şirketin Faaliyetleri Hususunda Bilgi Edinme Hakkı,
- Oy Kullanma Yetkisi Hakkı,
- Temettü Hakkı,
- Yönetime Katılma Hakkı,
- Rüçhan Hakkı (Yeni Payların Edinilmesinde Öncelik),
- Tasfiye Durumunda Pay Alma Hakkı.

Hisse senedi sahiplerinin hakları olduğu gibi sorumlulukları da mevcuttur. Hisse senetleri ortalığı temsil eden hukuki bir belgedir. Bu sebeple kar üzerinden ortaklık olduğu gibi zarar durumunda da ortaklık geçerli görülmektedir. Dolayısıyla belge sahibi kişiler şirketin kar ve zararına iştirak etmekle yükümlüdürler. Hisse senedi yatırımcısı şirketin iflas etmesi durumunda parasını tamamen ya da kısmen kaybetme riskine katlanmak durumundadır. Hisse senedi sahipleri ortaklık ilişkilerini sonlandırmış olsalar da şirkete ait bilgileri saklamakla yükümlüdürler (Akkaya ve Taner, 2004: 122-123).

### **2.5.1.3. Hisse Senedi Türleri**

Hisse senetleri taşıdıkları öncelik, ayrıcalıkları, sermayeyi temsil yetkileri ve devredilebilirlikleri itibariyle çeşitli gruplara ayrılır.

#### **2.5.1.3.1. Hamiline veya Nama Yazılı Hisse Senetleri**

Hisse senetleri devredilmeleri açısından nama veya hamiline yazılı olmak üzere ayrılmaktadır. Senetler nama yazılması durumunda üzerinde sahibinin ismi bulunmaktayken, hamiline yazılması durumunda senet kimin elindeyse sahibi de o olur. Hamiline yazılı hisse senetlerinin devir işlemleri oldukça basit olması yönünden bir fayda sağlamaktadır. Hamiline veya nama yazılı hisse senetlerinin çıkarılması ve bu iki grubun toplam hisse senetleri içindeki payı şirket ana sözleşmesinde açıkça belirtilmelidir (Akkaya ve Taner, 2004: 123-124; Öndeş, 2014:120).

#### **2.5.1.3.2. Adi ve İmtiyazlı Hisse Senetleri**

Hisse senetleri şirket ana sözleşmesinde aksi bir hüküm bulunmadıkça tüm sahiplerine eşit haklar sunmaktadır. Bu tür hisse senetlerine adi hisse senedi adı verilmektedir. Bu hisse senetleri normal ortaklık hakkı tanır ve en genel hisse senetleridir. Bunun yanı sıra bazı hisse senetlerine ise şirket ana sözleşmesinde belirtilmiş olması halinde bazı imtiyazlar yani ayrıcalıklar sağlamaktadır. Uygulamada bu ayrıcalıklar, kardan pay alma ve yönetimde bulunma öncelikleri olarak belirtilmektedir (Akkaya ve Taner, 2004: 124-125; Öndeş, 2014: 121).

#### **2.5.1.3.3. Bedelli ve Bedelsiz Hisse Senetleri**

Bir işletme yatırımları için finansman sağlamak adına şirkete nakit girişi ihtiyacını karşılamak adına sermaye artışı yaparsa, halka arz yolu ile yeni ortaklar tarafından satın alınan hisse senetleri bedelli hisse senetleri olarak adlandırılmaktadır. Özetle şirket yeni hisse senedi satışa çıkarmış ve bundan finansman sağlamış ise bedelli hisse senedi çıkarmış demektir. Bedelsiz hisse senetlerinde ise şirket herhangi bir finansman sağlamamaktadır. Bu hisse senedi türünde var olan ortakların yeni hisse senedi çıkarması ve dağıtması söz konusudur (Öndeş, 2014: 121-122).

#### **2.5.1.3.4. Primli ve Primsiz Hisse Senetleri**

Nominal değere sahip olmayan bir hisse senedinin ihraç edilmesi mümkün değildir. Nominal değer, bu menkul varlığa ait değerdir. Hisse senedi ihraç edilirken üzerinde yazılı olan değer üzerinden işlem görüyorsa hisse senedi primsiz olarak adlandırılır. Öte yandan eğer nominal değerinden daha yüksek bir değer ile işlem görüyorsa bu hisse senedine primli hisse senedi adı verilmektedir (Akkaya ve Taner, 2004: 127; Öndeş, 2014: 122).

#### **2.5.1.3.5. Kurucu ve İntifa Hisse Senetleri**

Sermayede karşılık sahibi olmayan ve şirketin yönetiminde söz sahibi olmayan hisse senedi türüne kurucu hisse senedi denmektedir. Bu hisse senetleri yönetim kurulunda söz hakkına sahip değillerdir, hisse senetlerinin sermayede pay karşılığı bulunmamaktadır. Yalnızca kar üzerinden ana sözleşmede belirtilen pay oranında hak sahibidirler. İntifa hisse senetleri ise, şirket kurul kararı ile hizmetler veya alacaklara karşılık daha sonradan çıkarılan hisse senetleridir. Bu hisse senetlerinin de sermaye üzerinden bir pay hakkı bulunmamaktadır (Akkaya ve Taner, 2004: 125; Öndeş, 2014: 122).

#### **2.5.1.3. Hisse Senedi Borsasının İşleyişi**

Yatırımlarını arttırmak isteyen şirketler bu planlarını hayata geçirmek için finansman sağlamak ve bazen üzerlerinde bulunan borç yükünü azaltmak için gerekli kaynağı bulmak için sermayesini temsilen hisse senetlerinin bir bölümünü halka arz etmektedirler. Bu durumda öncelikle Sermaye Piyasası Kurulu'na başvururlar. SPK başvuruyu inceler ve ardından onaylarsa şirketin halka arz ve borsaya kabul süreci başlamış olur. Şirket sermayesinin büyüklüğü ve ne kadarının halka arza konu olacağı gibi etkenler göz önünde bulundurulur bir veya daha fazla aracı kurumla görüşülür ve hazırlıklar yapılır. Bu esnada en önemli adım hisseler değeri biçilmesi ve halka arz fiyatının belirlenmesidir. Kitle iletişim araçları aracılığıyla yapılan duyurular da başvuru tarihleri belirtilir. Bu şirketin hisse senedine sahip olmak isteyen yatırımcılar taleplerini ve talepleri karşısında gerekli ücreti yatırırlar. Sürecin tamamlanmasıyla yatırımcıların paraları şirkete, hisse senetleri de ilgili yatırımcılara geçer. Bu sayede şirket yatırımları veya borç ödemeleri için kaynak yaratmış olurken yatırımcılarda bu şirkete ortak olmuş olurlar. Halka arzın tamamlanmasıyla birlikte yatırımcının elindeki hisse senetleri Borsa İstanbul'a kayıt yani kote olur. Böylece bu hisse senetleri artık borsada alınıp satılabilir ve yatırımcılar arasında el değiştirebilir hale gelir. İşte bu alım satım işlemlerinin kanuni çerçevede yapıldığı platforma 'borsa' adı

verilmektedir. Yatırımcılar tarafından borsaya iletilen emirler doğrudan alım satım işlemleri borsanın çalışma saatleri içerisinde yerine getirilir. Bu sebeple borsada hisse senedi fiyatları sürekli değişkenlik göstermektedir (Kaderli, 2019: 8-10).

## 3. BÖLÜM

### 3. TÜRKİYE HİSSE SENEDİ PİYASASININ BAZI ÖNEMLİ ÜLKELERİN HİSSE SENEDİ PİYASALARI İLE KARŞILAŞTIRMALI BİR ANALİZİ

Çalışmanın bu bölümünde Türkiye’de hisse senedi piyasasının son 10 yıl içindeki gelişimini ve bazı önemli ülkelerin hisse senedi piyasaları ile karşılaştırmalı bir analizi yapılacaktır.

#### 3.1. Literatür

Türkiye hisse senedi piyasası ve Borsa İstanbul sık sık çalışmalara konu edilmiştir. Çetkin (2016) ve Pekacar (2021) yaptıkları çalışmalarda Borsa İstanbul’un köklü bir tarihe sahip olduğunu ve günden güne gelişimini gözler önüne sermişlerdir. Bu çalışmalarda da değinildiği üzere Osmanlı İmparatorluğuna dayanan tarihi yapısı ile Borsa İstanbul güçlü bir geçmişe sahip organize yapısı ile köklü bir kurumdur. Çalışma kapsamında Türkiye hisse senedi piyasası bazı önemli ülkelerin hisse senedi piyasaları ile karşılaştırılacaktır. Bir diğer önemli nokta ise Türkiye hisse senedi piyasasında bulunan yabancı yatırımcılar ve piyasaya bakış açılarıdır. Bunun önemi daha önce Ergül (2009: 102) çalışmasında, “Gelişmekte olan ülkelerin sermaye piyasalarının etkinliği, yabancı yatırımcıları ve yatırım fonu yöneticilerinin bu borsalara ayıracakları oranının belirlenmesinde büyük önem taşımaktadır”. Bu kapsamda Borsa İstanbul’da bulunan yabancı yatırımcılarında önemi açıkça görülmektedir.

#### 3.2. Gereç ve Yöntem

Çalışmanın birinci bölümünde piyasa kavramı, reel piyasalar ve finansal piyasalar, finansal piyasa türleri, para piyasası ve sermaye piyasası ve sermaye piyasası unsurları açıklanmıştır. İkinci bölümde ise borsa, borsanın türleri, dünyada borsaların doğuşu ve gelişimi, Türkiye’de borsanın doğuşu ve gelişimi, hisse senedi kavramı, hisse senedi türleri ve hisse senedi borsasının işleyişi açıklanmıştır. Çalışmanın bu bölümünde ise Türkiye Sermaye Piyasaları Birliği’nin yıllık raporlarından alınan verilerle 2011-2020 arası yaşanan değişimler ve sonuçları üzerine değerlendirmeler ortaya konulacaktır.



### **3.3. Araştırmanın Amacı**

Türkiye’de ekonomik gelişimin ve toplumsal refah düzeyinin artmasını sağlamak için en önemli etkenlerden biri finansal piyasaları daha aktif kullanmaktır. Yatırımların daha etkin kullanıldığı bu piyasalardan en önemlilerinden biri hisse senedi piyasasıdır. Borsa İstanbul hisse senedi piyasasına duyulan ilginin artması finansal derinliğimizi arttırarak ekonominin gelişimine katkı sağlamaktadır. Bu çalışmada hisse senedi piyasası ve işleyişi açıklanmış ve hisse senedi piyasasının gelişimi ile bazı önemli ülkelerin hisse senedi piyasalarıyla karşılaştırmasının yapılması amaçlanmaktadır.

### **3.4. Araştırmanın kapsamı ve veri seti**

Çalışmada Türkiye Sermaye Piyasaları Birliği’nin yıllık yayınlamış olduğu raporlarında bulunan uluslararası karşılaştırmalar, pay senetleri ve pay senedi yatırımcıları ile ilgili veriler değerlendirilmiştir. Yıl bazından yer alan bu veriler 10 yıllık değişimlerinin yorumlanabilmesi için yeniden düzenlenmiş ve değerlendirmeye sunulmuştur. Bu verilerle oluşturulan tablolarda Borsa İstanbul’un son on yıllık gelişimi değerlendirilmiş ve yorumlanmıştır.

### **3.5. Çalışmanın Bulguları**

Türkiye Sermaye Piyasaları Birliği’nin yayınlamış olduğu yıllık raporlarda Borsa İstanbul ile diğer borsaların karşılaştırmalarına detaylı bir şekilde yer verilmiştir. İlk olarak Tablo 3.1’de borsaların ABD doları bazında endeks getirileri sunulmuştur.

Tablo 3.1. ABD Doları Bazında Endeks Getirileri

ABD DOLARI BAZINDA ENDEKS GETİRİLERİ					
2011			2012		
BORSA İSMİ		GETİRİ ORANI	BORSA İSMİ		GETİRİ ORANI
İLK 10 BORSA	Filipinler Borsası	4.0%	İLK 10 BORSA	<b>Borsa İstanbul</b>	<b>61.4%</b>
	Endonezya Borsası	2.5%		Mısır Borsası	42.9%
	Mauritius Borsası	-1.4%		Filipinler Borsası	42.0%
	Malezya Borsası	-1.7%		Varşova Borsası	40.1%
	Nasdaq	-1.8%		Tayland Borsası	40.0%
	İrlanda Borsası	-2.7%		Atina Borsası	35.5%
	S. Arabistan Borsası	-3.1%		Meksika Borsası	28.9%
	Tayland Borsası	-5.1%		Ulusal Hindistan	27.8%
	NYSE	-6.1%		Kolombiya Borsası	27.5%
İsviçre Borsası	-8%	Bombay Borsası	27.2%		
BORSA İSMİ		GETİRİ ORANI	BORSA İSMİ		GETİRİ ORANI
SON 10 BORSA	Güney Kıbrıs	-72.9%	SON 10 BORSA	Güney Kıbrıs	-60.6%
	Yunanistan Borsası	-53.4%		Kolombo Borsası	-17.1%
	Mısır Borsası	-51.2%		Kazablanka Borsası	-14%
	Lüksemburg Borsası	-47.8%		Mauritius Borsası	-11.9%
	Macaristan Borsası	-43.4%		Macaristan Borsası	-11.4%
	Bombay Borsası	-38.9%		BM&FBOVESPA	-2.2%
	Ulusal Hindistan	-38.7%		Umman Borsası	-2%
	<b>İMKB</b>	<b>-36.7%</b>		Buenos Aires Borsası	-0.6%
	Viyana Borsası	-33%		BME İspanya Borsası	0.8%
Slovenya Borsası	-32.9%	Suudi Arabistan	1.4%		
ABD DOLARI BAZINDA ENDEKS GETİRİLERİ					
2013			2014		
İLK 10 BORSA	İrlanda Borsası	39.7%	İLK 10 BORSA	Şanghay Borsası	49.2%
	Nasdaq OMX	38.3%		Ulusal Hindistan	35.1%
	Atina Borsası	33.9%		Bombay Borsası	34.2%
	Nasdaq OMX Kopenhag	33.8%		Şenzhen Borsası	30.6%
	Macaristan Borsası	33.4%		Mısır Borsası	27.9%
	Nasdaq OMX Helsinki	32.2%		Kolombo Borsası	23.1%
	BME İspanya Borsası	31.3%		Filipinler Borsası	21.8%
	Nasdaq OMX Stockholm	28.7%		Katar Borsası	21.8%
	Deutsche Börse	28.3%		Buenos Aires Borsası	20.3%
NYSE Euronext Brüksel	27.3%	Endonezya Borsası	20.2%		
SON 10 BORSA	Peru Borsası	-30.3%	SON 10 BORSA	<b>Borsa İstanbul</b>	<b>15.8%</b>
	<b>Borsa İstanbul</b>	<b>-28%</b>		Moskova Borsası	-49.1%
	BM&FBOVESPA	-26.7%		Atina Borsası	-37.6%
	Endonezya Borsası	-21.6%		Euronext Lisbon	-30.7%
	Şili Borsası	-21.2%		Tahran Borsası	-28%
	Kolombiya Borsası	-18.8%		Güney Kıbrıs	-27.2%
	Tayland Borsası	-13.1%		Viyana Borsası	-23.1%
	Bombay Borsası	-8.5%		Kolombiya Borsası	-19.1%
	Ulusal Hindistan	-8.2%		Malta Borsası	-17.4%
Filipinler Borsası	-6.3%	Varşova Borsası	-14.9%		
			BM&FBOVESPA	-13.8%	

