

# İŞLETME FİNANSMANI

Prof. Dr. Güven SAYILGAN

Ankara Üniversitesi Siyasal Bilgiler Fakültesi İşletme Bölümü  
Muhasebe-Finansman Anabilim Dalı Öğretim Üyesi

# SERMAYE PİYASASI ARAÇLARI

# Sermaye Piyasası Araçları

- \* Sermaye piyasası araçları; menkul kıymetler ve özellikleri Sermaye Piyasası Kurulu'nca belirlenen diğer kıymetli kağıtlardan oluşmaktadır.
- \* Menkul kıymetler; anonim ortaklıklar, devlet ve kamu tüzel kişileri tarafından ihraç edilen hisse senedi, tahvil gibi ortaklık ya da alacaklılık hakkı sağlayan araçlardır.

# Sermaye Piyasası Araçları

- \* Menkul kıymet sayılmamakla birlikte, menkul kıymetlerin faiz ve temettü kuponları ile yatırım fonu katılma belgeleri de sermaye piyasası aracıdır.
- \* Mevduat sertifikası, çek, bono, poliçe gibi kıymetli evrak ise sermaye piyasası aracı değil, para piyasası araçlarıdır.

# Sermaye Piyasası Araçları

Menkul kıymetlerin başlıca özellikleri aşağıda sıralanmıştır:

1. Niteliklerine bağlı olarak ortaklık veya alacaklılık sağlarlar.
2. Belli bir nominal değer ile ihraç edilirler.
3. Üzerinde yazılı olan nominal değerleri ile ilgili menkul kıymetin arz ve talebine göre belirlenen alım satım fiyatları (piyasa değeri) birbirlerinden farklı olabilir.

# Sermaye Piyasası Araçları

4. İhraç eden işletmeler için finansman, satın alan yatırımcılar açısından bir yatırım aracıdır.
5. Menkul kıymetler, genellikle poliçe ve bonoda olduğu gibi bir ticari ilişkiye bağlı olarak sınırlı sayıda ihraç edilmezler. Çok sayıda ihraç edilirler.

# Sermaye Piyasası Araçları

6. Menkul kıymetin sayısının çok olması, ikinci piyasasının etkin bir şekilde işlemesine veya menkul kıymetin daha likit bir özellik kazanmasına olumlu etki yapar.
7. Menkul kıymetler, nama (registered) ve hamiline (bearer) yazılı olabilirler.

# Sermaye Piyasası Araçları

- \* Sermaye piyasası araçları; ortaklık hakkı sağlayanlar, alacak hakkı sağlayanlar ve karma nitelikteki araçlar olarak üç temel gruba ayrılırlar. Ortaklık hakkı sağlayan sermaye piyasası aracı hisse senetleri olup, alacak hakkı sağlayanlar ve karma nitelikteki sermaye piyasası araçlarınınin bazıları aşağıda sıralanmıştır:
  - \* Ortaklık hakkı sağlayan sermaye piyasası araçları
  - \* Alacak hakkı sağlayan sermaye piyasası araçları
  - \* Karma nitelikteki sermaye piyasası araçları



# Ortaklık Hakkı Sağlayan Sermaye Araçları

- \* Adi Hisse Senetleri
- \* İmtiyazlı Hisse Senetleri

# Alacak Hakkı Sağlayan Sermaye Piyasası Araçları

- \* Özel Sektör Tahvili
- \* Kar ve Zarar Ortaklığı Belgeleri
- \* Finansman Bonoları
- \* Banka Bonoları ve Banka Garantili Bonolar
- \* Devlet Tahvili
- \* Hazine Bonosu
- \* Gelir Ortaklığı Senedi

# Karma Nitelikteki Sermaye Piyasası Araçları

- \* Hisse Senedi ile Deęiřtirilebilir Tahvil
- \* Kara İřtirakli Tahvil
- \* Katılma İntifa Senedi

# Hisse Senedi

- \* Esham, aksiyon veya pay senedi olarak da adlandırılan hisse senetleri, Şirket sermayesinin bir kısmını temsil eden menkul kıymetlerdir.
- \* Bu özelliğinden dolayı sahibine; Şirket payından kâr alma, Şirket yönetimine katılma ve oy kullanma, tasfiyeden pay alma ve rüçhan (ön alım) hakları sağlar.

# Hisse Senedi

- \* Şirket ana sözleşmesinde, sermayenin kaç hisseye ayrılacağı ve her hissenin sermayenin ne kadarını temsil edeceği belirtilir. Türkiye’de hisse senetleri nama veya hamiline yazılı olarak düzenlenmektedir.
- \* Hamiline yazılı hisse senetleri herhangi bir mal gibi alınıp satılabilirler.

# Hisse Senedi

- \* Nama yazılı olmayan (hamiline) hisse senetlerinin taşıyıcısı aynı zamanda sahibi sayılır ve başka bir kanıtla gerek kalmadan hisse senedinin sağladığı bütün haklardan yararlanabilir.
- \* Nama yazılı hisse senetlerinin devri ise senet üzerinde ciro yolu ile ve hisse senedi teslim edilerek yapılır. Bu hisse senedinin geçerli olması için şirketteki ortaklar pay defterine kaydedilmiş olması gerekir.

