

İSTANBUL ESENYURT ÜNİVERSİTESİ
LİSANSÜSTÜ EĞİTİM ENSTİTÜSÜ
İŞLETME ANABİLİM DALI
İŞLETME YÖNETİMİ BİLİM DALI

**BORSA İSTANBUL (BİST)’DA 2009 – 2019 YILLARI
ARASINDA İŞLEM GÖREN İŞLETMELERİN BORÇ /
ÖZKAYNAK ORANLARI AÇISINDAN SERMAYE
YETERLİLİĞİNİN İNCELENMESİ**

Yüksek Lisans Tezi

Tezi Hazırlayan: **Mehmet Safa KÜÇÜKYAZICI**

İSTANBUL, 2022

İSTANBUL ESENYURT ÜNİVERSİTESİ
LİSANSÜSTÜ EĞİTİM ENSTİTÜSÜ
İŞLETME ANABİLİM DALI
İŞLETME YÖNETİMİ BİLİM DALI

**BORSA İSTANBUL (BİST)’DA 2009 – 2019 YILLARI
ARASINDA İŞLEM GÖREN İŞLETMELERİN BORÇ /
ÖZKAYNAK ORANLARI AÇISINDAN SERMAYE
YETERLİLİĞİNİN İNCELENMESİ**

Yüksek Lisans Tezi

Tezi Hazırlayan:

Mehmet Safa KÜÇÜKYAZICI

Öğrenci No:

1832100071

Danışman:

Dr. Öğr. Üyesi Şaban Onur VİGA

İSTANBUL, 2022

YEMİN METNİ

Yüksek lisans tezi olarak sunduğum “Borsa İstanbul (BİST)’da 2009-2019 Yılları Arasında İşlem Gören İşletmelerin Borç/Özkaynak Oranları Açısından Sermaye Yeterliliğinin İncelenmesi” başlıklı bu çalışmanın, bilimsel ahlak ve geleneklere uygun şekilde tarafımdan yazıldığını, yararlandığım eserlerin tamamının kaynaklarda gösterildiğini ve çalışmamın içinde kullanıldıkları her yerde bunlara atıf yapıldığını belirtir ve bunu onurumla doğrularım./...../....

Aday: Mehmet Safa KÜÇÜKYAZICI

KILAVUZA UYGUNLUK

“Borsa İstanbul (BİST)’da 2009-2019 Yılları Arasında İşlem Gören İşletmelerin Borç/Özkaynak Oranları Açısından Sermaye Yeterliliğinin” İncelenmesi adlı Yüksek Lisans Tezi, İstanbul Esenyurt Üniversitesi Lisansüstü Eğitim Enstitüsü Lisansüstü Tez ve Proje Yazım Kılavuzu’na uygun olarak hazırlanmıştır.

Tezi Hazırlayan

Mehmet Safa KÜÇÜKYAZICI

Danışman

Dr. Öğr. Üyesi Şaban Onur VİGA

ABD Başkanı

Dr. Öğr. Üyesi Ekrem Erdinç GÜLBAŞ

KABUL VE ONAY

Dr. Öğr. Üyesi Şaban Onur VİGA danışmanlığında Mehmet Safa KÜÇÜKYAZICI tarafından hazırlanan “Borsa İstanbul (BİST)’da 2009-2019 Yılları Arasında İşlem Gören İşletmelerin Borç/Özkaynak Oranları Açısından Sermaye Yeterliliğinin İncelenmesi” adlı bu çalışma jürimiz tarafından İstanbul Esenyurt Üniversitesi Lisansüstü Eğitim Enstitüsü İşletme Anabilim Dalında yüksek lisans tezi olarak kabul edilmiştir.

(...../...../.....)

JÜRİ:

İMZA:

Danışman: Dr. Öğr. Üyesi Şaban Onur VİGA

Üye: Prof. Dr. Mikail EROL

Üye: Prof. Dr. Mehmet Hanifi AYBOĞA

ONAY:

Bu tezin kabulü Enstitü Yönetim Kurulunun tarih ve sayılı kararı ile onaylanmıştır.

Enstitü Müdürü

BORSA İSTANBUL (BİST)'DA 2009 – 2019 YILLARI ARASINDA İŞLEM GÖREN İŞLETMELERİN BORÇ / ÖZKAYNAK ORANLARI AÇISINDAN SERMAYE YETERLİLİĞİNİN İNCELENMESİ

Tezi Hazırlayan: Mehmet Safa KÜÇÜKYAZICI

ÖZET

Borsa İstanbul'da faaliyet gösteren firmaların son 10 yılda öz kaynak ve yabancı kaynak bileşimlerinin incelendiği bu araştırmanın amacı, Türkiye'deki şirketlerin öz kaynaklarının yeterli olup olmadığının tespiti, şirketlerin ekonomik dalgalanmalardan hızlı bir şekilde etkilenip etkilenmediğini ve bu nedenle ekonomik büyümeye olumlu, olumsuz katkılarının tespit edilmesidir. Öz sermayenin yeterliliği, firmanın iflas ve konkordato riskini azaltmaktadır. Bu nedenle öz sermayenin ölçülmesi ve yeterliliğinin belirlenmesi ekonomik istikrara olumlu şekilde etki sağlayacaktır. Araştırmada BİST endeksinde yer alan 32 şirketin 2009-2019 yıllarına ait verileri SPSS26 programında analiz edilmiştir. Analizlerde şirketlerin öz kaynak ve yabancı kaynak dağılımları grafiklerle verilmiş, yıllara göre kaynaklar arasındaki ilişkiler korelasyon analizi ile incelenmiştir. Yapılan analizler sonucunda firmaların 2009-2015 dönemi öz kaynaklarında istikrarlı artışların meydana geldiği, genel olarak 2015-2016 döneminde öz kaynak ve yabancı kaynakların kısmen azaldığı görülmüştür. İncelenen bütün firmaların dönem başına göre dönem sonu öz kaynak ve yabancı kaynakları artış göstermiştir. Dönem başında firmaların kaynakları büyük ölçüde öz kaynak iken dönem sonunda yabancı kaynak oranının daha yüksek olduğu belirlenmiştir.

Anahtar Kelimeler: Öz kaynak, Borsa, Borsa İstanbul, Ekonomi

**INVESTIGATION OF CAPITAL ADEQUACY IN TERMS OF
DEPT/EQUITY RATIOS OF BUSINESSES TRADED ON THE ISTANBUL
STOCK EXCHANGE (BIST) BETWEEN 2009 - 2019**

Presented by: Mehmet Safa KÜÇÜKYAZICI

ABSTRACT

The aim of this research, which examines the equity and foreign resource combinations of companies operating in Borsa Istanbul in the last 10 years, is to determine whether the equity capital of companies in Turkey is sufficient, to determine whether companies are quickly affected by economic fluctuations and therefore their positive and negative contributions to economic growth. is to be done. The adequacy of equity capital reduces the risk of bankruptcy and bankruptcy of the firm. Therefore, measuring equity capital and determining its adequacy will have a positive effect on economic stability. In the research, the data of 32 companies in the BIST index for the years 2009-2019 were analyzed in the SPSS26 program. In the analysis, the distribution of equity and foreign resources of the companies are given in graphics, and the relations between the resources according to the years are examined by correlation analysis. As a result of the analyzes made, it was seen that there were stable increases in the equities of the companies in the 2009-2015 period, and that the equity and foreign resources decreased partially in the 2015-2016 period in general. Compared to the beginning of the period, end-of-period equity and foreign resources of all firms examined increased. At the beginning of the period, while the resources of the firms were mostly equity, at the end of the period, it was determined that the ratio of foreign resources was higher.

Keywords: Equity, Stock Exchange, Economy Borsa İstanbul

İÇİNDEKİLER

Sayfa No.

ÖZET

ABSTRACT

TABLolar LİSTESİ.....	vii
GRAFİKLER LİSTESİ.....	vii
KISALTMALAR	ix

1. GİRİŞ	1
2. DÜNYADA VE TÜRKİYE’DE BORSA	2
2.1. Borsanın Tanımı	2
2.2. Dünyada Borsanın Tarihçesi	2
2.3. Türkiye’de Borsa	3
2.4. Borsa Yapılarında Meydana Gelen Değişimler.....	6
3. BORSA İSTANBUL VE ÖZ KAYNAK	7
3.1. Borsa İstanbul.....	7
3.2. Öz Kaynak	13
3.3. Öz Kaynak Değişmelerinin Finansal Duruma ve Faaliyet Sonuçlarına Etkileri	13
3.4. Öz Kaynak Değişmelerinin Finansal Duruma Etkileri.....	13
3.5. Öz Kaynak Değişim Tablosu	14
3.6. Öz Kaynaklar İlkeleri	14
3.7. Öz Sermaye Özellikleri	15
3.8. Öz Sermaye Yapısı	16
3.9. Yabancı Kaynak	17
3.10. Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar	17
3.11. Yabancı Sermaye Özellikleri.....	18
3.12. Kaynakların Etkililiği	18
3.13. Sermaye Teorileri	19
3.13.1. Ekonomik Büyüme ve Ekonomik Dalgalanma	19
4. YÖNTEM	23
4.1 Araştırmanın Amacı ve Yöntemi	23
4.2 Örneklem Grubunun Belirlenmesi	23
4.3 Modelin Geliştirilmesi.....	23
5. GRAFİKLER, BULGULAR ve YORUMLAR.....	25

5.1.	2009-2019 Yılları İpek Doğal Enerji Kaynakları Araştırma Ve Üretim A.Ş. Kaynak Dağılımı	25
5.2.	2009-2019 Yılları Koza Anadolu Metal Madencilik İşletmeleri A.Ş. Kaynak Dağılımı.....	26
5.3.	2009-2019 Yılları Adel Kalemcilik A.Ş. Kaynak Dağılımı	27
5.4.	2009-2019 Yılları Afyon Çimento Sanayii T.A.Ş. Kaynak Dağılımı	28
5.5.	2009-2019 Yılları Anadolu Efes BMS A.Ş. Kaynak Dağılımı	29
5.6.	2009-2019 Yılları Kerevitaş Gıda Sanayi Ve Ticaret A.Ş. Kaynak Dağılımı	30
5.7.	2009-2019 Yılları Akın Tekstil A.Ş. Kaynak Dağılımı	31
5.8.	2009-2019 Yılları Birlik Mensucat Ticaret ve Sanayi İşletmesi A.Ş. Kaynak Dağılımı.....	32
5.9.	2009-2019 Yılları Alkim Kağıt Sanayii ve Ticaret A.Ş. Kaynak Dağılımı	33
5.10.	2009-2019 Yılları Bak Ambalaj Sanayii ve Ticaret A.Ş. Kaynak Dağılımı	34
5.11.	2009-2019 Yılları Aksa Akrilik Kimya A.Ş. Kaynak Dağılımı	35
5.12.	2009-2019 Yılları Deva Holding A.Ş. Kaynak Dağılımı	36
5.13.	2009-2019 Yılları Batıçim Batı Anadolu Çimento Sanayii A.Ş. Kaynak Dağılımı	37
5.14.	2009-2019 Yılları Kütahya Porselen Sanayi A.Ş. Kaynak Dağılımı.....	38
5.15.	2009-2019 Yılları Çemtaş Çelik Makina Sanayi Ve Ticaret A.Ş. Kaynak Dağılımı.....	39
5.16.	2009-2019 Yılları Ayes Çelik Hasır Ve Çit Sanayi A.Ş. Kaynak Dağılımı	39
5.17.	2009-2019 Yılları Arçelik A.Ş. Kaynak Dağılımı	41
5.18.	2009-2019 Yılları Klimasan Klima Sanayi ve Ticaret A.Ş. Kaynak Dağılımı	42
5.19.	2009-2019 Yılları Zorlu Enerji Elektrik Üretim A.Ş. Kaynak Dağılımı.....	43
5.20.	2009-2019 Yılları Ayen Enerji A.Ş. Kaynak Dağılımı	44
5.21.	2009-2019 Yılları Enka İnşaat ve Sanayi A.Ş. Kaynak Dağılımı	45
5.22.	2009-2019 Yılları Edip Gayrimenkul Yatırım Sanayi Ve Ticaret A.Ş. Kaynak Dağılımı	46
5.23.	2009-2019 Yılları BİM Birleşik Mağzaları A.Ş. Kaynak Dağılımı	47
5.24.	2009-2019 Yılları Carrefoursa Carrefour Sabancı Ticaret Merkezi A.Ş. Kaynak Dağılımı	48
5.25.	2009-2019 Yılları Çelebi Hava Servisi A.Ş. Kaynak Dağılımı	49
5.26.	2009-2019 Yılları Türk Hava Yolları A.O. Kaynak Dağılımı.....	50