Tablo 3.1. ABD Doları Bazında Endeks Getirileri(devamı)

ABD DOLARI BAZINDA ENDEKS GETİRİLERİ					
2015			2016		
İLK 10 BORSA	Şenzhen Borsası	56.0%	İLK 10 BORSA	BM&FBOVESPA	62.6%
	OMX Kopenhag	49.4%		Peru Borsası	52.3%
	İtalya Borsası	21.0%		Moskova Borsası	48.7%
	Malta Borsası	20.1%		Pakistan Borsası	33.3%
	İrlanda Borsası	17.4%		Macaristan Borsası	32.8%
	Japonya Borsası	10.2%		Fas Borsası	31.5%
	Euronext Lisbon	7.1%		Kazakistan Borsası	29.6%
	Tel Aviv Borsası	6.7%		Ukrayna Borsası	27.8%
	Nasdaq OMX	5.7%		Panama Borsası	25.6%
Şanghai Borsası	4.6%	Namibya Borsası	24.2%		
SON 10 BORSA	Kazakistan Borsası	-50.7%	SON 10 BORSA	Nijerya Borsası	-42.2%
	Kolombiya Borsası	-41.6%		Mısır Borsası	-22.9%
	Peru Borsası	-40.9%		Zambiya Borsası	-19.3%
	BM&FBOVESPA	-40.9%		Gana Borsası	-19.3%
	<b>Borsa İstanbul</b>	<b>-32.8%</b>		Ekvator Borsası	-19%
	Atina Borsası	-31%		Tel Aviv Borsası	-17%
	Güney Kıbrıs	-28.6%		Danimarka Borsası	-14%
	Mısır Borsası	-28.1%		İtalya Borsası	-13%
	TMX Grubu	-25.7%		Meksika Borsası	-12.1%
	Buenos Aires Borsası	-24.6%		Kenya Borsası	-11.8%
		<b>Borsa İstanbul</b>	<b>-10%</b>		
ABD DOLARI BAZINDA ENDEKS GETİRİLERİ					
2017			2018		
BORSA İSMİ		GETİRİ ORANI	BORSA İSMİ		GETİRİ ORANI
İLK 10 BORSA	Macaristan Borsası	147.7%	İLK 10 BORSA	Katar Borsası	29.9%
	Buenos Aires Borsası	46.3%		Jamaika Borsası	28.8%
	Viyana Borsası	45.9%		Ukrayna Borsası	21.5%
	Varşova Borsası	45.4%		Abu Dabi Borsası	11.7%
	HoChiMinh Borsası	45.4%		Kuveyt Borsası	8.3%
	Bombay Borsası	45.2%		Suudi Arabistan	8.3%
	Ulusal Hindistan	45.1%		İsviçre Borsası	3.9%
	Atina Borsası	40.6%		Bahreyn Borsası	0.5%
	<b>Borsa İstanbul</b>	<b>37.7%</b>		Yeni Zelanda Borsası	-0.9%
	Kore Borsası	34.5%		Mauritius Borsası	-1.5%
BORSA İSMİ		GETİRİ ORANI	BORSA İSMİ		GETİRİ ORANI
SON 10 BORSA	Katar Borsası	-14%	SON 10 BORSA	Buenos Aires	-49.6%
	Muskat Borsası	-12%		<b>Borsa İstanbul</b>	<b>-43.3%</b>
	Abu Dabi Borsası	-3.3%		Şenzhen Borsası	-36.8%
	Umman Borsası	-2.2%		Şanghai Borsası	-28.6%
	Kolombo Borsası	-1.4%		Pakistan Borsası	-27.2%
	Suudi Arabistan	0.2%		Atina Borsası	-27%
	Şenzhen Borsası	2.8%		Lüksemburg Borsası	-26.3%
	Tel Aviv Borsası	9.1%		İrlanda Borsası	-25.6%
	Tahrán Borsası	10.6%		Dubai Borsası	-24.9%
	TMX Grubu	10.8%		Deutsche Börse	-23.8%

Tablo 3.1. ABD Doları Bazında Endeks Getirileri(devamı)

ABD DOLARI BAZINDA ENDEKS GETİRİLERİ					
2019			2020		
BORSA İSMİ		GETİRİ ORANI	BORSA İSMİ		GETİRİ ORANI
İLK 10 BORSA	Atina Borsası	46.6%	İLK 10 BORSA	Tahran Borsası	270.8%
	Moskova Borsası	44.9%		Hanoi Borsası	98.9%
	Yeni Zelanda Borsası	31.1%		Şenzhen Borsası	44.2%
	Bükreş Borsası	28.6%		Nasdaq (ABD)	43.6%
	Euronext Dublin	28.3%		Kopenhag Borsası	42.0%
	SIX Swiss	28.1%		Kore Borsası	38.9%
	B3 - Brezilya Borsası	26.9%		Nijerya Borsası	36.7%
	Tel Aviv Borsası	26.0%		Tayvan Borsası	30.7%
	Tayvan Borsası	25.9%		Vilnius Borsası	25.7%
	İtalya Borsası	25.7%		Tokyo Borsası	22.4%
<b>Borsa İstanbul</b>		<b>11.5%</b>	<b>Borsa İstanbul</b>		<b>3.3%</b>
BORSA İSMİ		GETİRİ ORANI	BORSA İSMİ		GETİRİ ORANI
SON 10 BORSA	Lusaka Borsası	-29.3%	SON 10 BORSA	Lusaka Borsası	-38.9%
	Gana Borsası	-23.1%		Mauritius Borsası	-30.5%
	Beyrut Borsası	-19.6%		Jamaika Borsası	-27.9%
	Lao Borsası	-16.2%		Laos Borsası	-21.4%
	Santiago Borsası	-15.6%		Mısır Borsası	-20.8%
	Nijerya Borsası	-14.9%		Brezilya Borsası	-20.1%
	Buenos Aires Borsası	-13.5%		Panama Borsası	-20.0%
	Moğolistan Borsası	-9.6%		Kolombiya Borsası	-17.0%
	Muskat Borsası	-7.9%		Barbados Borsası	-16.3%
	Mauritius Borsası	-7.7%		Gana Borsası	-16.5%

Kaynak: (Türkiye Sermaye Piyasaları Birliği 2011-2020 Yıllık Raporları kullanılarak yazar tarafından düzenlenmiştir)

Tablo 3.1. incelendiğinde, ABD doları bazlı endeks getirileri görülmektedir. Bu verilere göre, Borsa İstanbul'un son 10 yıl içinde çoğu zaman son 10 borsa içerisinde yer aldığı ancak aynı zamanda dolar bazında endeks getirilerinde ilk 10'a da girebildiği göze çarpmaktadır. Son 10 yıla bakıldığında dolar bazlı endeks getirilerinde öncelikli olan piyasalar her yıl farklılık göstermektedir. 2012 yılında %61,4'lük bir getiri oranı ile Borsa İstanbul birinci gelmektedir. Ancak bu başarı uzun süreli olmamış ve 2017 yılında %37,7'lik getiri oranı ile dokuzuncu sırada yer aldığı yıl haricinde ilk 10 borsa içerisinde yer almayı başaramamıştır. Öte yandan 2011, 2013 ve 2018 yıllarında son 10 borsa içerisinde yer almış ve diğer yıllarda da son 10 borsaya yakın seyirde endeks getirisine sahip olmuştur. Bu nedenle, ABD doları bazından endeks getirileri üzerinden uluslararası karşılaştırma yapıldığında genel performansın çok yüksek olmadığını söylemek mümkündür. Uluslararası karşılaştırmalarda kullanılan bir diğer kriter ise borsaların piyasa değeridir. Bu değer ifade edilirken, piyasa değeri milyar dolar cinsinden verilmekte ve

piyasa değeri payı gösterilmektedir. Tablo 3.2’de borsaların piyasa değeri hakkında bilgiler sunulmuştur.

Tablo 3.2. Borsaların Piyasa Değeri

<b>BORSALARIN PİYASA DEĞERİ</b>				
<b>2011</b>				
		Piyasa Değeri (Milyar Dolar)	Piyasa Değeri Payı	Piyasa Değeri/ GSYH
1	New York Borsası	11,796	24.9%	78%
2	Nasdaq	3,845	8.1%	26%
3	Tokyo Borsası	3,325	7.0%	57%
4	Londra Borsası Grubu	3,266	6.9%	69%
5	NYSE Euronext (Avrupa)	2,447	5.2%	55%
6	Şanghai Borsası	2,357	5.0%	34%
7	Hong Kong Borsası	2,258	4.8%	914%
8	TMX Grubu Kanada	1,912	4.0%	109%
9	BM&FBOVESPA	1,229	2.6%	49%
10	Avustralya Borsası	1,198	2.5%	79%
<b>32</b>	<b>İMKB</b>	<b>201</b>	<b>0.4%</b>	<b>26%</b>
<b>TOPLAM</b>		<b>47,405</b>	<b>100.0%</b>	<b>73%</b>
<b>BORSALARIN PİYASA DEĞERİ</b>				
<b>2012</b>				
		Piyasa Değeri (Milyar Dolar)	Piyasa Değeri Payı	Piyasa Değeri/ GSYH
1	New York Borsası	14,086	25.7%	97%
2	Nasdaq OMX	4,582	8.3%	32%
3	Japonya Borsa Grubu	3,479	6.3%	63%
4	Londra Borsası Grubu	3,397	6.2%	78%
5	NYSE Euronext (Avrupa)	2,832	5.2%	70%
6	Hong Kong Borsası	2,832	5.2%	1263%
7	Şanghai Borsası	2,547	4.6%	43%
8	TMX Grubu Kanada	2,059	3.7%	131%
9	Deutsche Börse	1,486	2.7%	45%
10	Avustralya Borsası	1,387	2.5%	111%
<b>28</b>	<b>Borsa İstanbul</b>	<b>311</b>	<b>0.6%</b>	<b>40%</b>
<b>TOPLAM</b>		<b>54,905</b>	<b>100.0%</b>	<b>93%</b>
<b>BORSALARIN PİYASA DEĞERİ</b>				
<b>2013</b>				
		Piyasa Değeri (Milyar Dolar)	Piyasa Değeri Payı	Piyasa Değeri/ GSYH
1	New York Borsası	17,950	27.8%	107%
2	Nasdaq OMX	6,085	9.4%	36%
3	Tokyo Borsası	4,543	7.0%	93%
4	Londra Borsası Grubu	4,429	6.8%	96%
5	NYSE Euronext (Avrupa)	3,584	5.5%	84%
6	Hong Kong Borsası	3,101	4.8%	1133%
7	Şanghai Borsası	2,497	3.9%	27%
8	TMX Grubu Kanada	2,114	3.3%	116%
9	Deutsche Börse	1,936	3.0%	53%
10	İsviçre Borsası	1,541	2.4%	237%
<b>36</b>	<b>Borsa İstanbul</b>	<b>196</b>	<b>0.3%</b>	<b>24%</b>
<b>TOPLAM</b>		<b>64,751</b>	<b>100.0%</b>	<b>95%</b>

Tablo 3.2. Borsaların Piyasa Değeri(devamı)

<b>BORSALARIN PİYASA DEĞERİ</b>				
<b>2014</b>				
		Piyasa Değeri (Milyar Dolar)	Piyasa Değeri Payı	Piyasa Değeri/ GSYH
1	New York Borsası	19,351	27.9%	111.1%
2	Nasdaq OMX	6,979	10.1%	40.1%
3	Tokyo Borsası	4,378	6.3%	91.8%
4	Londra Borsası Grubu	4,013	5.8%	80.6%
5	Şanghai Borsası	3,933	5.7%	38.0%
6	Euronext (Avrupa)	3,319	4.8%	73.1%
7	Hong Kong Borsası	3,233	4.7%	1104.6%
8	TMX Grubu (Kanada)	2,094	3.0%	116.7%
9	Şenzhen Borsası	2,072	3.0%	20.0%
10	Deutsche Börse	1,739	2.5%	45.5%
<b>30</b>	<b>Borsa İstanbul</b>	<b>220</b>	<b>0.3%</b>	<b>27.0%</b>
<b>TOPLAM</b>		<b>67,828</b>	<b>100.0%</b>	<b>92.2%</b>
<b>BORSALARIN PİYASA DEĞERİ</b>				
<b>2015</b>				
		Piyasa Değeri (Milyar Dolar)	Piyasa Değeri Payı	Piyasa Değeri/ GSYH
1	New York Borsası	17,787	26.6%	99.0%
2	Nasdaq OMX	7,281	10.9%	40.5%
3	Japonya Borsası	4,895	7.3%	118.9%
4	Şanghai Borsası	4,549	6.8%	40.0%
5	Londra Borsası Grubu	3,915	5.8%	83.6%
6	Şenzhen Borsası	3,639	5.4%	32.0%
7	Euronext (Avrupa)	3,306	4.9%	86.3%
8	Hong Kong Borsası	3,185	4.8%	1034.8%
9	Deutsche Börse	1,716	2.6%	50.9%
10	TMX Grubu (Kanada)	1,592	2.4%	101.2%
<b>32</b>	<b>Borsa İstanbul</b>	<b>189</b>	<b>0.4%</b>	<b>25.4%</b>
<b>TOPLAM</b>		<b>66,961</b>	<b>100.0%</b>	<b>96.4%</b>
<b>BORSALARIN PİYASA DEĞERİ</b>				
<b>2016</b>				
		Piyasa Değeri (Milyar Dolar)	Piyasa Değeri Payı	Piyasa Değeri/ GSYH
1	New York Borsası	19,573	28.0%	107.2%
2	Nasdaq OMX	7,779	11.1%	42.6%
3	Japonya Borsası	5,062	7.2%	118.7%
4	Şanghai Borsası	4,104	5.9%	36.1%
5	Londra Borsası Grubu	3,496	5.0%	74.6%
6	Euronext (Avrupa)	3,493	5.0%	91.2%
7	Şenzhen Borsası	3,217	4.6%	28.3%
8	Hong Kong Borsası	3,193	4.6%	1013.4%
9	TMX Grubu (Kanada)	2,042	2.9%	134.5%
10	Deutsche Börse	1,732	2.5%	50.7%
<b>32</b>	<b>Borsa İstanbul</b>	<b>158</b>	<b>0.2%</b>	<b>20.0%</b>
<b>TOPLAM</b>		<b>69,897</b>	<b>100.0%</b>	<b>95.1%</b>

Tablo 3.2. Borsaların Piyasa Değeri(devamı)