# Hisse Senedi ile Deęiřtirilebilir Tahvil

- \* Bu menkul kıymetler tahvil gibi alacak hakkı vermesine karşın, sahiplerine belli bir süre içinde tahvilleri aynı şirketin çıkardığı hisse senetleriyle belli fiyat üzerinden değiştirme hakkı veren tahvillerdir.

# Hisse Senedi ile Deęiřtirilebilir Tahvil

- \* Bu tür tahviller sahiplerine ellerindeki tahvilleri belli bir “dönüşüm oranı” ya da “dönüşüm fiyatı” üzerinden önceden belirlenen sayıda hisse senedi ile değiştirme seçeneği verirler. Hisse senedine dönüştürülebilir tahvil ihraçları, geciktirilmiş bir hisse senedi ihracı (öz kaynak finansmanı) olarak değerlendirilmektedir.



# Tahvil

- \* TTK md. 420'ye göre anonim Şirketlerin ödünç para bulmak için itibari kıymetleri eşit ve ibareleri aynı olmak üzere çıkardıkları borç senetlerine tahvil denir.
- \* Tahviller, anonim Şirketlerin ödünç para bulmak için çıkardıkları (ihraç ettikleri) itibari kıymetleri (nominal değerleri) eşit ve ibareleri (ifadeleri) aynı uzun vadeli borç senetleridir. SPK mevzuatına göre 2 yıldan daha az olmamak üzere vadeler serbestçe belirlenebilir.

# Tahvil

- \* Tahviller genellikle sabit getirili menkul kıymet olarak ihraç edilirler ve satın alanlara önceden belirlenmiş oranda sabit faiz geliri sağlarlar.
- \* Değişken faizli tahvillerde ise faiz oranı önceden belirlenmiş bir kritere (bankalar arası faiz oranı, toptan eşya fiyat endeksi vb.) bağlı olarak değişebilmektedir.

# Tahvil

- \* Tahvili satın alan, tahvili çıkaran (ihraç eden) şirkete veya kuruluşa uzun vadeli borç verir.
- \* Tahvili satın alan, şirket zarar etse de, tahvilin ihraç koşullarında belirtilen tarihlerde (ara dönemler) belirlenmiş olan faiz oranına göre faizlerini ve vade sonunda da anaparasını alır.
- \* Tahvili satın alan şirketin yönetimine katılamaz.
- \* Tahvil yatırımcısı ile şirket arasındaki yasal ilişki tahvilin vadesi sona erdiğinde sona erer.

# Tahvil

- \* İhraç edilmiş olan tahvili birincil piyasadan veya ikincil piyasadan satın alan yatırımcı tahvilin vadesine kalan süre içinde sağladığı faizler dışında vade sonunda da anaparasını geri alır. Tahvil sahibi, tahvilin nominal değerine genellikle eşit olan anaparayı almak için elindeki tahvili ihraççı şirkete veya vekiline teslim eder ve süreç tamamlanır.

# Tahvil

- \* Menkul kıymetleri halka arz edilmiş anonim şirketlerin çıkarabilecekleri tahvil ve sermaye piyasası aracı niteliğindeki diğer borç senetlerinin toplam tutarı, Sermaye Piyasası Kurulu'na gönderilen bağımsız denetimden geçmiş son finansal tabloda yer alan çıkarılmış veya ödenmiş sermaye ile şirket genel kurulunca onaylanan son finansal tabloda görülen yedek akçeler ve yeniden değerlendirme değer artış fonundan varsa zararların indirilmesinden sonra kalan kısmı geçemez.

# Tahvil

- \* Halka açık olmayan anonim şirketlerin ise, ihraç edebilecekleri tahvil ve sermaye piyasası aracı niteliğindeki diğer borçlanma senetlerinin toplam tutarı, genel kurulca onaylanan son bilançoda yer alan ödenmiş sermaye ve yeniden değerlendirme değer artış fonu toplamını geçemez.

# Tahvil

- \* Tahvillerin ikinci el piyasasındaki değeri, piyasa faiz oranlarındaki dalgalanmalara bağlı olarak değişir.
- \* Tahvil ihraç edildiğinde iskonto oranı tahvilin üzerinde yazılı olan faiz oranıdır veya tahvil alanlara önerilen faiz oranı piyasa faiz oranlarına yakın bir orandır.

# Tahvil

- \* Ancak tahvil ihraç edildikten sonra, ekonomideki ve tahvil ihracını yapan şirketin koşullarındaki gelişmelere bağlı olarak, benzer özelliklere sahip şirketin borçlanma maliyetlerini ifade eden bir faiz oranı (piyasa faiz oranı, bu oranı büyük ölçüde belirler) iskonto oranı olarak kullanılacaktır.



# Tahvil

- \* Piyasa faiz oranlarındaki artış tahvilin yatırımcısına sağlayacağı gelecekteki faiz gelirleri ve ana paranın daha yüksek iskonto oranları ile iskonto edilmesi sonucunu doğuracağından tahvilin değeri düşecektir.
- \* Benzer şekilde, piyasa faiz oranlarındaki azalma da tahvilin değerini artıracaktır.
- \* Daha net bir ifadeyle, alternatif yatırımlardan sağlanabilecek getiri oranları arttıkça tahvilin değeri düşecektir.