5.27.	2009-2019 Yılları Alcatel Lucent Teletaş Telekomünikasyon A.Ş. Kaynak Dağılımı	51
5.28.	2009-2019 Yılları İndeks Bilgisayar Sistemleri Mühendislik Sanayi Ve Ticaret A.Ş. Kaynak Dağılımı	52
5.29.	2009-2019 Yılları Arena Bilgisayar Sanayi Ve Ticaret A.Ş. Kaynak Dağılımı	53
5.30.	2009-2019 Yılları Karel Elektronik Sanayi Ve Ticaret A.Ş. Kaynak Dağılımı	54
5.31.	2009-2019 Yılları Altın Yunus Çeşme Turistik Tesisler A.Ş. Kaynak Dağılımı	55
5.32.	2009-2019 Yılları Avrasya Petrol Ve Turistik Tesisler Yatırımlar A.Ş. Kaynak Dağılımı	56
5.33.	İşletmelerin 2009-2019 Döneminde Sahip Oldukları Öz-Yabancı Kaynakların Yıllara Göre Karşılaştırılması	57
6.	TARTIŞMA	61
	SONUÇLAR	63
	KAYNAKLAR	64

TABLÖLAR LİSTESİ

Sayfa No.

Tablo.1. Araştırma Kapsamında Öz Kaynak Ve Yabancı Kaynakları İncelenen Firmalar	24
Tablo.2. İşletmelerin Yıllara Göre (2009-2019) Öz Kaynak Dağılımları Arasındaki İlişki	58
Tablo.3. İşletmelerin Yıllara Göre (2009-2019) Yabancı Kaynak Dağılımları Arasındaki İlişki	59



GRAFİKLER LİSTESİ

Grafik.1. 2009-2019 Yılları İpek Doğal Enerji Kaynakları Araştırma ve Üretim A.Ş. Kaynak Dağılımı	27
Grafik.2. 2009-2019 Yılları Koza Anadolu Metal Madencilik İşletmeleri A.Ş. Kaynak Dağılımı	27
Grafik.3. 2009-2019 Yılları Adel Kalemcilik A.Ş. Kaynak Dağılımı	28
Grafik.4. 2009-2019 Yılları Afyon Çimento Sanayii T.A.Ş. Kaynak Dağılımı	29
Grafik.5. 2009-2019 Yılları Anadolu Efes BMS A.Ş. Kaynak Dağılımı	30
Grafik.6. 2009-2019 Yılları Kereviş Gıda Sanayi Ve Ticaret A.Ş. Kaynak Dağılımı	31
Grafik.7. 2009-2019 Yılları Akın Tekstil A.Ş. Kaynak Dağılımı	332
Grafik.8. 2009-2019 Yılları Birlik Mensucat Ticaret ve Sanayi İşletmesi A.Ş. Kaynak Dağılımı	33
Grafik.9. 2009-2019 Yılları Alkim Kağıt Sanayii ve Ticaret A.Ş. Kaynak Dağılımı	34
Grafik.10. 2009-2019 Yılları Bak Ambalaj Sanayii ve Ticaret A.Ş. Kaynak Dağılımı	315
Grafik.11. 2009-2019 Yılları Aksa Akrilik Kimya A.Ş. Kaynak Dağılımı	36
Grafik.12. 2009-2019 Yılları Deva Holding A.Ş. Kaynak Dağılımı	37
Grafik.13. 2009-2019 Yılları Batıçim Batı Anadolu Çimento Sanayii A.Ş. Kaynak Dağılımı	34
8	
Grafik.14. 2009-2019 Yılları Kütahya Porselen Sanayi A.Ş. Kaynak Dağılımı	39
Grafik.15. 2009-2019 Yılları Çemtaş Çelik Makina Sanayi Ve Ticaret A.Ş. Kaynak Dağılımı	40
Grafik.16. 2009-2019 Yılları Ayes Çelik Hasır Ve Çit Sanayi A.Ş. Kaynak Dağılımı	41
Grafik.17. 2009-2019 Yılları Arçelik A.Ş. Kaynak Dağılımı	42
Grafik.18. 2009-2019 Yılları Klimasan Klima Sanayi ve Ticaret A.Ş. Kaynak Dağılımı	43

Grafik.19. 2009-2019 Yılları Zorlu Enerji Elektrik Üretim A.Ş. Kaynak Dağılımı	44
Grafik.20. 2009-2019 Yılları Ayen Enerji A.Ş. Kaynak Dağılımı	45
Grafik.21. 2009-2019 Yılları Enka İnşaat ve Sanayi A.Ş. Kaynak Dağılımı	46
Grafik .22. 2009-2019 Yılları Edip Gayrimenkul Yatırım Sanayi Ve Ticaret A.Ş. Kaynak Dağılımı	47
Grafik.23. 2009-2019 Yılları 2009-2019 Yılları BİM Birleşik Mağzaları A.Ş.Kaynak Dağılımı	48
Grafik.24. 2009-2019 Yılları Carrefoursa Carrefour Sabancı Ticaret Merkezi A.Ş. Kaynak Dağılımı	49
Grafik.25. 2009-2019 Yılları Çelebi Hava Servisi A.Ş. Kaynak Dağılımı.....	50
Grafik.26. 2009-2019 Yılları Türk Hava Yolları A.O. Kaynak Dağılımı	51
Grafik.27. 2009-2019 Yılları Alcatel Lucent Teletaş Telekomünikasyon A.Ş. Kaynak Dağılımı	52
Grafik.28. 2009-2019 Yılları İndeks Bigisayar Sistemleri Mühendislik Sanayi Ve Ticaret A.Ş. Kaynak Dağılımı.....	53
Grafik.29. 2009-2019 Yılları Arena Bilgisayar Sanayi Ve Ticaret A.Ş. Kaynak Dağılımı	54
Grafik.30. 2009-2019 Yılları Karel Elektronik Sanayi Ve Ticaret A.Ş. Kaynak Dağılımı	55
Grafik.31. 2009-2019 Yılları Yunus Çeşme Turistik Tesisler A.Ş. Kaynak Dağılımı.....	56
Grafik.32. 2009-2019 Yılları Avrasya Petrol Ve Turistik Tesisler Yatırımlar A.Ş. Kaynak Dağılımı	57

KISALTMALAR

ÖK : Öz Kaynak
YK : Yabancı Kaynak



1. GİRİŞ

Tarihi milattan öncesine kadar giden borsa, her dönemde varlığını devam ettirmiş ve günümüzde ülke ekonomileri açısından en önemli göstergelerinden birisi olabilmeyi başarmıştır. Günümüzde ister gelişmiş ister gelişmekte tüm ülkelerde borsaların varlığından söz edebiliriz. Finansal bir aracı olarak borsaların en önemli fonksiyonu fon fazlasında fon açığına doğru kaynakların etkin bir şekilde dağılımı gerçekleştirerek ülke ekonomilerinin gelişimine katkı sağlamalarıdır. Borsa İstanbul (BİST) Anonim Şirketi yürürlüğe giren 6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu'nun 138. maddesine dayanarak, borsacılık faaliyetlerini yerine getirmek amacıyla kurulmuştur. Günümüzde 477 şirket BİST' te faaliyet göstermekte ve bunlardan piyasa değeri ve işlem hacmi bakımından en yüksek 100 hisse BİST100'de yer almaktadır (Bodur, 2021).

Bu bakımdan sınırlı kaynakların olduğu küreselleşen dünyada kaynakların varlığı ve etkili kullanımı bugün her zaman olduğundan daha önemli bir hale gelmiş bulunmaktadır.

2. DÜNYADA VE TÜRKİYE’DE BORSA

2.1.Borsanın Tanımı

Süresi ve mekanı belli olan, kendine ait kurallar çerçevesinde işlemler gerçekleştiren, alım/satım yapan kişilerin veya onların temsilcilerinin menkul ve kıymetli mallar ile alım/satım işlemlerinin gerçekleşmesi maksatıyla aynı noktada organize şekilde buluştukları pazara en genel tanımı ile “borsa” denilmektedir. Borsalar KHK’ da bulunan yazılı esaslara göre tüzel kişiliği bulunan, belirli kurallar çerçevesinde istikrarın ve güvenin sağlanarak alım/satım işlemlerinin gerçekleşmesini sağlayan, sermaye piyasasında oluşan fiyatların tespiti edilmesi ve açıklamasında yetkili olan kamu kurumlarıdır (Bodur, 2021).

2.2.Dünyada Borsanın Tarihçesi

Üretilen ürünleri pazarlarda satılması ilk borsa olarak değerlendirilebilir. Zaman İçerisinde pazarlarda yapılan bu işlemler gelişim göstermiştir. Bu organizasyonların gelişip yayılması, yaygınlaşması alıcı ile satıcının bulunduğu alanların netleşmesini sağlamıştır. Pazarlardan sağlanan kazancın artması tüccarların bu noktaya eğilmesine neden olmuş, başlangıçta üretici ile tüketiciyi buluşturan pazarlar daha kurumsal bir kimliğe bürünmeye başlamıştır. Bu kurumsallıkla birlikte satış yapılan ürün çeşitliliği de artmıştır. Artan ürün çeşitliliği pazarların niteliğini değiştirmiş, aynı ürün çeşidine sahip, nitelikli pazarlar kurulmaya başlamıştır. Kurulan pazarlarda ticaretin daha hızlı devam etmesini sağlayan hisse senetlerinin ortaya çıkması zaman almıştır.

Dünya çapında bakıldığında en yaygın olan, işlem yapanlar tarafından takip edilen borsalar, menkul kıymet borsalarıdır. Başta ilkel mallar olmak üzere, madeni varlıklar ve paraların günümüzde varolan karışık sermaye transferleri sürecine geçilmesi ile beraber devamlı bir gelişim halindedir. Eskiden varolan meslek loncalarında olduğu gibi fuarlar ve panayırarda da varlığını sürdürmüştür. Borsaların doğması belirli kişiler mikro borsacılık ile ilgili işlemler gerçekleştirmesi ile doğrudan ilişkilidir (Akdoğan, 2019).