<b>BORSALARIN PİYASA DEĞERİ</b>				
<b>2017</b>				
		Piyasa Değeri (Milyar Dolar)	Piyasa Değeri Payı	Piyasa Değeri/ GSYH
1	New York Borsası	22,081	26.0%	114.0%
2	Nasdaq OMX	10,039	11.8%	51.9%
3	Japonya Borsası	6,223	7.3%	127.4%
4	Şanghai Borsası	5,090	6.0%	42.6%
5	Londra Borsası Grubu	4,455	5.2%	99.3%
6	Euronext (Avrupa)	4,393	5.2%	107.1%
7	Hong Kong Borsası	4,351	5.1%	1302.1%
8	Şenzhen Borsası	3,622	4.3%	30.3%
9	TMX Grubu (Kanada)	2,367	2.8%	144.3%
10	Bombay Borsası	2,351	2.8%	96.4%
<b>32</b>	<b>Borsa İstanbul</b>	<b>228</b>	<b>0.3%</b>	<b>26.7%</b>
<b>TOPLAM</b>		<b>85,078</b>	<b>100%</b>	<b>112.0%</b>
<b>BORSALARIN PİYASA DEĞERİ</b>				
<b>2018</b>				
		Piyasa Değeri (Milyar Dolar)	Piyasa Değeri Payı	Piyasa Değeri/ GSYH
1	New York Borsası	20,679	27.8%	100.9%
2	Nasdaq OMX	9,757	13.1%	47.6%
3	Japonya Borsası	5,297	7.1%	106.5%
4	Şanghai Borsası	3,919	5.3%	29.2%
5	Hong Kong Borsası	3,819	5.1%	1052.0%
6	Euronext (Avrupa)	3,730	5.0%	83.6%
7	Londra Borsası Grubu	3,638	4.9%	74.2%
8	Şenzhen Borsası	2,405	3.2%	17.9%
9	Bombay Borsası	2,083	2.8%	76.7%
10	TMX Grubu (Kanada)	1,938	2.6%	113.2%
<b>33</b>	<b>Borsa İstanbul</b>	<b>149</b>	<b>0.2%</b>	<b>19.5%</b>
<b>TOPLAM</b>		<b>74,306</b>	<b>100%</b>	<b>159.3%</b>
<b>BORSALARIN PİYASA DEĞERİ</b>				
<b>2019</b>				
		Piyasa Değeri (Milyar Dolar)	Piyasa Değeri Payı	Piyasa Değeri/ GSYH
1	New York Borsası	24,097	26.7%	112.4%
2	Nasdaq OMX	13,002	14.4%	60.6%
3	Japonya Borsası	6,191	6.9%	120.1%
4	Şanghai Borsası	5,106	5.7%	36.1%
5	Hong Kong Borsası	4,899	5.4%	1313.5%
6	Euronext (Avrupa)	4,702	5.2%	107.8%
7	Londra Borsası Grubu	4,183	4.6%	88.4%
8	Şenzhen Borsası	3,410	3.8%	24.1%
9	TMX Grubu (Kanada)	2,409	2.7%	139.2%
10	Suudi Arabistan Borsası	2,407	2.7%	308.8%
<b>31</b>	<b>Borsa İstanbul</b>	<b>185</b>	<b>0.2%</b>	<b>24.5%</b>
<b>TOPLAM</b>		<b>90,349</b>	<b>100%</b>	<b>132.6%</b>

Tablo 3.2. Borsaların Piyasa Değeri(devamı)

<b>BORSALARIN PİYASA DEĞERİ</b>				
<b>2020</b>				
		Piyasa Değeri (Milyar Dolar)	Piyasa Değeri Payı	Piyasa Değeri/ GSYH
1	New York Borsası	26,233	23.3%	126.1%
2	Nasdaq OMX	19,060	16.9%	91.6%
3	Şanghai Borsası	6,976	6.2%	46.9%
4	Japonya Borsası	6,718	6.0%	136.8%
5	Hong Kong	6,130	5.4%	1796.1%
6	Euronext (Avrupa)	5,444	4.8%	130.8%
7	Şenzhen Borsası	5,238	4.6%	35.3%
8	Londra Borsası Grubu	4,046	3.6%	90.2%
9	TMX Grubu	2,608	2.3%	163.0%
10	Bombay	2,575	2.3%	99.3%
<b>32</b>	<b>Borsa İstanbul</b>	<b>237</b>	<b>0.2%</b>	<b>33.1%</b>
<b>TOPLAM</b>		<b>112,675</b>	<b>100%</b>	<b>119.2%</b>

Kaynak: (Türkiye Sermaye Piyasaları Birliği 2011-2020 Yıllık Raporları kullanılarak yazar tarafından düzenlenmiştir)

Tablo 3.2. göre, dünyadaki diğer borsaların piyasa değerleriyle karşılaştırıldığında son 10 yıl içerisinde Borsa İstanbul'un 28. Sıra ile 36. Sıra arasında yer aldığı görülmektedir. Mevcut piyasa değeriyle yakın bir dönemde ilk 10 borsa içerisinde yer alması pek mümkün görünmemektedir. Çünkü, ilk 10 içerisinde yer alan en düşük piyasa değerine sahip borsa ile Borsa İstanbul arasında neredeyse 10 kat fark bulunmaktadır. İlk üç ise, büyük ölçüde değişmemekte ve ABD ile Japonya Borsaları ön planda yer almaktadır. İlk 10 borsa içerisinde yer alan borsaların piyasa değeri son 10 yıl içinde sürekli yükselirken, Borsa İstanbul son 10 yıl içerisinde benzer piyasa değerinde işlem görmeye devam etmektedir. Dolayısıyla belirgin bir değişim söz konusu değildir.

Borsaya kote olan şirket sayısı bir borsa için oldukça önemli bir veridir. Tablo 3.3.'de Borsaya kote olan toplam şirket sayısını ve toplamdaki paylarını göreceğiz. Tabloda şirket sayısı ve toplamdaki payda ilk 10'a giren ülkeler ile Borsa İstanbul'un verileri sunulmaktadır.



Tablo 3.3. Borsaya Kote Olan Şirket Sayısı

<b>BORSAYA KOTE OLAN TOPLAM ŞİRKET SAYISI</b>			
<b>2011</b>			
		<b>ŞİRKET SAYISI</b>	<b>TOPLAMDAKİ PAYI</b>
1	Bombay Borsası	5,112	11.1%
2	TMX Grubu	3,945	8.5%
3	BME İspanya Borsası	3,276	7.1%
4	Londra Borsası Grubu	2,886	6.2%
5	Nasdaq	2,680	5.8%
6	New York Borsası	2,308	5.0%
7	Tokyo Borsası	2,291	5.0%
8	Avustralya Borsası	2,079	4.5%
9	Kore Borsası	1,816	3.9%
10	Ulusal Hindistan Borsası	1,640	3.5%
<b>34</b>	<b>İMKB</b>	<b>263</b>	<b>0.6%</b>
<b>TOPLAM</b>		<b>46,204</b>	<b>100.0%</b>
<b>BORSAYA KOTE OLAN TOPLAM ŞİRKET SAYISI</b>			
<b>2012</b>			
		<b>ŞİRKET SAYISI</b>	<b>TOPLAMDAKİ PAYI</b>
1	Bombay Borsası	5,191	11.2%
2	TMX Grubu	3,972	8.6%
3	BME İspanya Borsası	3,200	6.9%
4	Londra Borsası Grubu	2,767	6.0%
5	Nasdaq	2,577	5.6%
6	New York Borsası	2,339	5.0%
7	Tokyo Borsası	2,304	5.0%
8	Avustralya Borsası	2,056	4.4%
9	Kore Borsası	1,784	3.8%
10	Ulusal Hindistan Borsası	1,665	3.6%
<b>32</b>	<b>Borsa İstanbul</b>	<b>271</b>	<b>0.6%</b>
<b>TOPLAM</b>		<b>46,398</b>	<b>100.0%</b>
<b>BORSAYA KOTE OLAN TOPLAM ŞİRKET SAYISI</b>			
<b>2013</b>			
		<b>ŞİRKET SAYISI</b>	<b>TOPLAMDAKİ PAYI</b>
1	Bombay Borsası	5,294	11.0%
2	TMX Grubu	3,886	8.1%
3	Tokyo Borsası	3,419	7.1%
4	BME İspanya Borsası	3,245	6.8%
5	Londra Borsası Grubu	2,736	5.7%
6	Nasdaq	2,637	5.5%
7	New York Borsası	2,371	4.9%
8	Avustralya Borsası	2,055	4.3%
9	Kore Borsası	1,813	3.8%
10	Hong Kong Borsası	1,643	3.4%
<b>39</b>	<b>Borsa İstanbul</b>	<b>263</b>	<b>0,5%</b>
<b>TOPLAM</b>		<b>47,990</b>	<b>100.0%</b>

Tablo 3.3. Borsaya Kote Olan Şirket Sayısı(devamı)

<b>BORSAYA KOTE OLAN TOPLAM ŞİRKET SAYISI</b>			
<b>2014</b>			
		<b>ŞİRKET SAYISI</b>	<b>TOPLAMDAKİ PAYI</b>
1	Bombay Borsası	5,542	11.5%
2	TMX Grubu	3,761	7.8%
3	Tokyo Borsası	3,470	7.2%
4	BME İspanya Borsası	3,452	7.1%
5	Nasdaq	2,782	5.8%
6	Londra Borsası Grubu	2,752	5.7%
7	New York Borsası	2,466	5.1%
8	Avustralya Borsası	2,073	4.3%
9	Kore Borsası	1,864	3.9%
10	Hong Kong Borsası	1,752	3.6%
<b>38</b>	<b>Borsa İstanbul</b>	<b>227</b>	<b>0.5%</b>
<b>TOPLAM</b>		<b>48,343</b>	<b>100.0%</b>
<b>BORSAYA KOTE OLAN TOPLAM ŞİRKET SAYISI</b>			
<b>2015</b>			
		<b>ŞİRKET SAYISI</b>	<b>TOPLAMDAKİ PAYI</b>
1	Bombay Borsası	5,836	13.1%
2	BME İspanya Borsası	3,651	8.2%
3	TMX Grubu	3,559	8.0%
4	Japonya Borsa Grubu	3,513	7.9%
5	Nasdaq	2,859	6.4%
6	Londra Borsası Grubu	2,685	6.0%
7	New York Borsası	2,424	5.5%
8	Avustralya Borsası	2,108	4.7%
9	Kore Borsası	1,961	4.4%
10	Hong Kong Borsası	1,866	4.2%
<b>24</b>	<b>Borsa İstanbul</b>	<b>393</b>	<b>0.9%</b>
<b>TOPLAM</b>		<b>48,036</b>	<b>100.0%</b>
<b>BORSAYA KOTE OLAN TOPLAM ŞİRKET SAYISI</b>			
<b>2016</b>			
		<b>ŞİRKET SAYISI</b>	<b>TOPLAMDAKİ PAYI</b>
1	Bombay Borsası	5,821	11.9%
2	Japonya Borsa Grubu	3,541	7.2%
3	BME İspanya Borsası	3,506	7.1%
4	TMX Grubu	3,419	7.0%
5	Nasdaq	2,897	5.9%
6	Londra Borsası Grubu	2,588	5.3%
7	New York Borsası	2,307	4.7%
8	Avustralya Borsası	2,095	4.3%
9	Kore Borsası	2,059	4.2%
10	Hong Kong Borsası	1,973	4.0%
<b>24</b>	<b>Borsa İstanbul</b>	<b>381</b>	<b>0.8%</b>
<b>TOPLAM</b>		<b>49,060</b>	<b>100.0%</b>

Tablo 3.3. Borsaya Kote Olan Şirket Sayısı(devamı)

<b>BORSAYA KOTE OLAN TOPLAM ŞİRKET SAYISI</b>			
<b>2017</b>			
		<b>ŞİRKET SAYISI</b>	<b>TOPLAMDAKİ PAYI</b>
1	Bombay Borsası	5,616	10.7%
2	Japonya Borsa Grubu	3,604	6.9%
3	TMX Grubu	3,328	6.4%
4	BME İspanya Borsası	3,136	6.0%
5	Nasdaq	2,949	5.6%
6	Londra Borsası Grubu	2,498	4.8%
7	New York Borsası	2,286	4.4%
8	Avustralya Borsası	2,147	4.1%
9	Kore Borsası	2,134	4.1%
10	Hong Kong Borsası	2,118	4.1%
<b>25</b>	<b>Borsa İstanbul</b>	<b>375</b>	<b>0.7%</b>
<b>TOPLAM</b>		<b>52,921</b>	<b>100.0%</b>
<b>BORSAYA KOTE OLAN TOPLAM ŞİRKET SAYISI</b>			
<b>2018</b>			
		<b>ŞİRKET SAYISI</b>	<b>TOPLAMDAKİ PAYI</b>
1	Bombay Borsası	5,066	9.8%
2	Japonya Borsa Grubu	3,657	7.1%
3	TMX Grubu	3,383	6.5%
4	Nasdaq	3,058	5.9%
5	BME İspanya Borsası	3,006	5.8%
6	Londra Borsası Grubu	2,479	4.8%
7	Hong Kong Borsası	2,315	4.5%
8	New York Borsası	2,285	4.4%
9	Kore Borsası	2,207	4.3%
10	Avustralya Borsası	2,146	4.1%
<b>26</b>	<b>Borsa İstanbul</b>	<b>378</b>	<b>0.7%</b>
<b>TOPLAM</b>		<b>51,757</b>	<b>100.0%</b>
<b>BORSAYA KOTE OLAN TOPLAM ŞİRKET SAYISI</b>			
<b>2019</b>			
		<b>ŞİRKET SAYISI</b>	<b>TOPLAMDAKİ PAYI</b>
1	Bombay Borsası	5,082	9.8%
2	Japonya Borsa Grubu	3,708	7.1%
3	TMX Grubu	3,413	6.5%
4	Nasdaq	3,140	5.9%
5	BME İspanya Borsası	3,036	5.8%
6	Hong Kong Borsası	2,449	4.8%
7	Londra Borsası Grubu	2,410	4.5%
8	New York Borsası	2,384	4.4%
9	Kore Borsası	2,283	4.3%
10	Şenzhen Borsası	2,205	4.1%
<b>25</b>	<b>Borsa İstanbul</b>	<b>379</b>	<b>0.7%</b>
<b>TOPLAM</b>		<b>51,770</b>	<b>100.0%</b>

Tablo 3.3. Borsaya Kote Olan Şirket Sayısı(devamı)

<b>BORSAYA KOTE OLAN TOPLAM ŞİRKET SAYISI</b>			
<b>2020</b>			
		<b>ŞİRKET SAYISI</b>	<b>TOPLAMDAKİ PAYI</b>
1	Bombay Borsası	5,620	10.2%
2	Japonya Borsa Grubu	3,758	6.9%
3	TMX Grubu	3,394	6.2%
4	Nasdaq	2,933	5.3%
5	New York Borsası	2,873	5.2%
6	BME İspanya Borsası	2,738	5.0%
7	Hong Kong Borsası	2,538	4.6%
8	Şenzhen Borsası	2,354	4.3%
9	Londra Borsası Grubu	2,347	4.3%
10	Kore Borsası	2,340	4.3%
<b>27</b>	<b>Borsa İstanbul</b>	<b>372</b>	<b>0.7%</b>
<b>TOPLAM</b>		<b>54,851</b>	<b>100.0%</b>

Kaynak: (Türkiye Sermaye Piyasaları Birliği 2011-2020 Yıllık Raporları kullanılarak yazar tarafından düzenlenmiştir)

Tablo 3.3. incelendiğinde, Dünya borsalarında borsaya kote olan şirket sayısı bakımından son 10 yıldır büyük bir farkla Bombay Borsasının birinci sırada yer aldığı görülmektedir. Bombay Borsasını takiben Avrupa ve ABD Borsaları gelmektedir. Borsa İstanbul bu konuda ne yazık ki arzu edilen seviyen çok uzaktır. Son 10 yıl içerisinde 24 ile 36'ncı sıralar arasında yer almış ve bu aralıktan kurtulamamıştır. Yakın zamanda ilk 10 borsa arasında yer alabilme ihtimali matematiksel açıdan pek mümkün görülmemektedir. Türk sermaye piyasası ve borsasının Dünya borsalara kıyasla daha fazla bir gelişim sağlayabilmesi için borsaya kote olan şirket sayısının her geçen yıl daha da artarak büyümesi gerekmektedir. Bunun için ilgili kurumlarca gerekli çalışmaların yapılması gerekmektedir.