Borsa ilk olarak Anvers'te 1487 yılında kurulmuştur. Daha sonra Hollanda Amsterdam borsası ile beraber altın çağını 16. yüzyıl sonlarına doğru yaşamış ve Anvers'in yerini almıştır. Avrupadaki diğer ülkeler de Amsterdam borsasını örnek almış ve günümüz borsa dünyasının temelleri oluşmuştur (George ve Michele, 1996). Dünya borsaları sırasıyla; Londra ve Paris 16.yüzyıl, Basel ve Berlin 17. yüzyıl, Newyork ve Viyana 18. yüzyıl, Milano, Roma, Brüksel, Tokyo, İstanbul ve Madrid borsaları 19. yüzyıl'da kurulmuştur. Hollanda'da 16.yüzyıl, Amerika'da ise 18.yüzyıl'da birtakım mallar ticaret hareketliliğın yoğun olduğu limanlarda tüccarlar tarafından bazı sözleşmeler imzalayarak alım/satım işlemleri yapılmaktaydı (Akdoğan, 2019).

Yapılan anlaşmalar bir süre sonra fiziki ortamlarda yerini almaya başlamıştır. Alım/satım işlemlerinin yapıldığı mekanlara ilginin artması ile bu mekanların zaman içinde kalabalıklaşmaya başlamasına neden olmuştur. Bu kalabalıklaşma üyelik sisteminin doğmasına neden olmuş ve üye olanlar bu ortamlarda alım/satım işlemleri yapabilme hakkına sahip olmuştur. Günümüz borsasının temellerinin ilk adımları da işte bu şekilde oluşmuştur (Akdoğan, 2019).

2.3.Türkiye’de Borsa

Türkiye’de borsa 1854 gerçekleşen Kırım Savaşı’na döneminde başlamıştır. Kırım savaşı döneminde menkul değerler borsasının kurulmasına Osmanlı’nın borçları neden olmuş ve Türkiye’deki bu borsanın kurulması hem daha kolay hem de daha çabuk olmuştur. Bankerler Osmanlı dönemindeki borçlanmalardan dolayı çıkan tahviller sebebiyle Galata’da borsa işleriyle ilgilenmeye başlamışlardır. Bu tahvillerin borsasının oluşması çoğunluğu gayrimüslim olan bankerlerin dikkatini çekmiş ve harekete geçmelerine neden olmuştur. Daha sonra Türkiye’de borsa kurulması ile ilgili çalışmalar Galata’daki bankerlerin kendi aralarında gerçekleştirdiği ve 1864 yılında kurdukları dernek öncü bir hareket olmuştur (Gülhan ve Uzunlar, 2011; Karşı, 1989). Türk aileleri tarafından Süveyş hisseleri ve Panama tahvilleri alınmış; bunun nedeni ise karar alıcıların telgraf ile Avrupa borsaları ile irtibata geçmesi ve işlem görmesidir. (Ören ve Bayırlı, 2007). 19. yüzyıl’ın ortalarına doğru bahsi geçen Galata’da faaliyet gösteren bankerler oldukça güçlenmişti. Devlet bu dönemde oldukça mali sıkıntılar yaşamaya başlamış, bütçe açığı vermeye başlamış ve bu sorunu çözmek adına

Avrupa'daki sermaye çevrelerinden borç alma politikasına yönelmiştir. Bu tutumdaki amaç ise uzun süreli mali sorunların üstesinden gelmek ve bütçe açığını kapatmaktır (İskenderoğlu, Karadeniz ve Atioğlu, 2012). Durum böyle olunca Avrupa'dan gelen bankerler ve İstanbul civarlarında şubeler açmaya başlayan yaklaşık 20 Avrupa bankaları ile Galata'da bulunan bankerler rekabete girmeye başlamıştır. Fakat Avrupa'nın büyük sermaye grupları aralarında anlaşarak ortak hareket etmeye başlamış ve kazançlarını sürdürerek Osmanlı'dan alacaklarını kısa süreli tahsil etmeye devam etmiştir (Erdendönmez, 2009).

Öncelikle Birinci Dünya savaşı piyasayı sert bir şekilde etkilemiş ve ardından Kurtuluş Savaşı'nın gerçekleşmesi Türkiye'de sermaye piyasası ve borsa faaliyetlerini olumsuz yönde etkilemiştir. Cumhuriyetin ilan edilmesi ile beraber yabancı sermayeli şirketler millileştirilmiş, piyasa denetimi ve kambiyo kontrolü şartı getirilmiş ve kapitülasyonlar kaldırılmıştır. Bu durum sonucunda ise İstanbul'da bulunan Esham Tahvilat Borsası Ankara'ya taşınmış ve tahvil borsasının sonu olmuştur. Daha sonra menkul kıymet borsasının faaliyetleri Ankara'da da yürümeyeceği kararına varılınca İstanbul'daki mevcudiyetine devam etmesine karar verilmiştir. Türkiye, yeni kurulan hükümet kararlarıyla birlikte İzmir İktisat Kongresinde alınan kararla "Türkiye'nin bağımsızlığına zarar getirmemek kaydı ile dış ülkelerden sermaye temininde bulunabilinecektir" şeklinde politika izlenmesini önerisinde bulunmuştur. Döviz düzenlemesi ve borsalarda işlem gören yerli olmayan hisse senetleri 1925'te alınan 1447 sayılı karar ile "Menkul Kıymetler ve Kambiyo Borsaları Kanunu" kapsamında denetime tabi tutularak kontrol altına alınmıştır. Özel sektörün ülke ekonomisindeki katkısının artırılması amacıyla Teşvik-i Sanayi kanunu çıkartılmıştır. Bazı devletçi politikalar, yerli ve millileştirme olayları, İkinci Dünya Savaşı da etki göstermiş ve 1929-1945 yılları arasında Türkiye'ye gelecek olan yabancı sermaye yatırımı gittikçe düşüş göstermiştir. Yasal düzenlemeler ile sermayeye yatırım yapılması teşvik edilmiş ve 1950 yılı itibariyle yürürlüğe geçmiştir. Ekonomik faaliyetler ile beraber borsalar da II. Dünya Savaşı'nın etkisi altında kalarak büyük zarar görmüş; borsalar kapanmış ve bazı ülkeler ekonomik faaliyet imkanları tükendiğinden dolayı ekonomik açıdan bitkisel hayata girmiştir. Savaş sonrası düzelme süreci yaklaşık 1960 yıllarına kadar sürmüştür. Savaş öncesindeki haline borsalar yıllar sonra tekrar kavuşabilmiştir. Döviz işlemleri ile ilgili kararlar da dahil olmak üzere, borsadaki faaliyetler olsun veya döviz

işlemleri olsun 1958'de Maliye Bakanlığı tarafından alınan karara göre “bu konudaki tüm tasarruf” merkez bankasına bırakılmıştır (Hacıevliyagil, Şit ve Tuna, 2020)

Bankerler krizi borsacılığın modern dönemlerinin en büyük sebeplerinden birisidir. Birikim sahipleri zarara uğradığından dolayı daha güncel ve işlevsel yöntemler aramaya başlamıştır. İşte bu nokta da sermaye piyasalarını denetleyici yetkisi olan SPK ortaya çıkmıştır. İstanbul Menkul Kıymetler Borsası (İMKB) 1985 yılının Aralık ayı sonları doğru kurulmuştur. 120 yıl süren uzun bir dönemden sonra, eski dönemin kapanışı ve yeni dönemin başlangıcı bu şekilde olmuştur. Borsanın kurulmasını sağlayacak olan ekip, o dönemin başbakanlığını yapan Turgut Özal, İMKB hakkında KHK çıkartması ile gerçekleşmiştir. Borsa başkanının tayini yapılabilmesi için Ankara'ya çağırılan Muharrem Karşlı görev davetine icabet etmiş, ilk borsa başkanının tayin yazısı ile beraber İstanbul'a dönmüştür. O zaman varolan bütçe 365 milyon Türk Lirası'ydı ve bu bütçeyle Çağaloğlu'da bulunan Ziraat Bankasında çalışmalar başlamıştır. Bu borsa biraz zaman geçince Karaköy'de bulunan Erenhan'a taşınmıştır. İlk çan Ekrem Pakdemirli'nin “sembolik” anlamda satışa sunduğu boğaz köprüsüne ait olan gelirlerin ortaklığına ait senetler ile çalmıştır. Bunun üzerine daha işlevsel bir sistem arayışına gidilir. Örnekleri oldukça fazla görülen Ürdün Tahta sistemine geçilir. Bu noktadan sonra borsa ile ilgili iki en kritik karar 1989 yılında alınır. Bunlardan birincisi 104 milyon dolar bütçe ile Türkiye Fonu kurulacak, ikincisi ise yabancı yatırımcıların Türkiye'de bulunan hertürlü varlığını başka ülkelere transfer edebilecek. Bu kararlar 32 sayılı karar da alınmıştır. İMKB bu kararlar birlikte yeni bir tarihin kapılarını açmıştır (Aydemir, 2004).

Sermaye piyasası kanun'unda Borsalar, yatırım ürünleri ile işlem gören borsalar, yazılı esaslar kapsamında özel kanunların da bulunduğu çerçeve de teşkilatlanarak diğer sermaye piyasası ürünleri ile beraber menkul kıymetlerin devamlılığı sağlanarak, rekabette serbest koşulların sağlandığı bir zeminde alım satım işlemlerini gerçekleştirmek ve belirlenmiş olan fiyatların tespitini yayınlamak ve duyurmakla yetkili olan kamu tüzel kişiliği bulunan kurumlardır (Sermaye Piyasası Kanunu, Kanun No: 2499, Madde-40 (Değişik: 1999-4487/18 Md.).

2.4.Borsa Yapılarında Meydana Gelen Değişimler

Hem operasyonel hem de organizasyon açısından son dönemde mali piyasalar önemli derecede değişiklikler yaşamıştır. Nicelik olduğu gibi nitelik olarak da dönüşüm içinde bulunmaktadır. Değişiklikler arasında en göze çarpan kısım ise üye sahipli borsalar ve ticari olmayan organizasyonlardan, ticari maksat taşıyan ve yatırım odaklı sahipleri olan organizasyonlardır. Kâr amaçlı borsaların varolması zamanla halkın da bu borsaların içinde yer almasıyla varlığını sürdürmeye devam etmiştir. Halkın borsalara eğilim göstermesinin yanı sıra borsaların hızla birleşmesi ve satın almaların artması yönünde gelişmeler de yaşanmaktadır (Kaya, 2009). Uluslararası sermaye aksiyonlarının engellerinin ortadan kalkması ve son yarım asırda ekonomilerin özgürleşmesi, iletişim ve teknoloji açısından önemli gelişmeleri de beraberinde getirmiştir. Gelişmelerin yaşanması beraberinde katılımcılarının da değişime ve gelişime uğramasını zorunlu kılmıştır. Bu borsalarda faaliyet gösteren yatırımcıların kendi mal ve hizmetleri ile ilgili daha cazip ülkelere transferleri gerçekleştirdikleri görülmüştür. Dolaylı olarak borsalar arası iletişimin artmış olması, esnek olmak ile birlikte dinamik yapıların da borsaların sağladığı bir özellik olması zorunlu kılınmıştır (Aksoy ve Tanrıöven, 2014).