Borsaların karşılaştırılmasında kullanılan bir diğer önemli kriter pay senedi işlem hacmidir. Tablo 3.4'te pay senedi işlem hacmini milyar dolar bazında görmekteyiz. Ayrıca tabloda işlem hacmi payı ve hacim/piyasa değeri de sunulmaktadır.

Tablo 3.4. Pay Senedi İşlem Hacmi

2011				
		İŞLEM HACMİ (MİLYAR DOLAR)	PAY SENEDİ İŞLEM HACMİ	HACİM/PIYASA DEĞERİ
1	New York Borsası	18,027	28.6%	153%
2	Nasdaq	12,724	20.2%	331%
3	Tokyo Borsası	3,972	6.3%	119%
4	Şanghai Borsası	3,658	5.8%	155%
5	Şenzhen Borsası	2,838	4.5%	269%
6	Londra Borsası Grubu	2,837	4.5%	87%
7	Euronext	2,134	3.4%	87%
8	Kore Borsası	2,029	3.2%	204%
9	Deutsche Börse	1,758	2.8%	148%
10	TMX Grubu	1,542	2.4%	81%
<b>20</b>	<b>İMKB</b>	<b>424</b>	<b>0.7%</b>	<b>210%</b>
<b>TOPLAM</b>		<b>62,997</b>	<b>100.0%</b>	<b>133%</b>
PAY SENEDİ İŞLEM HACMİ				
2012				
		İŞLEM HACMİ (MİLYAR DOLAR)	İŞLEM HACMİ PAYI	HACİM/PIYASA DEĞERİ
1	New York Borsası	13,443	27.5%	95%
2	Nasdaq	9,784	20.0%	214%
3	Japonya Borsa Grubu	3,463	7.1%	100%
4	Şanghai Borsası	2,599	5.3%	102%
5	Şenzhen Borsası	2,369	4.8%	206%
6	Londra Borsası Grubu	2,194	4.5%	65%
7	NYSE Euronext (Avrupa)	1,576	3.2%	56%
8	Kore Borsası	1,518	3.1%	129%
9	TMX Grubu	1,357	2.8%	66%
10	Deutsche Börse	1,276	2.6%	86%
<b>20</b>	<b>Borsa İstanbul</b>	<b>349</b>	<b>0.7%</b>	<b>112%</b>
<b>TOPLAM</b>		<b>48,950</b>	<b>100.0%</b>	<b>87%</b>
PAY SENEDİ İŞLEM HACMİ				
2013				
		İŞLEM HACMİ (MİLYAR DOLAR)	İŞLEM HACMİ PAYI	HACİM/PIYASA DEĞERİ
1	Nasdaq	26,644	34.2%	438%
2	New York Borsası	15,309	19.6%	85%
3	Tokyo Borsası	6,496	8.3%	143%
4	Şenzhen Borsası	3,939	5.0%	271%
5	Şanghai Borsası	3,800	4.9%	152%
6	Londra Borsası Grubu	3,732	4.8%	84%
7	NYSE Euronext (Avrupa)	3,123	4.0%	87%
8	Deutsche Börse	1,500	1.9%	77%
9	Hong Kong Borsası	1,447	1.9%	47%
10	Kore Borsası	1,361	1.7%	110%
<b>21</b>	<b>Borsa İstanbul</b>	<b>375</b>	<b>0.5%</b>	<b>191%</b>
<b>TOPLAM</b>		<b>78,014</b>	<b>100.0%</b>	<b>120%</b>

Tablo 3.4. Pay Senedi İşlem Hacmi(devamı)

<b>PAY SENEDİ İŞLEM HACMİ</b>				
<b>2014</b>				
		<b>İŞLEM HACMİ (MİLYAR DOLAR)</b>	<b>İŞLEM HACMİ PAYI</b>	<b>HACİM/PIYASA DEĞERİ</b>
1	Nasdaq	31,044	35.0%	444.8%
2	New York Borsası	18,234	20.5%	94.2%
3	Şanghai Borsası	6,076	6.8%	154.5%
4	Şenzhen Borsası	5,912	6.7%	285.2%
5	Tokyo Borsası	5,365	6.0%	122.5%
6	Londra Borsası Grubu	4,021	4.5%	100.2%
7	NYSE Euronext (Avrupa)	2,938	3.3%	88.5%
8	Hong Kong Borsası	1,630	1.8%	50.4%
9	Deutsche Börse	1,464	1.6%	84.2%
10	TMX Grubu	1,349	1.5%	64.4%
<b>20</b>	<b>Borsa İstanbul</b>	<b>370</b>	<b>0.4%</b>	<b>168.3%</b>
<b>TOPLAM</b>		<b>88,757</b>	<b>100.0%</b>	<b>130.9%</b>
<b>PAY SENEDİ İŞLEM HACMİ</b>				
<b>2015</b>				
		<b>İŞLEM HACMİ (MİLYAR DOLAR)</b>	<b>İŞLEM HACMİ PAYI</b>	<b>HACİM/PIYASA DEĞERİ</b>
1	Nasdaq	32,984	22.7%	472.6%
2	Şanghai Borsası	20,502	14.1%	521.3%
3	New York Borsası	19,991	13.8%	103.3%
4	Şenzhen Borsası	18,878	13.0%	910.9%
5	BATS ABD	14,217	9.8%	-
6	BATS Chi-x Avrupa	8,289	5.7%	-
7	Japonya Borsası	6,192	4.3%	141.4%
8	Londra Borsası Grubu	4,291	3.0%	106.9%
9	NYSE Euronext (Avrupa)	3,237	2.2%	97.5%
10	Hong Kong Borsası	2,256	1.6%	69.8%
<b>23</b>	<b>Borsa İstanbul</b>	<b>351</b>	<b>0.2%</b>	<b>159.7%</b>
<b>TOPLAM</b>		<b>145,202</b>	<b>100.0%</b>	<b>216.8%</b>
<b>PAY SENEDİ İŞLEM HACMİ</b>				
<b>2016</b>				
		<b>İŞLEM HACMİ (MİLYAR DOLAR)</b>	<b>İŞLEM HACMİ PAYI</b>	<b>HACİM/PIYASA DEĞERİ</b>
1	Nasdaq	31,944	27%	821.3%
2	New York Borsası	19,737	17%	201.7%
3	BATS ABD	13,683	12%	-
4	Şenzhen Borsası	11,673	10%	725.8%
5	BATS Chi-x Avrupa	7,694	7%	-
6	Şanghai Borsası	7,535	6%	367.2%
7	Japonya Borsası	5,618	5%	222.0%
8	NYSE Euronext (Avrupa)	2,760	2%	158.1%
9	Londra Borsası Grubu	2,286	2%	130.7%
10	Kore Borsası	1,688	1%	263.3%
<b>22</b>	<b>Borsa İstanbul</b>	<b>331</b>	<b>0.3%</b>	<b>420.2%</b>
<b>TOPLAM</b>		<b>116,700</b>	<b>100.0%</b>	<b>166.6%</b>

Tablo 3.4. Pay Senedi İşlem Hacmi(devamı)

<b>PAY SENEDİ İŞLEM HACMİ</b>				
<b>2017</b>				
		<b>İŞLEM HACMİ (MİLYAR DOLAR)</b>	<b>İŞLEM HACMİ PAYI</b>	<b>HACİM/PIYASA DEĞERİ</b>
1	Nasdaq	33,407	28.6%	332.8%
2	New York Borsası	16,140	13.8%	73.1%
3	BATS ABD	12,302	10.5%	-
4	Şenzhen Borsası	9,164	7.8%	253.0%
5	Şanghay Borsası	7,594	6.5%	149.2%
6	BATS Chi-x Avrupa	7,540	6.5%	-
7	Londra Borsası Grubu	4,867	4.2%	106.4%
8	NYSE Euronext (Avrupa)	2,875	2.5%	109.2%
9	Hong Kong Borsası	2,078	1.8%	65.4%
10	Kore Borsası	1,953	1.7%	47.8%
<b>22</b>	<b>Borsa İstanbul</b>	<b>395</b>	<b>0.3%</b>	<b>173.8%</b>
<b>TOPLAM</b>		<b>116,862</b>	<b>100.0%</b>	<b>136.3%</b>
<b>PAY SENEDİ İŞLEM HACMİ</b>				
<b>2018</b>				
		<b>İŞLEM HACMİ (MİLYAR DOLAR)</b>	<b>İŞLEM HACMİ PAYI</b>	<b>HACİM/PIYASA DEĞERİ</b>
1	Nasdaq	43,656	30.9%	447.4%
2	New York Borsası	22,941	16.2%	110.9%
3	BATS ABD	16,036	11.3%	-
4	BATS Chi-x Avrupa	11,786	8.3%	-
5	Şenzhen Borsası	7,600	5.4%	316.0%
6	Japonya Borsası	7,207	5.1%	136.1%
7	Şanghay Borsası	6,140	4.3%	156.7%
8	Londra Borsa Grubu	4,768	3.4%	131.1%
9	Kore Borsası	2,559	1.8%	181.0%
10	Hong Kong Borsası	2,349	1.8%	65.0%
<b>22</b>	<b>Borsa İstanbul</b>	<b>419</b>	<b>0.3%</b>	<b>280.8%</b>
<b>TOPLAM</b>		<b>141,417</b>	<b>100.0%</b>	<b>185.2%</b>
<b>PAY SENEDİ İŞLEM HACMİ</b>				
<b>2019</b>				
		<b>İŞLEM HACMİ (MİLYAR DOLAR)</b>	<b>İŞLEM HACMİ PAYI</b>	<b>HACİM/PIYASA DEĞERİ</b>
1	Nasdaq	39,683	33.1%	305.2%
2	New York Borsası	15,432	12.9%	64.0%
3	CBOE Global	13,150	11.0%	-
4	Şenzhen Borsası	11,288	9.4%	331.1%
5	Şanghay Borsası	7,815	6.5%	153.1%
6	Japonya Borsası	5,896	4.9%	95.2%
7	CBOE Avrupa	5,111	4.3%	-
8	Londra Borsası Grubu	4,196	3.5%	100.3%
9	Hong Kong Borsası	2,002	1.7%	40.9%
10	Kore Borsası	1,483	1.8%	132.8%
<b>22</b>	<b>Borsa İstanbul</b>	<b>350</b>	<b>0.3%</b>	<b>189.0%</b>
<b>TOPLAM</b>		<b>112,115</b>	<b>100.0%</b>	<b>127.9%</b>

Tablo 3.4. Pay Senedi İşlem Hacmi(devamı)

PAY SENEDİ İŞLEM HACMİ				
2020				
		İŞLEM HACMİ (MİLYAR DOLAR)	İŞLEM HACMİ PAYI	HACİM/PİYASA DEĞERİ
1	Nasdaq	63,634	34.7%	259.1%
2	New York Borsası	26,446	14.4%	100.8%
3	CBOE ABD	18,945	10.3%	-
4	Şenzhen Borsası	17,849	9.7%	340.7%
5	Şanghai Borsası	12,213	6.7%	175.1%
6	Japonya Borsası	6,983	3.8%	103.9%
7	Kore Borsası	4,879	2.7%	224.2%
8	Londra Borsası Grubu	3,609	2.4%	110.8%
9	CBOE Avrupa	3,144	2.0%	-
10	Hong Kong Borsası	2,745	1.8%	54.1%
<b>20</b>	<b>Borsa İstanbul</b>	<b>904</b>	<b>0.5%</b>	<b>380.8%</b>
<b>TOPLAM</b>		<b>183,269</b>	<b>100.0%</b>	<b>155.1%</b>

Kaynak: (Türkiye Sermaye Piyasaları Birliği 2011-2020 Yıllık Raporları kullanılarak yazar tarafından düzenlenmiştir)

Tablo 3.4. incelendiğinde, işlem hacmi açısından Dünyanın en iyi borsasının son 10 yıl boyunca hep New York ve Nasdaq Borsası olduğu göze çarpmaktadır. Borsa İstanbul işlem hacmi bakımında son 10 yıldır sürekli olarak 20-23'üncü sıra aralığında yer almıştır. Bu anlamda belirli bir istikrar söz konusudur. Bu hacmin toplam içindeki payı son 10 yıl içinde genellikle düşmüş ancak son yıl bir miktar toparlanma gözlenmiştir. Bu toparlanmada, son yıl gelen ciddi miktarda yerli yatırımcı sayısının büyük etkisi bulunmaktadır. Eğer daha çok yerli yatırımcı kazanılabilir ve yabancı ilgi sağlanabilirse bu istatistikle Borsa İstanbul'un zaman içerisinde ilk 15 borsa arasına girme potansiyeli bulunmaktadır. Böyle bir durum Borsa İstanbul'un gelişimine büyük katkılar sağlayacaktır.

Tüm bu bilgiler ışığında Borsa İstanbul'un diğer Dünya Borsaları karşısında yüksek bir değere sahip olmadığı görülmektedir. Ekonomisi daha güçlü ülkelerde bulunan ve daha eski daha köklü borsalar birçok kriterde ilk 10 arasında yer almaktadır. Borsa İstanbul'un da daha yüksek bir değere ulaşması için hem yatırımcı hem kote şirket sayısının artırılmasına önem verilmesi gerekmektedir.

Borsa İstanbul'un değerlendirmesini yaparken elbette pay senetleri piyasasını da değerlendirilmez. Pay senetleri piyasasını değerlendirirken öncelikle Tablo 3.5'te Borsa İstanbul pay endekslerinin TL bazında getirisi sunulmaktadır.