Teknolojik gelişmeler ile beraber gerçekleşen borsadaki yapısal dönüşüm, borsayı özel şirketler haline ve konumuna getirmiştir. Bu dönüşüm içinde üç aşama olarak ayrılmaktadır. İlk aşama, borsaların şirketleşmesi yönünde ülkenin konjonktürel yapısı değerlendirilmekte ve yapısal değişim gerçekleşmektedir. İkinci aşama yapısal olarak ortalığın çeşitlendirilmesi için halka açık şirketlerle ile kurumsal yapının da borsa da varlığını sürdürebilecek duruma gelmesi ile beraber aracı kuruluşların da devreye girmesine olanak sağlanmasıdır. Üçüncü aşama ise, borsaların halka açılmasıdır. Bu noktada borsalar arasında devir işlemlerinin gerçekleştirilebilmesi ve ortaklığa birleşme şeklinde geçilmesi şeklinde gelişmeler yer almaktadır (Karaoğlu, 2012).

3. BORSA İSTANBUL VE ÖZ KAYNAK

3.1. Borsa İstanbul

Borsa İstanbul A.Ş borsacılık faaliyetlerini 6362 sayılı SPK'nın 138. Maddesi gereğince alınan kararla hayata geçirmiştir. Sermaye piyasası kapsamında farklı borsaları aynı çerçevede toplayan Borsa İstanbul, geçerli olan sözleşme SPK tarafından hazırlanarak 3 Nisan 2013 tarihinde tescil edilmiş ve ilan edilerek faaliyet izni almıştır.

Kanun şartları ve alakalı yönetmelik kapsamında, sermaye piyasasında bulunan araçların, kıymetli maden ve taşların, kambiyo ve SPK nezdinde uygun bulunan diğer sözleşmelerin, kıymetlerin ve belgelerin serbest piyasa rekabeti koşulları altında, güvenli, dürüst, istikrarlı, şeffaf ve etkin rekabetçi bir ortamda değişiminin sağlanması ve bunlarla ilgili al/sat emirlerini neticeye ulaşacak formatta bir araya getirmek ya da bunların bir araya toplanmasını kolaylaştırmak maksatlı fiyatları belirleme ve duyurmak suretiyle pazarlar, piyasalar, sistemler ve platformlar ile örgütlenmiş diğer pazar ortamlarını oluşturmak, varetmek ve mevcut olanı geliştirmek, bunlardan herhangi birini ya da başka borsaların piyasalarını yönetmek/işletmek ve ana sözleşmesinde yazılı olarak bulunan görevler ve işlerdir (Borsa İstanbul Anonim Şirketi Esas Sözleşmesi, Madde3). İstanbul'un finans merkezi haline gelmesi vadeli işlemler, opsiyon borsası ve altın borsasının bir çatı altında toplanması bakımından önemli rol oynamaktadır. Basit bir perspektiften bakıldığında Borsa İstanbul'un kuruluş maksadı da İstanbul'u uluslararası finans merkezi kapsamına dahil etmek olduğu görülebilmektedir. 22 İMKB dışında teknolojik, sermaye piyasası kararı liderliği ve likidite gibi stratejik birleşmeler ve ortaklıklar mevcuttur (Çetkin, 2016) NASDAQ OMX ve Borsa İstanbul arasında stratejik bir önem taşıyan ortaklık anlaşması Temmuz 2014 tarihinde imzalanmıştır. Nihayetinde alt yapı teknik açıdan gelişmiş ve uluslararası kapsamda önemli sayılan borsalar ile iş birliğini de geliştirmeye ve güç kazanmaya devam etmiştir (Akdoğan, 2019).

Borsa İstanbul Piyasaları Kıymetli taşlar ve madenler piyasası, Borçlanma Araçları Piyasası, Opsiyon ve vadeli işlemler piyasası, Pay Piyasası, Vadeli İşlem ve Opsiyon Piyasası olarak dört grupta ele alınmaktadır. Borsa İstanbul kapsamındaki

özellikler İstanbul özelinde varolan özelliklerden farklı olduğu görülmektedir. Borsa İstanbul özelinde varolan özellikler başlıca aşağıdaki gibidir (Bodur, 2021):

- Borsa İstanbul, Türkiye ekonomisinde yaşanan gelişmelerden azami ölçüde etkilenmektedir. Konjonktürel yapı, iş döngüsü ve anlık ekonomik gelişmeler, Borsa İstanbul’da yapılan işlem hacmini olumlu ya da olumsuz olarak etkileyebilir.
- Döviz kurlarının ve enflasyon rakamlarının Borsa İstanbul’u etkilediği ileri sürülmektedir. Özellikle Dolar kuru ile Borsa İstanbul’un karşılıklı etkileşim içerisinde olduğu ifade edilmektedir. Dolayısıyla Dolar kurunun borsa İstanbul üzerinde ve burada yapılacak yatırımlar açısından son derece etkili olduğu savunulmaktadır.
- Borsa İstanbul’un faaliyet göstermekte olduğu şehir olan İstanbul dışına çok fazla çıkamadığı ve Anadolu’da faaliyet gösteren yatırımcıları kucaklayamadığı ileri sürülmektedir. Bunun yanı sıra hisse senetleri Borsa’da işlem görmekte olan işletmelerin büyük bir kısmının İstanbul merkezli olduğu bilinmektedir. Dolayısıyla dünya genelinde geçerliliği olan “home bias (yerel yatırım)” teorisi Borsa İstanbul için de geçerli görülmektedir (Aksoy, 2014, s.102).
- Borsa İstanbul, finansal piyasalar gibi siyasi etkenlerden olumlu ya da olumsuz şekilde etkilenebilmektedir. Borsa İstanbul’u etkileyen siyasi faktörler, seçim kanunları, vetolar ve resmî kuruluşlar olarak sıralanabilmektedir. Gündelik iç siyasi olayların yanı sıra uluslararası siyasi olayların da Türkiye ekonomisine ve dolayısıyla Borsa İstanbul’a etkisi olduğu açıktır. Barışçıl ve dengeli bir uluslararası siyasi çizginin takip edilmesi, Türkiye ekonomisini olumlu anlamda etkileyeceği gibi Borsa İstanbul’un da gelişimine katkı yapacaktır.
- İnsan unsuru, geniş bir davranış yelpazesıyla yatırım kararlarının alınmasını etkileyebilmektedir. Bu kapsamda toplumların yatırım yapma karakterlerinin de borsaların işleyişi üzerinde belirleyici olduğu savunulmaktadır. Kişilerin menkul 24 kıymetlere ilişkin eğitim durumları, ülkede menkul kıymetlerin ne kadar süredir bulunduğuyla ilintili olabilmektedir. Devamlı bir etkileşim ve değişim içerisinde bulunan finans piyasalarının gelişimi, kişilerin ve toplumların da aynı oranda gelişmesiyle ilişkilidir. Borsa İstanbul’un yakın bir geçmişe sahip olması sebebiyle ülkede yeni sayılabilecek bir yatırım türü olduğu ifade edilmektedir. Bu bağlamda insan unsurunun da Borsa İstanbul açısından ve burada yapılacak olan yatırımlar açısından önemli olduğu ifade edilmektedir.

- Borsa İstanbul 6362 sayılı Sermaye Piyasalar Kanunu'nun 67. maddesindeki faaliyetleri yürütmektedir. Bu kapsamda Borsa İstanbul, kota alınma, kottan çıkarılma ve borsalarda işlem görme ile işlemlerin durdurulmasında görevlidir. Ayrıca Borsa İstanbul, yatırımcılar tarafından verilen emirleri iletme ve eşleştirmekle de görevlendirilmiştir. Bunun yanı sıra borsada işlem yapma izni verilmesi, disiplin sorumluluklarının yerine getirilmesi, uyuşmazlıkların çözüme kavuşturulması, borsa gelirlerinin tahsil edilmesi, borsalarda denetim faaliyetlerinin yerine getirilmesi ve yeni piyasaların oluşturulmasında da Borsa İstanbul'un ilgili madde kapsamında yükümlülüklerinin olduğu ifade edilmektedir.
- Borsa İstanbul'da yatırım yapacak olan yatırımcıların ülkenin hukuki alt yapısına dikkat ederek yatırımlarını gerçekleştirecekleri açıktır. Bu bakımdan yatırımcılar, rasyonel davranarak yatırımlarının hukuki güvenliğini sağlamayı amaçlayacaklardır. Bu bağlamda hukuki güvenlik ile yatırımlar arasında sıkı bir bağ olduğu söylenebilir.
- Türkiye'nin Avrupa Birliği'ne tam üyelik sürecinde olması ve batılı ülkelerle müttefik olarak konumlandırılması, eski adıyla İstanbul Menkul Kıymetler Borsası yeni adıyla Borsa İstanbul'da yapılan yatırımlar bakımından önemlidir. Sermayenin büyük bir çoğunluğunu elinde tutan batı ülkelerindeki yatırımcılar, kendi ülkeleriyle anlaşmazlık yaşayan ülkelere yatırım yapmaktan kaçınacaklardır. Bu bakımdan batı toplumuyla entegrasyon sürecini takip etmeye çalışan Türkiye, sosyal, siyasal ve hukuki olarak batı standartlarını yakaladığı ölçüde ülkesine yatırımcı çekecektir (Oktay, 2005).
- Son olarak makroekonomik değişkenlerin de borsa endekslerini etkilediği öngörülmektedir (Türksoy, Günsel ve Rjoub, 2008, s.49). Dolayısıyla Borsa 25 İstanbul'un da küresel ölçekteki makroekonomik değişkenlerden etkilendiği sonucuna ulaşılabilir.

Borsa İstanbul'da işlem gören birçok yatırım aracı bulunmaktadır. Birbirlerinden bağımsız fakat Borsa İstanbul'u yönlendiren söz konusu bu yatırım araçlarından bazıları hakkında bilgi vermek gerekirse:

Tahvil, borsa İstanbul'da işlem gören en temel menkul kıymetlerden birisi tahvildir. Tahvil, elinde bulunduran kişi açısından alacaklı hakkı doğuran ve düzenli aralıkta faiz getirisi olan bir menkul kıymettir. Bunun yanında Hazine Müsteşarlığı tarafından bir yıldan daha uzun vadede ihraç edilen borçlanma senetleri de devlet tahvili olarak işlem görmektedir. Belli bir vadenin sonunda faiziyle birlikte ödenmesi

gereken tahviller, borsada işlenmiş faiz oranı doğrultusunda yeniden alınıp satılmaktadır. Böylece yatırımcılar vade beklemeden ellerindeki tahvilleri paraya çevirmektedirler (Çapanoğlu, 1993, s. 57). Tahviller hem hamiline hem de nama yazılı olabilmektedir. Ayrıca piyasada işlem gören çeşitli tahvil türleri de bulunmaktadır. En sık kullanılan tahviller ise sabit faiz getirisi olan tahvillerdir. Tahvil sahibi yıllık alacağı faiz miktarını bilmektedir. Diğer taraftan tahvil sahibi işletmenin bilançosunu tetkik etme ve genel kurula katılma hakkına da sahiptir. Tahviller piyasanın arz ve talep kanununa tabi olarak piyasanın reel değerine göre el değiştirmektedir (Aydemir, 2004).

Bono, borsa İstanbul'da işlem gören bir başka yatırım aracı da hazine bonusu dur. Hazine bonusu bir yıldan kısa vadeli devlet harcamalarına ilişkin nakit açığı kapatabilmek amacıyla ihale yoluyla satılan bir piyasası aracını ifade etmektedir. Farklı ülkelerde para piyasalarının günlük iş hacminin en büyük hazine bonusu alım satımıdır. Hazine bonoları para piyasalarında en sık alınıp satılan yatırım aracı olması nedeniyle piyasanın en likit menkul kıymetidir (Işık, 2021).

Hazine bonusu hükümetlerin kısa vadeli finansal ihtiyaçlarını karşılamak amacıyla çıkardıkları bir yerel enstrümandır. İhale yoluyla ihraç edilen ve iskontolu satılan hazine bonosunun faizi ihale anındaki arz ve talep doğrultusunda tespit edilmektedir. İkincil piyasalardaki hazine bonusu fiyatı ve faizi ise İnterbank'ın faiz oranı, kurumların nakit ihtiyacı ve ihale faiz oranı doğrultusunda farklılaşmaktadır. Ayrıca hazine bonosunu bir başkasına devretmek mümkündür. Hazine Bonoları hukuki olarak sadece ödünç vermeyi gösteren bir belgedir ve hamiline düzenlenmektedir. Bu nedenle el değiştirebilmektedir. Hazine bonolarının hukuki durumu ile tahvilin hukuki durumu benzerdir ancak hazine bonosunun bazı resmi işlerde teminat olarak gösterilmesi ve kısa vadeli oluşu onu tahvilden ayırmaktadır (Karayıldırım, 2011).

Forex, uluslararası döviz ticareti anlamına gelen Forex döviz alım ve satım işlemlerini ifade etmektedir. Ancak Forex yalnızca döviz işlemi ile sınırlı olmayan bir piyasa yatırım aracıdır. Yatırım yelpazesi geniş olan Forex piyasasında altın, petrol ve gümüş gibi emtialar uluslararası borsa endekslerine ve hisse senetlerine göre işlem görmektedir. 1970'te yıllarda temeli atılan Forex piyasası tek merkezden yönetilmemektedir. Forex işlemleri kıymetli madenler, emtia ve dövize dayalı olarak

gerçekleşen kaldıraçlı alım satım işlemlerinin gerçekleştiği işlemlerdir. Türk hukuku açısından bakıldığında Forex işlemleri 2011 yılında Sermaye Piyasası Kurulu düzenlemelerine tabi tutulmuştur. Bu düzenlemeyle birlikte sadece Forex piyasasında sadece aracı kurumlar faaliyet gösterebilmektedirler. Bununla ilişkili olarak ise altı aracı kurum kaldıraçlı işlemlere aracılık etme konusunda yetkilendirilmiştir (Yeşildağ, 2013).

Kira sertifikası, her tür hakkın ve varlığın finansmanı sağlayabilmek amacıyla varlık kiralama şirketlerinin ihraç ettikleri ve sahiplerinin bir hak ya da varlıktan elde edilen gelirden pay sahibi oldukları menkul kıymetlerdir. Kira sertifikası ihraç eden şirketlere varlık kiralama şirketi adı verilmektedir. Kira ihraç edebilmek için anonim şirket yapısında kurulan Varlık kiralama şirketleri SPK kapsamında kurumlardır. Bu şirketler tarafından ihraç edilen kira sertifikaları elektronik ortamda hak sahipleri tarafından takip edilmektedir. Kira sertifikaları halka arz edilen veya arz edilmeyen kira sertifikaları ihraç edilmektedir. Nitelikli yatırımcılara iki şekilde tahsis edilen tahsisli satış ve normal satış, halka arz edilmeyen satışlar arasındadır (Sevil, 2013).

Kar – zarar ortaklığı belgesi, en düşük üç en fazla yedi yıl vadeli ihraç edilen yatırım araçlarıdır. Kar getirisi bulunmayan bu araçlar belirli hesaplama kriterlerine göre yatırımcılara kar ve zarara katılma fırsatı sunmaktadır. Faiz duyarlılığı olan kişilerin sıklıkla kullandıkları bir yatırım aracı ilk olarak Mısır’da ortaya çıkmış ve zaman içerisinde yaygınlaşarak Müslüman ülkeler arasında yatırımcıların kullandıkları önemli bir yatırım aracı haline gelmiştir (Yıldırım, 2019).

Hisse senedi, anonim şirketler ya da komandit şirketlerin düzenledikleri belgeler olan hisse senetleri şirketlerin sermayesinin önceden belirlenen bir oranını temsil etmekte ve sahiplerine bu oran üzerinden ortaklık hakkı sağlamaktadır (Sevil, 2013). Anonim şirketler ihtiyaç duydukları öz sermayeyi hisse senedi ihracı ile karşılamaktadırlar. Bu şirketler hisse senetlerinin tamamını halka sunmayabilmektedirler. Bu halka sunumu gerçekleştirilmeyen söz konusu hisse senetleri işletmenin kasasında tutulduğu için bunlara kasa hisse senedi denilmektedir (Atabey, 2016). Yatırımcıların elinde bulunan hisse senetleri dolaşımda ki veya çıkarılmış hisse senetleri olarak ifade edilmektedir. İşletmeler daha çok fon temin edebilmek amacıyla daha çok hisse senedi ihraç etmektedirler. Ancak bunun için şirket ortaklarının onayı gerekmektedir. Diğer taraftan şirket ortaklarına sorulmadan çıkarılabilecek hisse

senedi miktarı da bulunmaktadır. Buna kayıtlı sermaye denilmektedir (Horasan ve Horasan, 2012). Kayıtlı sermaye işletmelerin esas sözleşmesinde hükmü bulunan ve yönetim kurulu kararıyla sermaye artırımına ilişkin hükümlere tabi olmayan azami sermaye miktarıdır (Akın ve Bodur, 2006).

Borsa İstanbul'un dünya borsaları ile karşılaştırılması önemli görülmektedir. 2013 yılı itibarıyla faaliyetlerine başlayan Borsa İstanbul, kuruluşundan bugüne faaliyetlerini sürdürmektedir. Kurulduğu sene Borsa İstanbul'da işlem gören şirketlerin piyasa değerleri, Türk Lirasının değer kaybının da etkisiyle bir önceki yıla göre %37 gerileyerek 196 milyar Dolara düşmüştür. Aynı yıl Borsa İstanbul'un piyasa değerinin 236 milyar Doları olduğu görülmüştür. Aradaki fark ise sınıflandırmadan kaynaklanmıştır. Bu tarihte dünya borsalarına bakıldığında bir önceki sene 10. sırada yer alan Avustralya Borsası'nın 12. sıraya düştüğü, daha önce ilk ona giremeyen İsviçre 28 Borsası'nın da ilk 10 borsa arasında yerini aldığı görülmüştür. 2012 yılına oranla ilk 10 borsa arasında yer alan borsalardan yalnızca Şanghay Borsası bu dönemde piyasa değerinde kayıp yaşamıştır. Kanada ve Hong Kong borsalarında ise bu dönemdeki artışların sınırlı kaldığı görülmüştür. Bu dönem içerisinde en fazla çıkışı yapan borsa ise % 33'lük büyüme ile Nasdaq OMX Borsası'dır (Varlık, 2017, s.280).

Dünya borsaları arasında Borsa İstanbul'un konumuna bakıldığında, piyasa değerine göre 2009'da 25. sıraya kadar çıktığı görülmektedir. 2011 yılında 32. sırada, 2013 yılında ise 36. sırada kendisine yer bulmuştur. Bu karşılaştırma kapsamında millî gelirin 12 katı piyasa büyüklüğüne sahip olan Hong Kong Borsası dikkat çekmektedir. Borsa İstanbul'un piyasa değeri ise ülkenin millî gelirin yalnızca yüzde yirmi beşine denk geldiği ifade edilmektedir. Bölgesel sınıflandırma kapsamında ise Amerika kıtasının yüzde yüz yirmi birlik oran ile ilk sırada olduğu görülmektedir (Bodur, 2021).

Uluslararası finans merkezleri arasında önemli bir yeri olan New York ve Londra, yabancı şirketler açısından cazip yatırım alanları arasında kabul edilmektedir. Borsada işlem görmekte olan şirketler açısından ilk sıralarda yer alan bu merkezlerde bulunan borsalarda yabancı şirketlerin oranı New York Borsası'nda yüzde yirmi iki, Londra Borsası'nda ise yüzde yirmi birdir (Varlık, 2017). 572 şirketle Londra Borsası Grubu en fazla yabancı şirketin işlem gördüğü borsaların başında gelmektedir.

3.2. Öz Kaynak

Öz kaynak, genel tanımı ile işletme sahiplerinin ve ortaklarının işletmeye tahsis etmiş olduğu kaynaklardır (İbiş, Çatıkbaş ve Çelikdemir, 2018). Öz sermaye, tipik olarak öz sermaye (veya özel şirketler için öz sermaye), tüm varlıkların tasfiye edilmesi ve şirketin tüm borcunun ödenmesi durumunda şirketin hissedarlarına iade edilecek para miktarını temsil eder. tasfiye davası. Satın alma durumunda, şirket satışlarının değerinden satışla birlikte devredilmeyen şirketin borçlu olduğu borçların düşülmesiyle elde edilen değerdir (Yabancı, 2020).

Ana sermaye ve katkı sermaye toplamı ile bu toplam sermayeden indirilecek değerlerin düşürülmesi sonucu bulunan tutarı ifade eden (Sayım, 2016) öz kaynaklar, işletme varlıklarının hangi yollar ile elde edildiğini ortaya koyar.

3.3. Öz Kaynak Değişmelerinin Finansal Duruma ve Faaliyet Sonuçlarına Etkileri

Kendi içinde oto finansman ağırlığına sahip olan özkaynaklar, meydana gelen değişimlerde işletmenin finansal açıdan olumlu yönde etkilenmesini sağlamaktadır. Oto finansman payları, işletmenin gerçekleştirdiği hareketler neticesinde ele geçen ve henüz çekim işlemi yapılmamış kârlar, yeniden değerlendirme artışları, sermaye yedekleri ve dönem sonu net kâr büyük olması tercih edilen bir durumdur. Tüm bu kar yedeklerinin ve net kar'ın oluşması ile işletme faaliyetleri neticesinde kendi değerlerini yarattığını göstermektedir (Gülhan ve Uzunlar, 2011). Bu açıdan işletme için değerlendirme yapıldığında kar yedekleri ve dönem net kârı güven açısından oldukça önemlidir. Dönem net kârının oto finansman kaynakları kapsamında en büyük paya sahip olması tercih edilmektedir (Karagül, 2003).

3.4. Öz Kaynak Değişmelerinin Finansal Duruma Etkileri

İşletme içi ve işletme dışı kullanıcılar perspektifinden bakıldığında özkaynaklar kapsamında oluşan azalış ve artışlar işletme varlıkları için oldukça önemlidir. Ortaya çıkan değişim ve gelişimler, başka bir deyişle işletmenin sahip olduğu varlıklar ve dolayısıyla aktiflerindeki azalış ve artış da etkilenmektedir. Öz

kaynakların etkisinin kaçınılmaz olması, işletmenin ekonomik anlamdaki değişimlerinden kaynaklanmaktadır (Evcı, 2008).