Tablo 3.5. Borsa İstanbul Pay Endekslerinin TL Bazında Getirisi

<b>BORSA İSTANBUL PAY ENDEKSLERİNİN TL BAZINDA GETİRİSİ</b>						
<b>YILLAR</b>	<b>FİYAT</b>			<b>GETİRİ</b>		
	<b>BİST 100</b>	<b>MALİ</b>	<b>SINAI</b>	<b>BİST 100</b>	<b>MALİ</b>	<b>SINAI</b>
<b>2011</b>	-22,30%	-28,80%	-8,10%	-20,80%	-27,70%	-5,30%
<b>2012</b>	52,60%	59,60%	33,70%	55,40%	61,30%	40,20%
<b>2013</b>	-13,30%	-20,00%	-3,50%	-11,70%	-19,30%	-0,60%
<b>2014</b>	26,40%	27,30%	26,30%	28,70%	29,40%	29,90%
<b>2015</b>	-16,30%	-18,20%	-7,80%	-14,10%	-16,70%	-4,90%
<b>2016</b>	8,90%	9,90%	15,20%	11,60%	12,10%	20,00%
<b>2017</b>	47,60%	31,50%	54,80%	52,10%	34,40%	61,00%
<b>2018</b>	-20,90%	-26,10%	-19,00%	-18,10%	-23,90%	-14,90%
<b>2019</b>	25,40%	34,30%	32,70%	29,70%	36,30%	42,30%
<b>2020</b>	29,10%	15,80%	68,20%	30,90%	17,20%	71,10%
<b>YILLIK ORTALAMA</b>	<b>11,72%</b>	<b>8,53%</b>	<b>19,25%</b>	<b>14,37%</b>	<b>10,31%</b>	<b>23,88%</b>

Kaynak: (Türkiye Sermaye Piyasaları Birliği 2011-2020 Yıllık Raporları kullanılarak yazar tarafından düzenlenmiştir)

Tablo 3.5. incelendiğinde, Borsa İstanbul pay senetlerinin TL bazlı getiri oranlarının son 10 yılda dört kez negatif altı kez ise, pozitif gerçekleştiği görülmektedir. Son yılda arka arkaya iki kez hiç negatif getiri olmadığı göze çarpmaktadır. Bu durumun Türkiye'deki devamlı yüksek enflasyonun varlığından kaynaklandığını söylemek mümkündür. Pozitif getiri oranlarının da büyük ölçüde enflasyonun üzerinden gerçekleştiği söylenebilir. Endeksler bazında bakıldığında da özellikle snai endeksinin getiri yaratma gücü açısından ağır bastığı net bir biçimde görülmektedir. Bu durum gelecekte mali endeksin yüksek getiri potansiyeli açısından elverişli olabileceği sonucunu doğurmaktadır.

Pay senetleri piyasasını değerlendirmek için bir başka önemli kriter de yılsonu piyasa değeridir. Tablo 3.6.'da Borsa İstanbul yılsonu piyasa değeri sunulmaktadır.

Tablo 3.6. Borsa İstanbul Yılısonu Piyasa Değeri

BORSA İSTANBUL YIL SONU PİYASA DEĞERİ ( MİLYON TL )										
	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
<b>ULUSAL PAZAR</b>	360,640	523,333	466,581	575,854	-	-	-	-	-	-
<b>İKİNCİ ULUSAL PAZAR</b>	8,320	9,354	17,379	23,970	-	-	-	-	-	-
<b>YILDIZ PAZAR</b>	-	-	-	-	467,665	509,936	755,369	637,358	787,815	1,124,914
<b>ANA PAZAR</b>	-	-	-	-	60,447	69,221	72,316	134,217	315,932	169,596
<b>ALT PAZAR</b>	-	-	-	-	-	-	-	-	-	471,971
<b>GELİŞEN İŞLETMELER PAZARI</b>	110	387	583	937	712	850	4,258	997	1,235	-
<b>YAPILANDIRILMIŞ ÜRÜNLER PAZARI (KURUMSAL ÜRÜNLER PAZARI/ KOLEKTİF YATIRIM ÜRÜNLERİ PAZARI)</b>	12,042	17,148	19,462	23,488	23,066	25,716	29,87	20,202	-	-
<b>YAKIN İZLEME PAZARI</b>	151	216	245	1,057	1,146	761	1,158	807	1,599	7,237
<b>PİYASA ÖNCESİ İŞLEM PLATFORMU</b>	-	2,459	1,663	2,059	1,848	7,585	17,269	1,243	2,192	8,93
<b>TOPLAM</b>	381,262	552,898	505,914	627,365	554,884	614,069	880,241	794,823	1108,773	657,734

Kaynak: (Türkiye Sermaye Piyasaları Birliği 2011-2020 Yıllık Raporları kullanılarak yazar tarafından düzenlenmiştir)

Tablo 3.6’da görüldüğü üzere, özellikle 2015 yılından itibaren Borsa İstanbul’un piyasa değerinin bir artış trendi içinde olduğunu söylemek mümkündür. Ancak, bu artışlar nominal artışlar olduğu için ve enflasyonun varlığı da söz konusu olduğundan reel olarak çok ciddi artışlardan söz etmek pek de mümkün değildir. Özellikle 2020 yılında pandemi ile tüm dünyada ortaya çıkan teşvikler ve parasal bolluğun aynı dönemde Türkiye Borsasına’ da olumlu yansıdığı rahatlıkla söylenebilir. Türk Borsasının gelişme gelişimini devam ettirmesi için bu piyasa değeri artış trendini daha belirgin reel artışlarla sürdürmesi gerekmektedir.

Bir diğer kriter olan pay senedi birincil piyasa işlemleri tablo 3.7.’de sunulmuştur.

Tablo 3.7. Pay Senedi Birincil Piyasa İşlemleri

PAY SENEDİ BİRİNCİL PİYASA İŞLEMLERİ										
	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
<b>BİRİNCİL HALKA ARZ</b>										
<b>HALKA ARZ SAYISI</b>	<b>27</b>	<b>30</b>	<b>19</b>	<b>13</b>	<b>6</b>	<b>2</b>	<b>3</b>	<b>9</b>	<b>6</b>	<b>17</b>
Şirket	22	15	6	8	2	1	2	6	6	8
Şirket-GİP	2	10	9	4	2	0	0	1	0	0
Menkul Kıymet Yatırım Ortaklığı	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı	2	1	3	1	0	1	1	2	0	0
Risk Sermayesi Yatırım Ortaklığı	0	0	0	0	2	0	0	0	0	0
Borsa Yatırım Fonu	0	4	1	0	0	0	0	0	0	9
<b>BİRİNCİL HALKA ARZ TUTARI (MNTL)</b>	<b>1,329</b>	<b>648</b>	<b>1,381</b>	<b>714</b>	<b>119</b>	<b>343</b>	<b>1,254</b>	<b>5,419</b>	<b>263</b>	<b>1,192</b>
Şirket	981	433	921	671	34	37	1,201	5,337	263	1,124
Şirket-GİP	26	87	65	24	10	0	0	18	0	0
Menkul Kıymet Yatırım Ortaklığı	14	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı	308	98	388	19	0	306	54	64	0	0
Risk Sermayesi Yatırım Ortaklığı	0	0	0	0	75	0	0	0	0	0
Borsa Yatırım Fonu	0	29	6	0	0	0	0	0	0	68
<b>TOPTAN SATIŞ PAZARI ( TSP )</b>										
Şirket Sayısı	12	14	11	8	11	16	16	11	9	13
Satış Tutarı (MNTL)	266	9,022	4,034	207	1,292	1,54	1,729	3,864	721	14,694
Sermaye artırım	*	*	*	183	1,245	159	-	3,057	377	14,372
Diğer	*	*	*	*	47	1,381	1,729	807	344	322
<b>BEDELLİ SERMAYE ARTIRIMI (MN. TL)</b>	<b>*</b>	<b>*</b>	<b>*</b>	<b>2,66</b>	<b>3,211</b>	<b>1,804</b>	<b>3,808</b>	<b>9,561</b>	<b>6,453</b>	<b>20,416</b>

Kaynak: (Türkiye Sermaye Piyasaları Birliği 2011-2020 Yıllık Raporları kullanılarak yazar tarafından düzenlenmiştir)

Tablo 3.7. incelendiğinde, son 10 yılda halka arz edilen şirket sayısının 2017 yılına kadar sürekli düşüş kaydettiği, o tarihten sonra yeniden artmaya başladığı görülmektedir. Buna bağlı olarak ilk yıllarda halka arz gelirlerinin de sürekli azaldığı son dönemlerde ise, artışlar kaydettiği dikkat çekmektedir. Son 10 yıldaki en yüksek halka arz geliri 2018 yılında gerçekleşirken, en düşük halka arz geliri ise 2015 yılında gerçekleşmiştir. Genel olarak son 10 yıl incelendiğinde halka arz gelirin çok da yüksek olmadığı söylenebilir. Sermaye piyasasının ve Türkiye borsasının daha da gelişebilmesi için bu iki kalemden kayda değer artışlar yaşanması gerekir.

Pay senedi işlem hacmi ile ilgili veriler tablo 3.8’de sunulmuştur.

Tablo 3.8. Pay Senedi İşlem Hacmi (Milyon TL)

PAY SENEDİ İŞLEM HACMİ ( MİLYON TL )										
	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
<b>YILDIZ PAZAR</b>	-	-	-	-	83,840	896,765	1,217,868	1,782,903	1,781,281	4,739,226
<b>ANA PAZAR</b>	-	-	-	-	4,413	64,325	142,943	122,917	260,819	1,738,370
<b>ALT PAZAR</b>	-	-	-	-	-	-	-	-	-	37,251
<b>ULUSAL PAZAR</b>	602,187	548,142	732,48	794,058	863,208	-	-	-	-	-
<b>İKİNCİ ULUSAL PAZAR</b>	27,156	27,274	28,450	23,787	24,008	-	-	-	-	-
<b>GELİŞEN İŞLETMELER PAZARI</b>	461	1,306	2,158	1,948	879	1,094	9,787	6,162	6,162	2,145
<b>NİTELİKLİ YATIRIMCI İŞLETME PAZARI</b>	-	-	-	-	-	-	255	106	106	107
<b>YAPILANDIRILMIŞ ÜRÜNLER PAZARI</b>	65,369	46,450	53,602	52,847	48,970	50,902	79,888	81,261	81,261	53,665
YATIRIM ORTAKLIKLARI	51,958	32,793	40,413	43,181	38,066	42,418	64,290	54,635	54,635	0
BORSA YATIRIM FONU	8,731	8,257	8,368	3,829	3,726	2,392	2,273	10,966	10,966	21,490
VARANT VE SERTİFİKA	4,679	5,400	4,821	5,837	7,177	6,092	15,422	15,581	15,581	32,167
GAYRİMENKUL SERTİFİKASI	-	-	-	-	-	-	59	80	80	8
<b>YAKIN İZLEME PAZARI</b>	164	112	129	270	534	385	302	418	418	8,591
<b>PİYASA ÖNCESİ İŞLEM PLATFORMU</b>	-	41	42	21	21	91	245	64	64	1,465
<b>TOPLAM İŞLEM HACMİ</b>	<b>695,34</b>	<b>623,33</b>	<b>816,9</b>	<b>872,93</b>	<b>1,025,874</b>	<b>1,013,562</b>	<b>1,993,296</b>	<b>2,128,737</b>	<b>2,128,737</b>	<b>6,571,166</b>
<b>GÜNLÜK İŞLEM HACMİ</b>	2,748	2,464	3,267	3,478	4,039	4,038	7,941	8,549	8,549	26,18

Kaynak: (Türkiye Sermaye Piyasaları Birliği 2011-2020 Yıllık Raporları kullanılarak yazar tarafından düzenlenmiştir)

Tablo 3.8'e göre, pay senedi işlem hacmi özellikle son yıllarda daha çok olmak üzere sürekli bir artış eğilimindedir. 2020 yılında oluşan işlem hacmi ise önceki seviyelerin iki katından daha fazladır. Bunun ana nedeni pandemi sonrası çok ciddi miktarda kişinin borsaya yönelmesidir. Bunun devamlılığı olduğu sürece pay senetleri iyi bir yatırım enstrümanı olma özelliğini koruyacaktır.

Pay senetleri piyasasıyla ilgili son değerlendirme kriterimiz olan açığa satış işlem hacmi (milyon TL) veriler tablo 3.9.'da sunulmuştur.

Tablo 3.9. Açığa Satış İşlem Hacmi (Milyon TL)

AÇIĞA SATIŞ İŞLEM HACMİ ( MİLYON TL )										
	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
<b>PAY SENEDİ</b>	36,334	33,840	94,711	138,256	177,64	169,953	184,249	184,836	134,622	311,906
<b>BORSA YATIRIM FONU</b>	88	79	89	93	57	88	8	19	7	0
<b>TOPLAM</b>	<b>36,422</b>	<b>33,919</b>	<b>94,800</b>	<b>138,349</b>	<b>177,698</b>	<b>170,041</b>	<b>184,257</b>	<b>184,854</b>	<b>134,629</b>	<b>311,906</b>
<b>AÇIĞA SATIŞ / TOPLAM HACİM</b>	5.2%	5.4%	11.6%	15.8%	17.5%	16.8%	12.6%	9.3%	6.3%	4.8%

Kaynak: (Türkiye Sermaye Piyasaları Birliği 2011-2020 Yıllık Raporları kullanılarak yazar tarafından düzenlenmiştir)

Tablo 3.9. incelendiğinde, pay senedi açığa satış işlem hacminin sürekli bir artış gösterdiği göz çarpmaktadır. Ancak, açığa satışın toplam işlem hacmi içindeki payı bu konuda daha iyi bir gösterge olarak nitelendirilebilir. Bu oranın ise özellikle son beş yıl içinde sürekli bir düşüş eğiliminde olduğu gözlenmektedir. Borsa yatırım fonlarında ise açığa satış işlemleri son yıllarda gittikçe düşmüş ve hatta son yıl hiç açığa satış işlemi gerçekleşmemiştir.

Borsa İstanbul ve gelişimini incelerken uluslararası karşılaştırma ve pay senedi piyasasının yanı sıra pay senedi yatırımcılarını da incelememiz gerekmektedir. Pay senedi yatırımcıları ile ilgili değerlendirmesi gereken ilk kriter yatırımcı sayılarıdır. Tablo 3.10'da pay senedi yatırımcı sayıları ile ilgili veriler sunulmuştur.

Tablo 3.10. Pay Senedi Yatırımcı Sayıları

PAY SENEDİ YATIRIMCI SAYILARI										
YATIRIMCI KATEGORİSİ	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
<b>YERLİ</b>	<b>1,090,059</b>	<b>1,080,262</b>	<b>1,100,854</b>	<b>1,065,473</b>	<b>1,049,578</b>	<b>1,031,309</b>	<b>1,081,334</b>	<b>1,169,188</b>	<b>1,193,731</b>	<b>1,976,976</b>
Fon	277	294	331	338	332	334	337	427	432	493
Yatırım Ortaklığı	42	35	32	29	31	31	31	30	31	28
Tüzel	3,111	4,317	5,064	5,176	4,962	4,696	4,580	5,152	4,939	5,743
Bireysel	1,086,400	1,075,364	1,095,162	1,059,633	1,043,953	1,025,942	1,076,082	1,163,276	1,188,058	1,970,425
Diğer	229	252	265	297	300	306	304	303	271	287
<b>YABANCI</b>	<b>7,732</b>	<b>8,304</b>	<b>9,555</b>	<b>9,895</b>	<b>9,735</b>	<b>9,485</b>	<b>9,569</b>	<b>9,731</b>	<b>9,707</b>	<b>11,964</b>
Fon	2,085	2,245	2,302	2,285	2,093	1,924	1,940	1,762	1,661	1,504
Tüzel	1,100	1,227	1,300	1,426	1,475	1,398	1,453	1,460	1,407	1,264
Bireysel	4,545	4,828	5,950	6,182	6,167	6,163	6,176	6,507	6,634	9,192
Diğer	2	4	3	2	0	0	0	2	5	4
<b>TOPLAM</b>	<b>1,097,791</b>	<b>1,088,566</b>	<b>1,110,409</b>	<b>1,075,368</b>	<b>1,059,313</b>	<b>1,040,794</b>	<b>1,090,903</b>	<b>1,178,919</b>	<b>1,203,438</b>	<b>1,988,940</b>

Kaynak: (Türkiye Sermaye Piyasaları Birliği 2011-2020 Yıllık Raporları kullanılarak yazar tarafından düzenlenmiştir)

Tablo 3.10. incelendiğinde, son 10 yıl içerisinde yatırımcı sayılarının da uzun bir süre değişme olmadığı ve neredeyse yedi yıl boyunca 1.000.000-1.100.000 bandında kaldığı gözlemlenmektedir. 2017 yılından sonra yatırımcı belirgin artışlar yaşanmaya başlamış ve 2020 itibarıyla de yatırımcı sayısı neredeyse ikiye katlanarak 2.000.000 kişiye çok yaklaşmıştır. Özellikle son dönemde yaşanan bu yoğun ilginin sebepleri olarak 2020 yılı başında faizlerin %5-6 seviyelerine düşmesi ve pandemi sonrası ortaya çıkan likidite bolluğu ile beraber yeni halka arzlarına olan ilginin artması gösterilebilir. Yerli yatırımcıların çok önemli bir kısmını bireysel yatırımcılar oluştururken, oransal olarak bireysel

yatırımcılar kadar olmasa da hem yerli fonların hem de yerli tüzel kişilerin pay senetlerine bu on yıllık dönemde ilgilerinin arttığı söylenebilir. Diğer yandan, son 10 yıllık dönemde yabancı bireysel yatırımcı ilgisi de aynı yerli bireysel yatırımcılardan olduğu gibi ikiye katlanmıştır. Ancak, yabancı fon ve tüzel kişilerin Türkiye Borsasındaki pay senetlerine ilgisi 10 yıl boyunca giderek azalmıştır. Özellikle kurumsal tarafta böyle bir azalışın yaşanması piyasamız açısından olumsuz bir durumdur. Çünkü, bir ülke piyasasında yabancı kurumsal yatırımcıların giderek artıyor olması o ülke piyasasının cazibesinin artması anlamında iyi bir gelişme iken, bu tarz yatırımcıların azalıyor olması akıllara piyasa ile ilgili çeşitli soru işaretlerini getirebilir. Son dönemde yaşanan pay senetlerine bireysel yatırımcı ilgisinin de nerelere evrileceği bundan sonra dikkatli biçimde incelenmelidir. Pay senedi portföy değerleri (milyon TL) bazında verileri tablo 3.11.'de sunulmuştur.

Tablo 3.11. Pay Senedi Portföy Değerleri (Milyon TL)

PAY SENEDİ PORTFÖY DEĞERLERİ (MİLYON TL)										
YATIRIMCI KATEGORİSİ	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
<b>YERLİ</b>	<b>52,860</b>	<b>72,676</b>	<b>73,034</b>	<b>89,699</b>	<b>85,114</b>	<b>90,321</b>	<b>122,61</b>	<b>111,12</b>	<b>185,780</b>	<b>380,788</b>
Fon	2,782	4,711	5,292	6,728	8,784	9,540	12,325	12,060	21,634	38,809
Yatırım Ortaklığı	428	438	502	690	991	1,193	1,296	2,334	2,671	3,524
Tüzel	17,213	26,487	26,943	34,478	28,198	29,046	39,076	32,048	63,546	108,306
Bireysel	29,959	37,731	36,950	43,538	43,668	47,289	65,029	61,146	92,189	210,312
Diğer	2,477	3,308	3,346	4,265	3,473	3,252	4,888	3,529	5,740	19,837
<b>YABANCI</b>	<b>86,851</b>	<b>140,53</b>	<b>122,219</b>	<b>159,243</b>	<b>141,206</b>	<b>156,51</b>	<b>232,26</b>	<b>204,23</b>	<b>290,400</b>	<b>361,667</b>
Fon	61,096	98,354	86,988	111,572	88,511	95,611	144,95	106,47	134,506	134,799
Tüzel	25,400	41,700	34,717	47,141	51,993	60,204	86,339	96,574	154,384	224,081
Bireysel	346	462	500	526	703	695	971	1,164	1,467	2,725
Diğer	9	13	14	3	0	0	0	16	42	63
<b>TOPLAM</b>	<b>139,710</b>	<b>213,21</b>	<b>195,253</b>	<b>248,941</b>	<b>226,320</b>	<b>246,83</b>	<b>354,87</b>	<b>315,34</b>	<b>476,180</b>	<b>742,455</b>

Kaynak: (Türkiye Sermaye Piyasaları Birliği 2011-2020 Yıllık Raporları kullanılarak yazar tarafından düzenlenmiştir)

Tablo 3.11. incelendiğinde, yerli ve yabancı pay senedi portföy değerlerinin son 10 yıl içinde yaklaşık beş kat arttığı göze çarpmaktadır. Son yıla kadar toplam portföy değerinin yarısından fazlası yabancı yatırımcılar tarafından konulurken, 2020 yılında bu durum tersine dönmüş ve yerli yatırımcılar toplam portföy değerinin yarısından fazlasını koyar hale gelmiştir. Bu da yerli yatırımcı ilgisinin özellikle son yıl artarken, yabancı

yatırımcı ilgisinin azaldığının kanıtlarından biridir. Yani, yabancı yatırımcılar yerli ilgisini Türk pay senedi piyasasından biraz da çıkmak için kullanmıştır. Toplam portföy değerleri içinde yerli tarafta bireysellerin portföy değerleri hep daha yüksek gerçekleşirken, yabancılar tarafından ise, toplam portföy değerinin her zaman önemli bir kısmını fonlar ve tüzel kişiler oluşturmuştur. Yerli tarafta da bu yapının gittikçe gelişmiş olduğu gözlenmektedir. Yani, 10 yıl içinde fon, yatırım ortaklığı ve tüzel kişilerin ilgisindeki artış oranı, bireysel yatırımcı portföy değer artış oranına göre kat kat fazla gerçekleşmiştir. Kurumsalların bu ilgisinin böyle artış göstermeye devam etmesi halinde Türk pay senedi piyasasına orta-uzun vadede çok olumlu etkileri olacağı söylenebilir. Portföy dilimlerine göre yerli bireysel yatırımcılar ile ilgili veriler tablo 3.12.'de sunulmuştur.

Tablo 3.12. Portföy Dilimlerine Göre Yerli Bireysel Yatırımcılar

PORTFÖY DİLİMLERİNE GÖRE YERLİ BİREYSEL YATIRIMCILAR								
		PİYASA DEĞERİ						TOPLAM
		0,01-10,000	10,001 - 50,000	50,001 - 100,000	100,001 - 500,000	500,001 - 1,000,000	> 1,000,000	
2011	YATIRIMCI SAYISI	872,535	149,406	32,048	26,935	3,003	2,473	<b>1,086,400</b>
	ORTALAMA PORTFÖY DEĞER	1,217	22,736	69,645	198,997	689,310	6,403,962	<b>27,576</b>
2012	YATIRIMCI SAYISI	860,295	144,037	33,560	30,608	3,721	3,143	<b>1,075,364</b>
	ORTALAMA PORTFÖY DEĞER	1,104	23,028	69,964	202,006	691,212	7,114,540	<b>35,086</b>
2013	YATIRIMCI SAYISI	881,968	142,336	33,041	30,845	3,710	3,262	<b>1,095,162</b>
	ORTALAMA PORTFÖY DEĞER	1,089	23,008	70,155	206,386	697,035	6,573,881	<b>33,739</b>
2014	YATIRIMCI SAYISI	838,969	140,857	36,127	34,874	4,835	3,971	<b>1,059,633</b>
	ORTALAMA PORTFÖY DEĞER	1,054	23,477	70,252	204,937	686,866	6,632,838	<b>41,087</b>
2015	YATIRIMCI SAYISI	805,052	150,240	40,495	38,919	5,097	4,150	<b>1,043,953</b>
	ORTALAMA PORTFÖY DEĞER	1,105	23,708	70,379	204,424	708,259	5,975,903	<b>41,829</b>
2016	YATIRIMCI SAYISI	770,591	157,913	44,198	43,141	5,627	4,472	<b>1,025,942</b>
	ORTALAMA PORTFÖY DEĞER	1,092	24,005	70,248	203,817	701,743	5,995,028	<b>46,093</b>
2017	YATIRIMCI SAYISI	769,884	173,784	60,942	57,861	7,429	6,182	<b>1,076,082</b>
	ORTALAMA PORTFÖY DEĞER	1,136	24,356	69,690	205,525	701,586	6,239,294	<b>60,432</b>
2018	YATIRIMCI SAYISI	825,901	200,129	64,278	60,081	7,244	5,643	<b>1,163,276</b>
	ORTALAMA PORTFÖY DEĞER	1,277	24,127	69,944	203,090	696,039	5,940,612	<b>52,564</b>
2019	YATIRIMCI SAYISI	793,779	208,161	78,111	87,332	11,443	9,232	<b>1,188,058</b>
	ORTALAMA PORTFÖY DEĞER	1,189	24,832	71,605	206,955	691,828	5,902,623	<b>77,597</b>
2020	YATIRIMCI SAYISI	1,106,275	430,975	165,943	213,094	30,228	23,910	<b>1,970,425</b>
	ORTALAMA PORTFÖY DEĞER	1,739	24,991	71,274	209,614	690,193	5,029,659	<b>106,734</b>

Kaynak: (Türkiye Sermaye Piyasaları Birliği 2011-2020 Yıllık Raporları kullanılarak yazar tarafından düzenlenmiştir)

Tablo 3.12'ye göre, çeşitli portföy dilimindeki yatırımcı sayıları açısından bakıldığında, oransal olarak büyük dengesizlikler olduğu görülmektedir. Özellikle ilk dokuz yıl boyunca bu pek değişmemiş ama son yıl gelen büyük yatırımcı kitlesi yapıda belli ölçüde değişime neden olmuştur. Dokuz yıl boyunca toplam yatırımcı sayısının yaklaşık %75-85'ini 0.0.-10.000 TL portföy değerindeki yatırımcı oluştururken 10'uncu yıl sonunda bu oran %56 civarına düşmüştür. Bunun nedeni, 10 yıl gelen yatırımcının getirdiği fonların daha çok 10.000-50.000 ile 50.000-100.000 portföy aralıklarına tekabül etmesidir.

İlk dilimdeki azalma daha çok burayı beslemiştir. Ancak, tablo 3.12.'de daha birçok ilginç istatistik göze çarpmaktadır. Yatırımcıların yarısından çoğunun bulunduğu ilk dilim (0,01-10.000)'deki ortalama portföy değeri 10 yılda hala 2000 TL'ye ulaşamamıştır ve çok düşüktür. Yani bu tabloda görülen toplam yatırımcı sayısının yarısından fazlasının borsadaki fonları yok denecek kadar azdır. Buna rağmen 10 yılda portföy değerinde görülen en büyük artışlar yine bu dilimdedir. Diğer dilimlerde dikkat çeken ortalama portföy değeri artışları yaşanmazken, 1.000.000 üstü yatırımcı grubunda ise, ortalama portföy değeri çok yüksek olmakla birlikte gittikçe azalış göstermiştir. 10 yılda bu dilimdeki yatırımcı sayısındaki artış iki kattan daha fazla olmasına rağmen hala sadece 23.910 kişi olarak gerçekleşmiştir. Toplam yatırımcı sayısının iki milyon kişi civarında olduğu düşünüldüğünde sayının ne kadar düşük olduğu idrak edilebilir. Fakat genel olarak bakıldığında, yüksek ortalama portföy dilimindeki gelişim iyiye gitmektedir. Bu da yavaş yavaş daha büyük fonların yatırımcı tarafından getirilmeye başladığının en büyük kanıtıdır. Yaş gruplarına göre yerli bireysel pay senedi yatırımcıları Tablo 3.13'te sunulmuştur.

Tablo 3.13. Yaş Gruplarına Göre Yerli Bireysel Pay Senedi Yatırımcıları

YAŞ GRUPLARINA GÖRE YERLİ BİREYSEL PAY SENEDİ YATIRIMCILARI								
		YAŞ ARALIĞI						
		0-24	25-34	35-44	45-54	55-64	65+	TOPLAM
2011	YATIRIMCI SAYISI	19,631	179,232	328,574	287,706	176,526	99,276	1,090,945
	ORTALAMA PORTFÖY DEĞERİ	21,220	13,926	22,139	30,279	33,391	55,528	27,779
2012	YATIRIMCI SAYISI	16,008	154,134	322,406	292,061	185,304	110,279	1,080,192
	ORTALAMA PORTFÖY DEĞERİ	31,984	16,713	27,524	39,098	37,722	70,920	35,357
2013	YATIRIMCI SAYISI	15,600	142,222	319,531	299,749	196,024	122,036	1,095,162
	ORTALAMA PORTFÖY DEĞERİ	30,591	16,482	25,246	37,817	34,622	65,062	33,740
2014	YATIRIMCI SAYISI	13,620	123,900	300,347	294,081	198,366	129,319	1,059,633
	ORTALAMA PORTFÖY DEĞERİ	39,401	20,094	26,548	45,026	48,956	74,122	41,088
2015	YATIRIMCI SAYISI	13,462	117,994	289,256	287,243	200,232	135,766	1,043,953
	ORTALAMA PORTFÖY DEĞERİ	39,837	22,324	28,462	44,304	48,790	71,959	41,829
2016	YATIRIMCI SAYISI	12,778	105,685	274,958	286,104	204,366	142,051	1,025,942
	ORTALAMA PORTFÖY DEĞERİ	44,735	24,155	30,549	50,513	49,464	78,872	46,093
2017	YATIRIMCI SAYISI	19,376	129,463	280,618	289,156	208,095	149,374	1,076,082
	ORTALAMA PORTFÖY DEĞERİ	38,259	29,694	41,208	70,791	64,815	99,903	60,432
2018	YATIRIMCI SAYISI	24,707	153,303	301,833	306,671	216,865	159,897	1,163,276
	ORTALAMA PORTFÖY DEĞERİ	26,348	23,172	37,046	60,761	59,074	89,535	52,564
2019	YATIRIMCI SAYISI	26,884	157,784	302,580	309,814	220,932	170,064	1,188,058
	ORTALAMA PORTFÖY DEĞERİ	41,250	34,992	58,910	91,805	85,498	119,971	77,597
2020	YATIRIMCI SAYISI	125,403	468,656	533,855	401,767	250,973	189,771	1,970,425
	ORTALAMA PORTFÖY DEĞERİ	26,958	42,509	97,982	146,689	152,612	197,423	106,734

Kaynak: (Türkiye Sermaye Piyasaları Birliği 2011-2020 Yıllık Raporları kullanılarak yazar tarafından düzenlenmiştir)