3.5. Öz Kaynak Değişim Tablosu

Öz kaynak değişim tablosu, cari döneme ait özkaynak kalemlerinde meydana gelen azalış ve artışları gösterir, önceki dönem ve cari dönem verilerini içine alacak şekilde düzenlenir. Karşılaştırma yapabilmek yönünden cari dönem hareketlerinin yanı sıra önceki dönem hareketleri ayrı bir bölüm biçiminde gösterilir. Tabloda; ödenmiş sermaye yedekleri, kâr yedekleri, geçmiş yıllar kârları ve zararları, dönem net kâr ve zararı her dönem için dönem başı tutarları, dönem içi değişiklikleri ve dönem sonu tutarları belirtilerek gösterilir.

3.6. Öz Kaynaklar İlkeleri

Öz kaynaklara ilişkin birtakım ilkeler bulunmaktadır. Bu ilkeler (İbiş, Çatıkbaş ve Çelikdemir, 2018):

- İşletmelerin ödenmiş sermayeleri bilanço kapsamı içinde tek bir kalem olarak gösterilir. Esas sermaye özellikleri farklı hisse gruplarına ayrılmışsa, esas sermaye hesapları her grubun haklarını, kar ve tasfiye paylarının dağıtımında sahip olabilecek özellikleri ve diğer önemli özellikleri yansıtabilecek biçimde bilançonun dipnotlarında gösterilmelidir.
- Öz kaynakların bilançoda net olarak gösterilmesi için geçmiş yıllar zararları ile dönem zararı, öz kaynaklar grubunda indirim kalemleri olarak yer alır.
- İşletme sahip veya ortaklarının sahip veya ortak sıfatlarıyla işletme varlıkları üzerindeki hakları öz kaynaklar grubunu oluşturur.
- Öz kaynaklar, ödenmiş sermaye, sermaye yedekleri, kar yedekleri, geçmiş yıl karları (zararları) ve dönem karı (zararı)'ndan oluşur.
- İşletmede herhangi bir zararın ortaya çıkması, herhangi bir nedenle öz kaynaklarda meydana gelen azalmalar hem dönemsel hem de kümülatif olarak izlenmeli ve kaydedilmelidir.

3.7. Öz Sermaye Özellikleri

Öz sermaye özellikleri terimi, hisse senetlerine göre altı temel özellik ile ilgilidir. Bunlar büyüklük, stil, oynaklık, konum, geliştirme aşaması ve paylaşım türüdür. Büyüklük ("piyasa değeri" olarak da adlandırılır), bir şirketin ödenmemiş hisse senetlerinin piyasa değerini (para birimi cinsinden) ifade eder. Öz sermaye, bir işletmenin sahiplerine nakit temettü veya diğer varlık dağıtımları şeklinde yaptığı dağıtımların kaynağını temsil eder. Sahiplerin ve diğerlerinin sahiplere yapılan dağıtımlarla ilgili beklentileri, bir işletmenin hisse senetlerinin piyasa fiyatlarını etkileyebilir ve dolayısıyla, işletmeye öz sermaye veya risk sermayesi sağlamak için mal sahibinin tazminatını dolaylı olarak etkileyebilir. Bu nedenle, öz sermayenin temel özellikleri, işletme varlıklarını sahiplerine devretme koşulları üzerinde odaklanır (Doğukanlı ve Acaravcı, 2004).

Bir ticari işletmede öz sermaye, mülkiyet haklarından kaynaklanır. Bir işletme ile sahipleri arasında çalışanlar, tedarikçiler, müşteriler, borç verenler veya sahip olmayan başka bir rolden ziyade sahipler arasındaki bir ilişkiyi içerir (Ayboğa, 2008).

İşletmenin varlıklarına ilişkin alacak veya faiz olarak yükümlülüklerden sonra geldiği için, kalan bir faizdir:

- Öz kaynak, net varlıklarla aynıdır, işletmenin varlıkları ile yükümlülükleri arasındaki farktır.
- Hissedarlar tarafından yapılan yatırımlar ve sahiplere yapılan dağıtımlar dışındaki kaynaklardan elde edilen net varlıklardaki artış ve azalışlar, öz sermayeyi artırır veya yükler. Sahiplerin öz sermayesi, belki de değişen derecelerde, işletmenin başarısızlığının nihai riskini taşıyan ve işletmenin başarısının nihai ödülleri alan menfaattir.

Öz sermaye (varlıkların yükümlülüklerden fazla olması) gerekli ancak yeterli olmayan bir koşuldur. Genel olarak, bir işletmenin tasfiyesi durumu dışında, işletme varlıkları sahiplerine dağıtmak için resmi olarak hareket etmedikçe, örneğin bir temettü beyan ederek, varlıkları sahiplerine devretmekle yükümlü değildir (Öcal ve Akın, 2018). Bu şekilde öz sermayenin vadesi yoktur.

Bir işletme, tasfiye durumunda işletme varlıklarının dağıtımlarına katılmak için farklı haklardan veya işletme varlıkları üzerindeki farklı talep önceliklerinden kaynaklanan farklı risk derecelerine sahip çeşitli öz sermaye türlerine (örneğin öz sermaye payları, imtiyazlı pay) sahip olabilir. Diğer bir deyişle, bazı mal sahibi sınıfları, bir işletmenin kârsızlığına ilişkin risklerin nispeten daha fazlasını üstlenebilir veya kârlılığından (veya her ikisinden) diğer mal sahibi sınıflarına göre nispeten daha fazla fayda sağlayabilir. Sahiplerin öz sermayesi, başlangıçta sahiplerin bir işletmeye yaptığı yatırımlarla yaratılır ve zaman zaman sahipler tarafından ek yatırımlarla artırılabilir. Öz sermaye, işletme tarafından sahiplerine yapılan dağıtımlarla azaltılır. Bununla birlikte, öz sermayenin ayırt edici özelliği, işletme kârsızsa kaçınılmaz olarak azalması ve işletme kârlıysa kaçınılmaz olarak artmasıdır (Yabancı,2020). etkileyen diğer olaylar ve koşullar. Sonuç olarak, öz sermaye, yükümlülükler yerine getirildikten sonra kalan işletme varlıklarındaki paydır ve bu anlamda bir kalıntıdır.

3.8. Öz Sermaye Yapısı

Sermaye yapısı literatüründe ortak bir olgu, aynı ampirik modellerin çok farklı teorilerle açıklanabilmesidir. Sermaye yapısı bulmacasını anlamamızı geliştirmeyi amaçlıyorsak, bu teorilerin ekonomik yorumlarını ayırabilecek testler tasarlamak esastır. Bir firma yatırım projelerini üç kaynakla finanse eder: borç, dış öz sermaye ve dahili olarak oluşturulan fonlardır. Dış veya iç öz sermaye finansmanının kullanılması, aksi takdirde borç finansmanından yararlanılan vergi avantajlarının kaybına yol açar. Daha fazla iç yaratılmış fonu olan daha karlı firmaların finansman kararlarını nasıl aldıklarını incelemek, sermaye yapısı kararlarında vergi avantajlarının birinci derecede dikkate alınıp alınmadığı konusunda doğrudan bir test sağlar. Bu anlamda kârlılık, başka bir sermaye yapısı belirleyicisinden daha fazlasıdır; üç ana finansman kaynağından biri olan iç fonları doğrudan etkilediği için bir firmanın sermaye yapısında kritik bir rol oynar (Myers, 1984). İç fonların sermaye harcaması için bir numaralı kaynak olması (fon akış hesapları verilerinden), kârlılığın oynadığı rolün iyi anlaşılmasını daha da önemli hale getirir.

3.9. Yabancı Kaynak

İşletmelerin üçüncü kişilerden temin edip, işletmeye sağladıkları kaynaklara yabancı kaynaklar ya da borçlar adı verilir. Yabancı kaynaklar, geri ödeme süresi dikkate alınarak sınıflandırılır. Buna göre kısa vadeli ve uzun vadeli olarak açıklanabilir. Kısa vadeli yabancı kaynaklar, bir yıldan fazla olmamak kaydıyla ya da normal faaliyet dönemi içerisinde ödenmesi gereken borçlardan meydana gelmektedir.

3.10. Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar

İşletmelerin üçüncü kişilerden temin ettiği ve bilanço tarihi itibarı ile işletmenin en çok bir yıl veya normal faaliyet yılı sonuna kadar ödeyeceği veya ödemesi öngörülen yabancı kaynakları kapsamaktadır. . 300-399 kodlu hesapları kapsamaktadır.

Kısa vadeli yabancı kaynaklar şu şekilde gruplanır:

- Mali Borçlar
- Ticari Borçlar
- Diğer Borçlar
- Alınan Avanslar
- Yıllara Yaygın İnşaat ve Onarım Hak Edişleri
- Ödenecek Vergi ve Diğer Yükümlülükler
- Borç ve Gider Karşılıkları
- Gelecek Aylara Ait Gelirler ve Gider Tahakkukları
- Diğer Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar

3.11. Yabancı Sermaye Özellikleri

Özellikle gelişmekte olan ülkelerde kalkınmayı sağlayan unsurlardan biriside yabancı sermayedir. Birçok ülke yabancı sermayenin ülkeye giriş ve çıkışından büyük ölçüde etkilenmektedir. Bu açıdan özelleştirmenin önemli amaçlarından biriside yabancı sermayeyi doğrudan sermaye ve portföy yatırımları şeklinde ülkeye çekmesidir. Dolayısıyla, özelleştirme sayesinde ülkeye ciddi bir yabancı sermaye akışı olacaktır. Yabancı sermayenin gelişi ile birlikte ekonomi canlanmakta, yatırımlar sayesinde istihdam artmakta, yaşanan teknolojik gelişmeler ile verimlilik artışı sağlanmaktadır (Baktır, 2018).

Rekabetçi davranış temeline dayalı olarak oluşturulan piyasa mekanizması kaynak kullanımında ekonomik '*etkinlik*' ve '*verimlilik*' yanında teknolojik gelişmenin sağlanmasında da etkin olacaktır. Özelleştirme ile amaçlanan bu amaçları işletmelerde verimliliği arttırmayı sağlar. Gerek yönetsel açıdan gerekse de üretim faaliyetleri açısından özelleştirilen firmalar öncelikle piyasa koşullarına göre faaliyetlerini düzenleyecekler ve karlarını maksimize etmek en önemli amaçları haline gelecektir (Çelik ve Kaya, 2021) Dolayısıyla karını maksimize etme amacını güden bir işletmede doğal olarak verimlilik de artacaktır. Ayrıca özelleştirme ile sağlanan rekabet ortamı her işletmenin piyasada daha iyi bir yer alma, piyasadan daha fazla pay alma ve daha çok kar etme çabası nedeniyle bu işletmelerin daha verimli hale gelmesini sağlayacaktır (Baktır, 2018).

3.12. Kaynakların Etkililiği

Etkinlik ve verimlilik gibi kavramlar, mevcut ortamda kaynakların kısıt bulunduğu ve fakat öte taraftan da isteklerin sınırsız ve sonsuz olduğu bir dünyada şüphesiz ki her zaman önemli olmuş ve olmayı da sürdürecektir. Mal ve hizmet üretiminde emek sürecinin vazgeçilemez bir ögesi olduğu göz önünde bulundurulursa eğer kaynaklar sınırlı olmasa bile hayatın hemen her yerinde etkinlik ve verimlilik kavramlarının insan hayatındaki önemi yadsınamayacaktır (Coşkun, 2013). Bu bağlamda gerek bireyler, gerek kurumlar, gerekse devlet kademesine kadar tüm unsurların verimlilik bilinci ile hareket etmesi, bu bilinci genel hale getirmesi ve buna

yönelik şartların ortaya konulması için çaba harcaması büyük önem taşımaktadır (Demirdöven, 2003).