Tablo 3.13'te, son 10 yıl içinde yaş gruplarına göre bireysel pay senedi yatırımcı sayıları incelendiğinde, 10 yıl boyunca toplam bireysel yatırımcılar içerisinde 35-44 ve 45-54 yaş grubunun hep ağırlıkta olduğu gözlemlenmektedir. Ancak, bu ağırlık zaman içinde



küçükte olsa sürekli bir düşüş eğilimindedir. Bunun ana nedeni, özellikle son yıllarda borsaya yeni gelen bireysel yatırımcılar içinde gençlerin oranının yükse olmasıdır. 10 yıl öncesine göre 2020 yılında 0-24 yaş grubundaki yatırımcı sayısı altı kattan fazla artarken,25-34 yaş grubundaki yatırımcı sayısı iki kattan fazla artış göstermiştir. Ancak, diğer kategoriler olan 35-44, 45-54, 55-64 ve 65 yaş üstü yatırımcı sayısındaki artış on yılda iki kata dahi ulaşamamıştır. Pay piyasasında dikkat çeken bu genç ilgisi olumlu karşılanması gereken bir olgu olmakla birlikte bu gençlerin piyasayı algılama biçimleri ve piyasada neye göre işlem yaptıkları da araştırılması gereken konular olarak karşımıza çıkmaktadır. Son 10 yılda sayılarında en az artış yaşanan grup 45-54 ve55-64 yaş aralığı olduğu göze çarpmaktadır. Bu da orta yaş ve yaşlı grubun borsaya olan ilgilerinde küçük çaplı düşüşler yaşandığının kanıtı olarak gösterilebilir. Diğer yandan, yatırımcıların ortalama portföy değerleri incelendiğinde, 0-24 yaş grubunun portföy değerinin bir süre arttıktan sonra son yıllarda gittikçe düşüş kaydettiği gözlemlenmiştir. 25-34 yaş grubunda ortalama portföy değerinin on yılda yaklaşık üç kat arttığı görülürken, 35-44 ve 45-54 yaş gruplarında bu artış beş kat, 65 yaş üstünde ise ortalama portföy değer artışının yaklaşık dört kat olarak gerçekleştiği göz çarpmaktadır. Yeni ortaya çıkan yaş grubunda yatırımcı sayısı açısından oransal bir azalma olsa da portföy değerleri açısından bu durumun tam tersi söz konusu olmuştur. Özellikle son yıllarda yaş grubu arttıkça portföy değerlerinin de artış gösterdiği net biçimde görülmektedir. İnsanların yaşları arttıkça birikimlerinin de artıyor olacağı beklendiğinden bu durumun normal olduğu söylenebilir. Bununla birlikte, son 10 yılda yatırımcıların ortalama portföy değeri yaklaşık dört kat artarak 106 bin seviyesine ulaşmıştır. Bu da pay senetlerine yatırılan tutarların artış eğiliminde olduğunun önemli bir kanıtıdır. Bu ilginin ve piyasaya yeni para girişlerinin devam etmesi piyasanın gelişimini olumlu etkileyecektir.

Bölgelere göre yerli bireysel pay senedi yatırımcıları sadece 2020 yılında verilen bir veri olduğu için tek yıl üzerinden değerlendirme yapılabilmektedir. Tablo 3.14.'de sunulmuştur.

Tablo 3.14. Bölgelere Göre Yerli Bireysel Pay Senedi Yatırımcıları

<b>BÖLGELERE GÖRE YERLİ BİREYSEL PAY SENEDİ YATIRIMCILARI (2020)</b>			
<b>Coğrafi Bölge</b>	<b>Yatırımcı Sayısı</b>	<b>Portföy Değeri (Mn. TL)</b>	<b>Ortalama Portföy Değ. (TL)</b>
<b>Marmara</b>	811,415	117,502	144,811
<b>İç Anadolu</b>	343,546	31,382	91,347
<b>Ege</b>	297,539	23,456	78,834
<b>Akdeniz</b>	209,375	15,576	74,395
<b>Karadeniz</b>	141,826	9,030	63,670
<b>Güneydoğu Anadolu</b>	81,872	5,263	64,289
<b>Doğu Anadolu</b>	59,820	3,474	58,075
<b>Tanımsız</b>	25,032	4,628	184,894
<b>Toplam</b>	<b>1,970,425</b>	<b>210,312</b>	<b>106,734</b>

Kaynak: (Türkiye Sermaye Piyasaları Birliği 2011-2020 Yıllık Raporları kullanılarak yazar tarafından düzenlenmiştir)

Tablo 3.14’te yer alan bölgelerine göre yerli bireysel pay senedi yatırımcılarına ait istatistikler sadece 2020 yılının Sermaye Piyasası Raporunda yer almakta olup geçmiş yıllara ait veriler bu raporlarda bulunmamaktadır. Toplam yatırımcı sayısının bölgelere göre dağılımını veren bu tablo incelendiğinde, toplam yatırımcı sayısının yarıya yakınının Marmara Bölgesinden olduğunu ve bunu yaklaşık %17’lik pay ile İç Anadolu Bölgesinin izlediği görülmüştür. İstanbul ve Ankara illerinin bu iki bölgede olması bu duruma neden olan önemli bir etkidir. Güneydoğu ve Doğu Anadolu Bölgeleri ise toplamda %10’u bile bulamamakta olup, son sıralarda yer almaktadır. Bu görünüm GSYH’den bölgelerin aldığı pay ile örtüşmekte olduğu için normal kabul edilebilir. Borsa İstanbul’a ait yabancı yatırımcıların payı da oldukça önemli bir göstergedir. Tablo 3.15.’de veriler sunulmuştur.

Tablo 3.15. Yabancı Yatırımcıların Payı

YABANCI YATIRIMCILARIN PAYI		
	İŞLEM HACMİ PAYI	SAKLAMA PAYI
2011	15.6%	62.1%
2012	17.6%	65.8%
2013	19.9%	62.5%
2014	20.1%	63.8%
2015	22.0%	62.4%
2016	26.2%	63.5%
2017	26.4%	65.8%
2018	30.0%	65.2%
2019	28.8%	62.4%
2020	22.1%	49.1%

Kaynak: (Türkiye Sermaye Piyasaları Birliği 2011-2020 Yıllık Raporları kullanılarak yazar tarafından düzenlenmiştir)

Tablo 3.15. incelendiğinde, en dikkat çeken unsur yabancı yatırımcıların Türkiye borsasındaki payı son 10 yıl içinde %60-65 aralığında çok istikrarlı iken, 10'uncu yıl %50'nin altına düşmesidir. Bunun yanı sıra 2021 yılında da düşmeye devam etmektedir. Son yıl büyük bir yerli yatırımcı kitlesinin borsaya geldiği düşünüldüğünde yabancı yatırımcıları bunu çıkmak için bir fırsat olarak görmüş ve büyük ölçüde Türkiye Borsasından çıkmıştır. Bu çıkışın ekonomik ve siyasi birçok nedenleri olabilir. Ancak, trendin böyle devam etmesi halinde borsanın bundan olumsuz etkileneceği aşikardır. Bu nedenle önümüzdeki yıllarda bu oranın gelişimi çok dikkatle izlenmelidir. Ülkelerine göre yabancı yatırımcıların sayıları ve ortalama portföy değerleri tablo 3.16'da sunulmuştur.

Tablo 3.16. Ülkelerine Göre Yabancı Yatırımcılar

<b>ÜLKELERİNE GÖRE YABANCI YATIRIMCILAR</b>					
<b>2014</b>					
<b>PİYASA DEĞERİ (TL)</b>	<b>YATIRIMCI SAYISI</b>	<b>ORTALAMA PORTFÖY DEĞERİ (Mn. TL)</b>			
ABD	1,402	37			
BİRLEŞİK KRALLIK	493	53			
LÜKSEMBURG	325	30			
HOLLANDA	124	51			
İRLANDA	172	34			
SİNGAPUR	10	501			
NORVEÇ	26	191			
CAYMAN ADALARI	124	33			
FRANSA	69	51			
YUNANİSTAN	40	82			
DİĞER	7,110	5			
TOPLAM	9,895	16			
<b>2015</b>			<b>2016</b>		
<b>PİYASA DEĞERİ (TL)</b>	<b>YATIRIMCI SAYISI</b>	<b>ORTALAMA PORTFÖY DEĞERİ (Mn. TL)</b>	<b>PİYASA DEĞERİ (TL)</b>	<b>YATIRIMCI SAYISI</b>	<b>ORTALAMA PORTFÖY DEĞERİ (Mn. TL)</b>
ABD	1,359	31	ABD	1,244	39
BİRLEŞİK KRALLIK	460	53	BİRLEŞİK KRALLIK	415	58
LÜKSEMBURG	302	38	LÜKSEMBURG	276	44
HOLLANDA	133	51	HOLLANDA	125	70
YUNANİSTAN	34	179	KATAR	5	1,435
İRLANDA	163	28	İRLANDA	163	36
SİNGAPUR	10	454	SİNGAPUR	8	609
CAYMAN ADALARI	120	33	NORVEÇ	17	255
NORVEÇ	24	155	RUSYA	6	655
KANADA	163	15	KANADA	167	19
DİĞER	6,967	4	DİĞER	7,052	4
TOPLAM	9,735	14	TOPLAM	9,485	16
<b>2017</b>			<b>2018</b>		

Tablo 3.16. Ülkelerine Göre Yabancı Yatırımcılar(devamı)

<b>PİYASA DEĞERİ (TL)</b>	<b>YATIRIMCI SAYISI</b>	<b>ORTALAMA PORTFÖY DEĞERİ (Mn. TL)</b>	<b>PİYASA DEĞERİ (TL)</b>	<b>YATIRIMCI SAYISI</b>	<b>ORTALAMA PORTFÖY DEĞERİ (Mn. TL)</b>
ABD	1,265	60	ABD	1,219	49
BİRLEŞİK KRALLIK	420	89	BİRLEŞİK KRALLIK	388	70
LÜKSEMBURG	283	60	RUSYA	5	3,148
HOLLANDA	128	73	KATAR	6	2,458
KATAR	5	1,800	LÜKSEMBURG	256	57
İRLANDA	163	54	İRLANDA	154	51
KANADA	178	38	SİNGAPUR	9	613
SİNGAPUR	8	781	HOLLANDA	125	44
NORVEÇ	18	322	CAYMAN ADALARI	111	44
CAYMAN ADALARI	118	41	KANADA	163	23
DİĞER	6,983	7	DİĞER	7,295	6
TOPLAM	9,569	24	TOPLAM	9,731	21
<b>2019</b>			<b>2020</b>		
<b>PİYASA DEĞERİ (TL)</b>	<b>YATIRIMCI SAYISI</b>	<b>ORTALAMA PORTFÖY DEĞERİ (Mn. TL)</b>	<b>PİYASA DEĞERİ (TL)</b>	<b>YATIRIMCI SAYISI</b>	<b>ORTALAMA PORTFÖY DEĞERİ (Mn. TL)</b>
ABD	1,168	65	KATAR	6	18,547
KATAR	5	11,733	ABD	1,029	77
BİRLEŞİK KRALLIK	369	108	BİRLEŞİK KRALLIK	329	108
BİRLEŞİK ARAP EMİR.	21	994	LÜKSEMBURG	224	96
LÜKSEMBURG	245	58	İRLANDA	145	81
İRLANDA	150	71	TÜRKİYE	5,429	2
HOLLANDA	121	59	HOLLANDA	114	66
CAYMAN ADALARI	107	59	CAYMAN ADALARI	93	69
SİNGAPUR	7	819	BELÇİKA	35	178
İSPANYA	6	793	İSPANYA	8	713
DİĞER	7,508	6	DİĞER	4,552	9
TOPLAM	9,707	30	TOPLAM	11,964	30

Kaynak: (Türkiye Sermaye Piyasaları Birliği 2011-2020 Yıllık Raporları kullanılarak yazar tarafından düzenlenmiştir)

Tablo 3.16.'da bulunan verilere göre, ülkelere göre yabancı yatırımcıların yapısı son yıllara kadar benzer seyrederken son yıllarda değişiklik göstermeye başlamıştır. 2014 yılından 2018 yılına kadar ABD ve Birleşik Krallığın belirgin ağırlığı söz konusu iken, son yıllarda Katar ortalama portföy değeri açısından çok büyük fark ile öne geçmiştir. Geçmişte ağırlığı olan ülkeler ise her geçen yıl bu ağırlıklarını genel olarak düşürme eğiliminde olmuştur. Özellikle günümüz ortalama portföy değerlerinde çok keskin düşüşler

gözlemlenmiştir. Bu da Türk sermaye piyasası açısından olumsuz bir durum olarak nitelendirilebilir. Çünkü, geçmişte ağırlığı olan bu kadar çok ülkenin günümüzde bu ağırlıklarını bu denli azaltmalarına neden olan dinamikler dikkatle incelenmeli, elde edilen bulgulara göre de bu durum düzeltilmeye çalışılmalıdır.

Borsa İstanbul'un gelişimini ortaya koymak adına yaptığımız bu çalışmada pay senedi yatırımcıları ile ilgili ele alacağımız son veri yatırımcıların ortalama yatırım vadesidir. Tablo 3.17.'de veriler sunulmuştur.

Tablo 3.17. Yatırımcıların Ortalama Yatırım Vadesi

YATIRIMCILARIN ORTALAMA YATIRIM VADESİ											
		2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
<b>BİST-TÜM</b>	YABANCI	316	389	313	290	251	212	201	133	140	74
	YERLİ	37	46	42	41	39	42	35	31	31	18
<b>BİST-100</b>	YABANCI	275	343	287	268	230	190	185	119	115	55
	YERLİ	35	40	37	34	33	36	32	27	28	18
<b>BİST-50</b>	YABANCI	261	330	279	259	223	182	182	113	109	58
	YERLİ	35	35	30	29	30	33	29	21	23	16
<b>BİST-30</b>	YABANCI	251	305	260	243	214	178	185	114	113	58
	YERLİ	35	33	27	26	28	31	29	24	26	17
<b>BİST-SINAI</b>	YABANCI	510	639	444	417	328	239	213	133	147	51
	YERLİ	43	54	63	71	61	67	40	34	38	21
<b>BİST-HİZMETLER</b>	YABANCI	431	533	370	352	304	252	172	111	109	63
	YERLİ	33	46	35	30	32	26	27	25	21	14
<b>BİST-MALİ</b>	YABANCI	254	302	267	239	211	193	220	158	166	107
	YERLİ	37	43	36	34	33	37	39	41	32	19
<b>BİST-TEKNOLOJİ</b>	YABANCI	218	324	332	571	315	274	76	41	42	22
	YERLİ	17	21	39	55	19	41	19	19	24	13

Kaynak: (Türkiye Sermaye Piyasaları Birliği 2011-2020 Yıllık Raporları kullanılarak yazar tarafından düzenlenmiştir)

Tablo 3.17'de sunulan verilere göre, borsada işlem yapan yatırımcıların ortalama yatırım vadesi çok dramatik bir düşüşe sahne olmuştur. 10 yıl önce BİST-Tüm' de yabancıların 316 günü bulan yatırım vadesi 2020 yılına gelindiğinde 74 güne gerilerken, yabancıların en çok beklediği grup olan BİST-Sınai' deki 510 günlük ortalama yatırım vadesi %90 azalarak 51 güne düşmüştür. Yabancılar açısından bakıldığında diğer tüm endekslerdeki ortalama yatırım vadesi pek de farklı değildir. Yerli yatırımcılar açısından

bakıldığında zaten 10 yıl boyunca yatırımcının ortalama yatırım vadesi çok düşüktür. Ancak, son yıl tüm endeksler için bu süre 13-21 gün aralığındadır. Bu inanılmaz derecede düşük bir ortalama yatırım vadesidir. Bu Türk yatırımcıların hisse senedi piyasasını bir yatırım aracı değil de bir kumarhane gibi gördüğünün en büyük kanıtlarından biridir. Sermaye piyasasının varoluş nedenine aykırıdır. Türkiye borsasında en acil düzeltilmesi gereken verilerden biri ortalama yatırım vadesidir. Bu da ancak yatırımcının eğitimi ve yatırımcının kalitesinin artırılması ile mümkündür.