Yaygın bir şekilde akademik kaynaklarda “*etkililik, etkinlik ve verimlilik*” kavramları karıştırılmakta, benzer süreçler ifade ettiği düşünülmektedir. Bununla birlikte yine bazı bilim insanları da etkinlik ve etkililik kavramlarını aynı anlamda kullanılabilmektedir. Bazı bilim insanlarıysa her iki kavramın farklı içeriklerinin olduğunu altını çizmektedir. Bu düşünce içinde firma etkin olabilir fakat çalışma alanında verimliliği düşüktür. Üretimin söz konusu olduğu alanlarda verimlilik çok önemlidir. Verimlilik, mevcut kaynaklardan en iyi sonucun elde edilmesidir.

3.13. Sermaye Teorileri

İşletmeler için büyüme olanakları ve sermaye özelliği arasında ilişkileri inceleyen farklı teoriler söz konusudur (Bauer, 2004; Berger ve Di Patti, 2006). İlk kez Modigliani ve Miller tarafından 1958 yılında geliştirilen modern sermaye teorisi yardımıyla şirketlerin sermaye yapısı kararları ile değerinin farklılaşıp farklılaşmayacağı incelenmektedir (Abdioğlu ve Deniz, 2018). Bu teori optimal sermaye yapılarının tespit edilmesinde dikkat çekici bir yere sahip olmuştur (Akay ve Efsun, 2015). Dengeleme teorisine göre (Dinçergök, 2017).

Ödünleşme teorisi, büyüme oranı ve finansal kaldıraç seviyesi arasında negatif yönlü bir korelasyon olduğunu iddia eder (Dinçergök ve Yalçiner, 2011). Finansal hiyerarşi teorisi dengeleme teorisinden farklı bir görüşü ön planda tutar (Bilgin, 2016). Firma hiyerarşi teorisine göre işletme ölçeği ve borçlanma seviyesi arasında negatif yönlü bir korelasyon vardır (Bas, Muradoglu ve Phylaktis, 2009).

3.13.1. Ekonomik Büyüme ve Ekonomik Dalgalanma

Finansal mekanizmalar içerisinde mühim bir yeri olan borsalar, hisse senetlerinin alım satım işlemlerini yapıldığı ilgili bakanlık onayı ile oluşturulmuş kurumlardır. Bu piyasalar sermaye oluşumunu ve sermaye tahsisini teşvik eden finansal kuruluşlar olarak tanımlanabilir. Borsalar da ki asli amaç yeni projelerin

finansmanını kolaylaştırarak ya da uzun vadeli borçlanma imkanlarını artırarak, yatırımların modern sisteme uygun hale getirmelerine imkan sağlamaktadır.

Sermayenin verimli ve modern yatırımları teşvik etmesi kaynak kullanımında verimliliğin bir gereğidir. Tersı durumunda, iktisadi gelişme zarara uğrayacaktır. Bundan dolayı borsaların gelişmesi, finansal gelişmenin bir ayağıdır ve finansal gelişmenin bütün öteki öğeleri gibi ekonomik büyüme ile alakalıdır. Kurumsal firmalar, borsalardan uzun vadeli borç finansmanı ve öz kaynak temini ve büyüme için sürekli bir sermaye kaynağı biçiminde fayda elde etmektedirler. Firmaların finansman problemine çözüm getiren gelişmiş piyasalar ise iktisadi büyümeye katkı sağlamaktadır (Çetenak ve Haykır, 2019).

Finansal sistemin temel fonksiyonu, tasarrufların etkili bir biçimde yatırımlara dönüştürülmesini sağlamaktır. Bu tanımdan hareketle finansal gelişme derecesinin, finansal sistemin bu süreçte oynadığı role göre belirleneceği ifade edilebilir. Gelişmiş bir finansal sistem tasarruf sahiplerine zengin portföy imkanları sunarak kaynakların etkin dağıtımına ve bu şekilde, yatırımcıların da riski ortadan kaldırmasına ve çeşitlendirmesine imkân sağlar. İlâveten gelişmiş finansal sistemler, finansal piyasa aktörleri arasında bilgi akışını kolaylaştırarak bilgi asimetrisi sorununu yok ederler. Finansal gelişme çok boyutlu bir süreçtir. Gertler ve Rose (1994): *“Finansal gelişmenin öz finansmandan dış finansmana geçiş, finansal aracılık hizmetlerinin gelişimi, krediye doğrudan erişim imkanlarının artması için piyasaların nihai gelişimi, dünya sermaye piyasalarına daha fazla erişim ve son olarak, risksiz faiz oranlarındaki artışla birlikte mevduat ve kredi faizleri arasındaki açıklığın kapanması süreçlerini kapsar.”* Tasarruf sahipleriyle yatırımcılar arasında aracılık rolü üstlenen finansal sistem, ekonomik büyümeyi doğrudan değil dolaylı olarak kredi kanalıyla etkilemektedir (Ertürk, 2016; Işık, 2021). Gelişmiş finansal piyasalar yatırım yapmak isteyenlerin dış finansman olanaklarına kolayca erişmelerini sağlamakta ve böylelikle yatırımlar artmaktadır. Hangi ekonomik gelişmeyi benimsemiş olursa olsun her ülke için artan yatırımlar büyümenin motoru olarak görülmektedir. Buna göre ekonomik büyüme finansal gelişme ile üç yoldan etkilenebilir (Aziz ve Duenwald, 2002):

1. Alternatif yatırım projelerini değerlendirmek için bilgi toplayarak ve risk paylaşarak sermayenin marjinal verimliliğini arttırabilir.

2. Finansal aracılık maliyetlerini düşürerek ve verimliliğini artırarak, finansal gelişme yoluyla yatırıma yönlendirilen tasarruf oranını arttırabilir.
3. Özel tasarruf oranını yükseltebilir.

Alanyazında finansal gelişmenin kesin olarak ekonomik büyümeyi sağladığına ilişkin ortak bir görüş bulunmamaktadır. Araştırmaların bir bölümü finansal gelişmenin ekonomik büyümeyi desteklediği sonucuna ulafarklı sonuçlar üreten çalışmalara da rastlanmaktadır. Deneysel araştırmaların bir bölümü iki değişken arasındaki nedensellik ilişkisini açıklamaya odaklanmıştır. Finansal gelişme ve ekonomik büyüme arasındaki nedensellik ilişkisinin yönü ile ilgili görüşler dört ana akım üzerinden tartışılmaktadır (Greenwood ve Smith, 1997). Bunlarda en popüler olanları Schumpeter'in öncü olduğu ve ilişkinin yönünün finansal gelişmeden, ekonomik büyümeye doğru olduğunu ileri attığı akım; Robinson'un öncü olduğu ve ilişkinin yönünün ekonomik büyümeden, finansal gelişmeye doğru olduğunu ileri sürdüğü akım olarak ifade edilebilir (Shandre ve Jiunn 2004).

Teorik araştırmaların bir bölümü Lewis'in fikirlerini izleyerek finansal piyasaların gelişmesinin ekonomik büyümenin bir sonucu olarak ortaya çıktığını fakat gelişen finansal piyasaların da yeniden ekonomik büyümeye neden olduğunu iddia etmektedir. Böylelikle bu araştırmalar ekonomik büyüme ve finansal gelişme arasında çift yönlü nedensellik ilişkisi olduğuna ilişkin kanıtları ortaya koydular (Kirkpatrick ve Green, 2002). Robert Lucas ise daha sınırlı desteklenen bir görüş ortaya attı ve ekonominin büyüme sürecinde finansal gelişmenin bir rolü bulunmadığını savundu. Lucas'a göre iktisatçılar, finansal faktörlerin ekonomik büyümedeki rolünü oldukça fazla vurgulamıştır. Finansal gelişme ve ekonomik büyümeye dair yapılan çalışmaların öncüsü, Schumpeter'in (1911), finansal sektörün kredi kanalıyla ekonomik büyümeyi etkilediğini belirttiği çalışmasıdır. Robinson konu ile ilgili görüşlerini "*girişim yol gösterir, finans takip eder*" sözleriyle ifade etmiştir. Robinson'a göre bir ekonomide reel sektör genişledikçe finansal hizmetlere olan talebi artar. Artan talebe yanıt vermeye çalışan finansal sektör böylelikle gelişir.

Finansal gelişmeyle ekonomik büyüme arasında pozitif ve güçlü bir nedensellik ilişkisi olduğunu göstererek ve ekonomi yazınında finansal gelişmeyle iktisadi büyüme ilişkisinin deneysel sonuçlarını ilk ortaya koyan kişi Goldsmith (1969) olmuştur. Araştırmacıların farklı faiz oranları kullanarak tekrar ettikleri duyarlılık

testleri de ekonomik büyümenin finansal gelişmenin nedeni olduğuna dair sonuçlar üretmemiştir. Buna karşılık yapılan testler ekonomik büyümenin finansal aracılığın gelişmesine neden olduğu sonucunu ortaya koymuştur (Çetenak ve Haykır, 2019; Tolun, 2004). Teorik olarak finansal gelişmişliğin kriteri olarak pekçok değişken kullanılmaktadır. Ampirik çalışmalarda para veya kredi büyüklüklerini esas alan değişkenlerin yaygın olarak kullanıldığı görülmektedir. Borsa gelişiminin ekonomik büyümeyi desteklediğini iddia eden araştırmaların sayısı son günlerde hızla artmaktadır. Yüksek likiditeye sahip borsalar, yatırımcıların şirketler hakkında bilgi edinmeleri ve kurumsal yönetimi iyileştirmeleri amacıyla teşvikleri artırmaktadır (Holmstrom ve Tirole, 1993). Sonuç olarak her ülkenin global ölçekte çeşitlendirilmiş bir riskli yatırım portföyüne sahip olmasını sağlayan uluslararası finansal entegrasyon, bütün ülkeleri düşük getirili güvenli yatırımlardan yüksek getirili riskli yatırımlara yönelmeye teşvik etmekte olduğu görülmektedir. Başlangıçta kimi risksiz varlıkların tutulması koşuluyla çeşitlendirme fırsatlarında küçük bir artış her zaman beklenen refahı ve ulusal refahı artırır. Buradaki kilit nokta, finansal serbestleşmenin net sermaye girişi olmasa bile büyümeyi artırabileceğidir (Çetenak ve Haykır, 2019).

4. YÖNTEM

4.1 Araştırmanın Amacı ve Yöntemi

Bu araştırmanın amacı BİST endeksinde işlem gören firmaların öz sermaye ve yabancı sermaye ilişkisinin test edilmesidir. Bu amaçla elde edilen veriler grafiklerle ve korelasyon analizleri ile analiz edilmiştir.

4.2 Örneklem Grubunun Belirlenmesi

Araştırmanın örneklem grubunu 2009-2019 döneminde BİST endeksinde yer alan, 2009 yılına kadar mali tablolarına eksiksiz olarak ulaşabilmiş firmalar arasından belirlenmiştir. Veriler İMKB sayfasında yayımlanan mali tablolar aracılığı ile elde edilmiştir.