## SONUÇ VE DEĞERLENDİRME

Bir ülkede ekonominin gelişmesini destekleyen en önemli unsurlardan biri o ülkedeki finansal piyasaların gelişmesidir. Bu nedenle, ekonomiye dair gidişatın en önemli bazı sinyallerini almada ve anlamada finansal piyasaların gelişimini izlemenin ve analiz etmenin çok büyük önemi bulunmaktadır. Finansal piyasalar içinde de ön plana çıkan ve dikkatlice izlenmesi gereken piyasa hisse (pay) senedi piyasalarıdır. Çünkü, şirketler sektörleri, sektörler de ekonomiyi oluştururlar. Bir ülkede hisse senedi piyasalarının gelişiminin analiz edilmesi ve bu gelişimin dünyadaki önemli bazı ülkelerin hisse senedi piyasaları ile karşılaştırılması, o ülkede bu piyasalara dair genel durumu ortaya koyabilecektir.

Borsa İstanbul hisse senedi piyasasının gelişimi ve bazı önemli ülkelerin hisse senedi piyasaları ile karşılaştırılmasının yapıldığı bu çalışmada Türkiye Sermaye Piyasaları Birliğinin yıllık yayınlamış olduğu raporlarda yer alan uluslararası karşılaştırmalar, pay senetleri ve pay senedi yatırımcıları ile ilgili bazı önemli veriler sunulmuş ve yorumlanmıştır. Her bir verinin farklı göstergelere işaret ettiği sonuçlara göre, Borsa İstanbul'un yatırımcı sayılarının, portföy büyüklüklerinin ve işlem hacminin giderek arttığını ancak yabancı yatırımcılar cephesinde oldukça keskin bir düşüşün yaşandığını söylemek mümkündür. Son 10 yıl içindeki gelişim ve değişim incelendiğinde, Borsa İstanbul'un birçok alanda gelişim gösterdiği ama ne yazık ki uluslararası karşılaştırma boyutunda gelişmiş ekonomilere sahip ülkelerin oldukça gerisinde kaldığı görülmüştür. Oldukça sancılı dönemlerden geçmiş olan Türkiye ekonomisi ve bunun sermaye piyasasına yansımaları elbette bu geri kalmışlığın temel sebebidir. 2020 yılında yaşanan ve etkileri hala günümüze kadar devam eden pandemi de tüm ülkelerin ekonomisini ve piyasalarını etkilediği gibi Türkiye üzerinde de oldukça etkili olmuştur. Bu zor günleri atlatmak için öncelikle yerli yatırımcıların borsa ve finansal piyasalar hakkında doğru bir şekilde bilgilendirilmesi ve eğitilmesi gerekmektedir. Finansal okuryazarlığın oldukça düşük olduğu Türkiye'de bunu başarabilmek için bu eğitimlerin çok daha küçük yaşlarda vermeye başlanması gerekmektedir. Öte yandan, yatırımcının ve şirketlerin bu piyasalara katılımını sağlamak için teşvikler sağlanmalı ve bu konuda bilgilendirmeler yapılmalıdır. Yabancı yatırımcıların gerek bireysel gerek kurum ve kuruluşlar olarak Borsa İstanbul'a katılımını tekrar yükseliş trendine geçirmek için öncelikle buna sebep olan siyasi ya da ekonomik nedenler detaylı analiz edilmeli ve çözüm yolları geliştirilmelidir.



Bu çalışmanın dikkat çeken en çarpıcı sonuçları şöyle sıralanabilir:

- Türkiye hisse senedi piyasaları gerek yatırımcı sayıları gerek halka açılan şirket sayıları açısından son 10 yılda gelişmeye devam etmektedir ve bu gelişimin en güçlü olduğu dönem son birkaç yıldır. Bunun devamını tesis edecek düzenlemelerin mutlak surette hayata geçirilmesi gerekmektedir.
- Türkiye hisse senedi piyasası toplam portföy değeri ve işlem hacmi açısından da önemli gelişmeler yaşamakta olup bunun da kaynağı özellikle son birkaç yıldır pandemi etkisi ile ortaya çıkan para bolluğudur. Ancak, bu bolluk merkez bankalarında şahin yaklaşımlar ağırlığını ortaya koymaya başladıktan sonra gittikçe azalacak ve başta hisse senedi piyasalarını tehdit edecektir. Türkiye hisse senedi piyasalarının da buna hazırlıklı olması gerekmektedir.
- Hem yerli hem de yabancı yatırımcıların ortalama vadesi 10 yıl boyunca sürekli düşmeye başlamış ve özellikle son yıllarda keskin düşüşler yaşamıştır. Türkiye sermaye piyasası üzerindeki en önemli tehlikelerden biri budur. Çünkü bu durum, piyasayı bir yatırım mecrası olmaktan çok gittikçe bir kumarhaneye dönüştürmektedir. Bunu engellemek için yatırımcı kalitesini düzelterek gerekli tüm önlem ve uygulamaların hayata geçirilmesi elzem görülmektedir.
- Dünyanın önemli bazı ülkelerinin hisse senedi piyasaları ile yapılan karşılaştırmalarda da ne yazık ki dolar bazlı getiri, kote olan şirket sayısı veya işlem hacmi bakımından da son 10 yılda istikrarlı gelişimler gözlenememiştir. Uluslararası bu karşılaştırmalarda Türk Hisse Senedi Piyasasının hak ettiği yere gelebilmesi için belirtilen konularda oldukça yol kat etmesi gerekmektedir. Bunun içinde, günü kurtaran düzenlemeler değil, bu konudaki yapısal sorunlara çözüm olacak çalışmalara ivedilikle başlanmalı ve bu konuda bu alanda çalışan üniversite hocalarının ve piyasa uzmanlarının da desteği mutlaka alınmalıdır.

Bu çalışma neticesinde elde edilen 10 yıllık gözlemler literatürdeki eksiği kapatmak için hem yatırımcılara hem de kurumlara yol gösterici niteliktedir. Yıllık raporların 10 yıllık bir veri seti halinde incelenmesi bu kapsamda gelişimi ve değişimi açıkça gözler önüne sermekte ve piyasaların birbirine olan etkisini açıklayarak literatüre katkı sağlamaktadır.

#### 4. KAYNAKLAR

- Aras, G. (2014). Sermaye Piyasası., B. Güngör. (Ed.), *Sermaye ve para Piyasaları* içinde (68-87). Erzurum: Atatürk Üniversitesi Yayını.
- Aydın, N. (2011). *Sermaye Piyasaları ve Finansal Kurumlar*. Eskişehir: Anadolu Üniversitesi.
- Aydın, N. (2018) Finansal Sistem ve Finansal Piyasalar., V. Akgiray ve F. Temizel. (Editörler), *Sermaye piyasaları ve Finansal Kurumlar* İçinde (3-26). Eskişehir: Anadolu Üniversitesi.
- Aydın, N. (2018). Menkul Kıymet Borsaları ve Borsa İstanbul., M. Ertuğrul (Ed.), *Borsaların Yapısı ve İşleyişi* içinde (2-27) Eskişehir: Anadolu Üniversitesi.
- Case, K., Fair, R., & Sharon, O. (2009). *Principles Of Economics*. New Jersey: Pearson.
- Ceylan, A., & Korkmaz, T. (2006). *İşletmelerde Finansal Yönetim*. Bursa: Ekin Kitabevi.
- Ceylan, A., & Korkmaz, T. (2010). *Sermaye Piyasası ve Menkul Değer Analizi*. Bursa: Ekin Kitabevi.
- Çetkin, H. (2016). *Menkul Kıymetler Borsasının Tarihsel Gelişimi ve Borsa İstanbul*. Yüksek Lisans Tezi, İnönü Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Malatya
- Eğilmez, M. (2015). *Örneklerle Kolay Ekonomi*. İstanbul: Remzi Kitabevi.
- Eğilmez, M. (2019). *Mikro Ekonomi*. İstanbul: Remzi Kitabevi.
- Elmas, B. (2014). Para Piyasaları, B. Güngör. (Ed.), *Sermaye ve para Piyasaları* içinde (25-45). Erzurum: Atatürk Üniversitesi Yayını.
- Ergül, N. (2009). Ulusal Hisse Senetleri Piyasası'nda Etkinlik. *Yönetim Bilimleri Dergisi*, 7(1), 101-118

- Fertekligil, A. (2000). *Türkiye'de Borsa'nın Tarihçesi*. İstanbul: Mart Matbaacılık.
- Furnham, A. (2014). *The New Psychology Of Money*. New York: Routledge.
- Gümüş, G. (2014). Sermaye Piyasası Yatırım Araçları: Tahviller, B. Güngör. (Ed.), *Sermaye ve para Piyasaları içinde* (134-156). Erzurum: Atatürk Üniversitesi Yayını.
- Kaderli, Y. (2019). *Temel Borsa Eğitimi*. Aydın: Aydın Tuna Matbaacılık.
- Karan, M. B. (2020). *Yatırım Analizi ve Portföy Yönetimi*. Ankara: Gazi Kitabevi.
- Karlı, M. (2004). *Borsalar*. İstanbul: Alfa Yayınları.
- Keown, A., Martin, J., Petty, W., & Scott, D. (2005). *Financial Management*. New Jersey: Pearson Prentice Hall.
- Kaya, A. (2014). Borsalar, B. Güngör. (Ed.), *Sermaye ve para Piyasaları içinde* (245-273). Erzurum: Atatürk Üniversitesi Yayını.
- Korkmaz, T. (2018). Pay Piyasası., M. Ertuğrul (Ed.). *Borsaların Yapısı ve İşleyişi içinde* (28-61). Eskişehir: Anadolu Üniversitesi.
- Mishkin, F., Şıklar, İ., Yavuz, A., & Yavuz, S. (2000). *Para Politikası ve Teorisi*. İstanbul: Bilim Teknik Yayınevi.
- Orhan, O., & Erdoğan, S. (2008). *Para Politikası*. Ankara: Yazıt Yayın-Dağıtım.
- Öndeş, T. (2014). Sermaye Piyasası Araçları: Hisse senetleri, B. Güngör. (Ed.), *Sermaye ve para Piyasaları içinde* (114-133). Erzurum: Atatürk Üniversitesi Yayını.
- Özkan, A. (2016). *İş Yatırım'ın 20 Yıllık Sermaye Piyasalarımız*. İstanbul: Türkiye İş Bankası Kültür Yayınları.
- Pamuk, Ş. (2020). *Türkiye'nin 200 Yıllık İktisadi Tarihi*. İstanbul: Türkiye İş Bankası Kültür Yayınları.

Pekacar, E. (2021). *Osmanlı Devleti'nde Borsa: Dersaadet Tahvilat Borsası'ndan Esham Tahvilat Borsasına Geçiş*, Yüksek Lisans Tezi, Gazi Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Ankara.

Poyraz, E. (2016). *Finansal Yönetim*. Bursa: Ekin Yayınevi.

Sermaye Piyasası Lisanslama ve Sicil Eğitim; (2020, ARALIK 31). *Sınav Çalışma Notları*.

<https://www.spl.com.tr/>: <https://www.spl.com.tr/icerik/sinav-calisma-notlari>  
adresinden alındı

İpekten, B. (2014). Finansal Piyasaların Yapısı., B. Güngör. (Ed.), *Sermaye ve para Piyasaları* içinde (4-24). Erzurum: Atatürk Üniversitesi Yayını.

İstanbul Menkul Kıymetler Borsası. *Sermaye Piyasası ve Borsa Temel Bilgiler Kılavuzu*. (2008). İstanbul: Yazın Basın Yayın.

Taner, B., & Akkaya, C. (2004). *Sermaye Piyasası*. İzmir: Birleşik Matbaacılık.

Turhan, İ. (2018) Borsalar., V. Akgiray ve F. Temizel. (Editörler), *Sermaye piyasaları ve Finansal Kurumlar İçinde* (53-80). Eskişehir: Anadolu Üniversitesi.

Türkiye Sermaye Piyasaları Birliği (2012). *Yıllık Yayınlar 2011*. 01.01.2021 tarihinde <https://www.tspb.org.tr/tr/yillik-yayinlar/> adresinden alınmıştır.

Türkiye Sermaye Piyasaları Birliği (2013). *Yıllık Yayınlar 2012*. 01.01.2021 tarihinde <https://www.tspb.org.tr/tr/yillik-yayinlar/> adresinden alınmıştır.

Türkiye Sermaye Piyasaları Birliği (2014). *Yıllık Yayınlar 2013*. 01.01.2021 tarihinde <https://www.tspb.org.tr/tr/yillik-yayinlar/> adresinden alınmıştır.

Türkiye Sermaye Piyasaları Birliği (2015). *Yıllık Yayınlar 2014*. 01.01.2021 tarihinde <https://www.tspb.org.tr/tr/yillik-yayinlar/> adresinden alınmıştır.

- Türkiye Sermaye Piyasaları Birliği (2016). *Yıllık Yayınlar 2015*. 01.01.2021 tarihinde <https://www.tspb.org.tr/tr/yillik-yayinlar/> adresinden alınmıştır.
- Türkiye Sermaye Piyasaları Birliği (2017). *Yıllık Yayınlar 2016*. 01.01.2021 tarihinde <https://www.tspb.org.tr/tr/yillik-yayinlar/> adresinden alınmıştır.
- Türkiye Sermaye Piyasaları Birliği (2018). *Yıllık Yayınlar 2017*. 01.01.2021 tarihinde <https://www.tspb.org.tr/tr/yillik-yayinlar/> adresinden alınmıştır.
- Türkiye Sermaye Piyasaları Birliği (2019). *Yıllık Yayınlar 2018*. 01.01.2021 tarihinde <https://www.tspb.org.tr/tr/yillik-yayinlar/> adresinden alınmıştır.
- Türkiye Sermaye Piyasaları Birliği (2020). *Yıllık Yayınlar 2019*. 01.01.2021 tarihinde <https://www.tspb.org.tr/tr/yillik-yayinlar/> adresinden alınmıştır.
- Türkiye Sermaye Piyasaları Birliği (2021). *Yıllık Yayınlar 2020*. 01.01.2021 tarihinde <https://www.tspb.org.tr/tr/yillik-yayinlar/> adresinden alınmıştır.
- Uzunoğlu, S. (2003). *Para ve Döviz Piyasaları*. İstanbul: Literatür Yayınları.