4.3 Modelin Geliştirilmesi

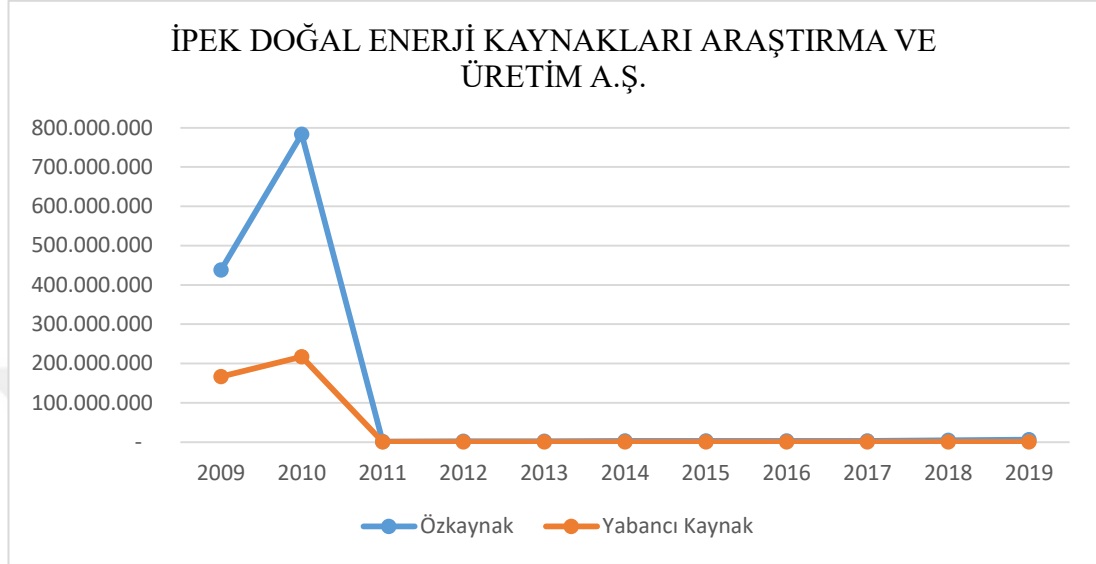
Araştırmada geliştirilen model ilişkisel modeldir. Bu modele göre 32 firma belirlenmiş ve bu firmalara ilişkin İMKB tarafından yayımlanan verilerden, firmaların öz kaynak miktarları ile yabancı kaynak miktarları karşılaştırılmıştır. Öncelikle firmalara ait veriler düzenlenerek analiz formatına geliştirilmiş, bu verilerle hem grafikler oluşturulmuş hem de SPSS26 programında 2009-2019 yıllarına ait veriler arasında ilişki korelasyon analizi ile test edilmiştir. Bu kapsamda firmaların varlık yapıları değerlendirilmiştir. Araştırmada incelenen firmalara ait bilgiler aşağıda yer almaktadır (Tablo1.1)

Tablo 1 1. Araştırma kapsamında öz kaynak ve yabancı kaynakları incelenen firmalar

İpek Doğal Enerji Kaynakları Araştırma Ve Üretim A.Ş.
Koza Anadolu Metal Madencilik İşletmeleri A.Ş.
Adel Kalemcilik A.Ş.
Afyon Çimento Sanayii Tic. A.Ş.
Anadolu Efes BMS A.Ş.
Kerevitaş Gıda Sanayi Ve Ticaret A.Ş.
Akın Tekstil A.Ş.
Birlik Mensucat Ticaret ve Sanayi İşletmesi A.Ş.
Alkim Kağıt Sanayii ve Ticaret A.Ş.
Bak Ambalaj Sanayii ve Ticaret A.Ş.
Aksa Akrilik Kimya A.Ş.
Deva Holding A.Ş.
Batıçim Batı Anadolu Çimento Sanayii A.Ş.
Kütahya Porselen Sanayi A.Ş.
Çemtaş Çelik Makina Sanayi Ve Ticaret A.Ş.
Ayes Çelik Hasır Ve Çit Sanayi A.Ş.
Arçelik A.Ş.
Klimasan Klima Sanayi ve Ticaret A.Ş.
Zorlu Enerji Elektrik Üretim A.Ş.
Ayen Enerji A.Ş.
Enka İnşaat ve Sanayi A.Ş.
Edip Gayrimenkul Yatırım Sanayi Ve Ticaret A.Ş.
BİM Birleşik Mağzaları A.Ş.
Carrefoursa Carrefour Sabancı Ticaret Merkezi A.Ş.
Çelebi Hava Servisi A.Ş.
Türk Hava Yolları A.O.
Alcatel Lucent Teletaş Telekomünikasyon A.Ş.
İndeks Bigisayar Sistemleri Mühendislik Sanayi Ve Ticaret A.Ş.
Arena Bilgisayar Sanayi Ve Ticaret A.Ş.
Karel Elektronik Sanayi Ve Ticaret A.Ş.
Altın Yunus Çeşme Turistik Tesisler A.Ş.
Avrasya Petrol Ve Turistik Tesisler Yatırımlar A.Ş.

5. GRAFİKLER, BULGULAR VE YORUMLAR

5.1. 2009-2019 Yılları İpek Doğal Enerji Kaynakları Araştırma ve Üretim A.Ş. Kaynak Dağılımı

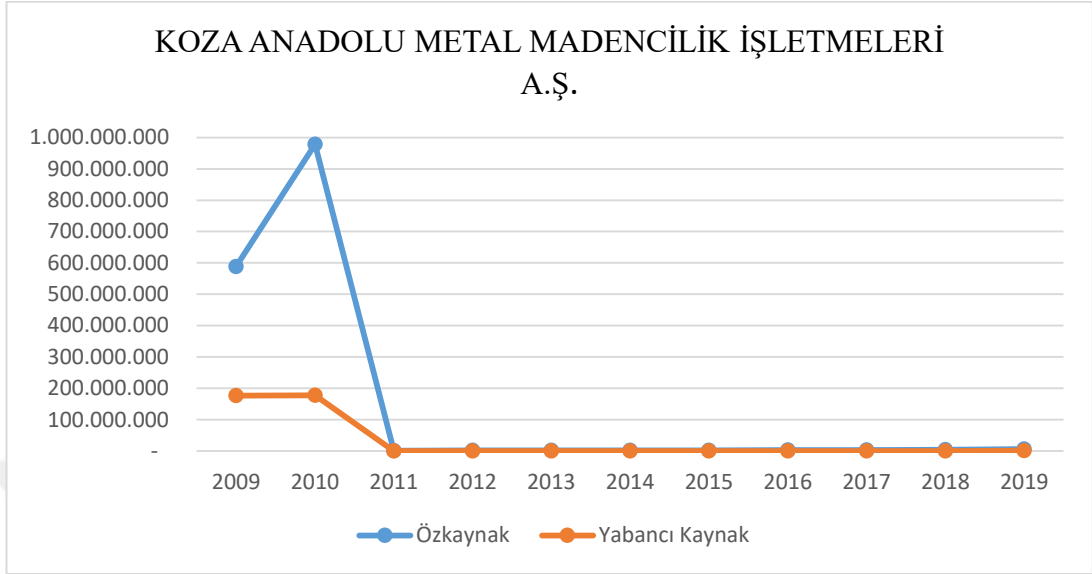


Grafik 1 2009-2019 Yılları İpek Doğal Enerji Kaynakları Araştırma ve Üretim A.Ş. Kaynak Dağılımı

2009-2019 yılları İpek Doğal Enerji Kaynakları Araştırma ve Üretim A.Ş. kaynak dağılımı incelendiğinde, 2009 yılında yaklaşık 440.000.000 olan özkaynak miktarının 2010 yılında artış göstererek 800.000.000 seviyesine yaklaştığı, 2011 yılında ciddi bir düşüş göstererek 1.365.000 seviyesine indiği ve 2019 yılına kadar 6.000.000 seviyesine çıktığı belirlenmiştir.

Yabancı kaynaklar açısından 2009 yılında yaklaşık 165.000.000 olan yabancı kaynak miktarının 2010 yılına artış göstererek yaklaşık 220.000.000 seviyesine yaklaştığı, 2011 yılında ciddi bir düşüş göstererek 245.000 seviyesine indiği ve 2019 yılına kadar 630.000 seviyesine yaklaştığı belirlenmiştir.

5.2. 2009-2019 Yılları Koza Anadolu Metal Madencilik İşletmeleri A.Ş. Kaynak Dağılımı

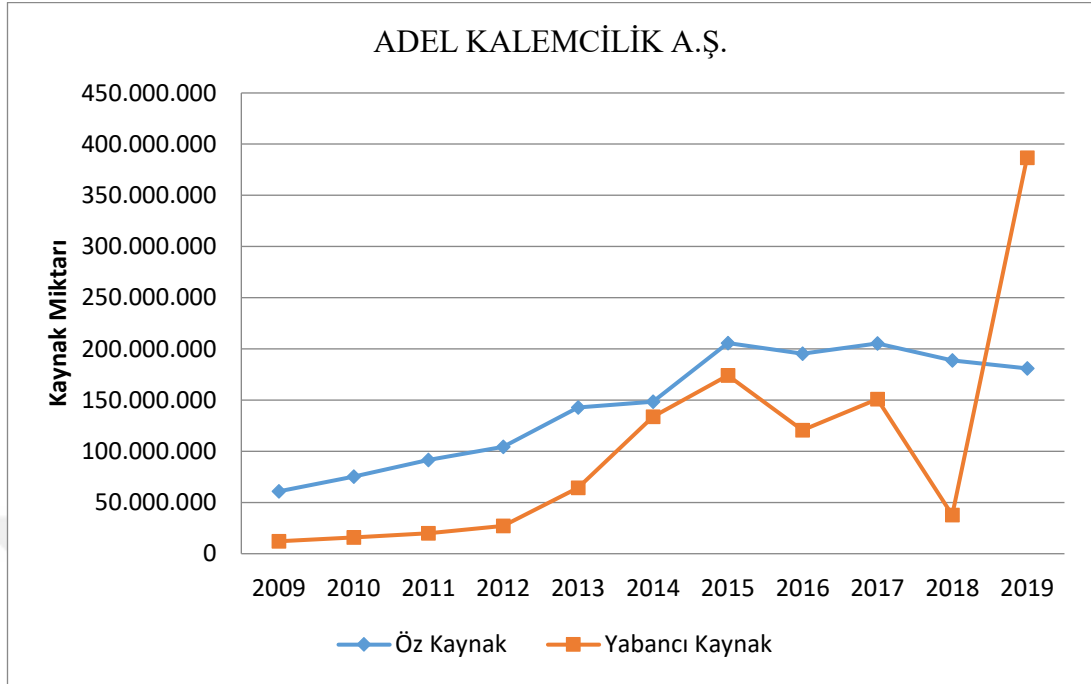


Grafik 2 2009-2019 Yılları Koza Anadolu Metal Madencilik İşletmeleri A.Ş. Kaynak Dağılımı

2009-2019 yılları Koza Anadolu Metal Madencilik İşletmeleri A.Ş. kaynak dağılımı incelendiğinde, 2009 yılında yaklaşık 590.000.000 olan özkaynak miktarının 2010 yılında artış göstererek 980.000.000 seviyesine yaklaştığı, 2011 yılında ciddi bir düşüş göstererek 1.325.000 seviyesine indiği ve 2019 yılına kadar 6.000.000 seviyesine çıktığı belirlenmiştir.

Yabancı kaynaklar açısından 2009-2010 yıllarında yaklaşık 180.000.000 olan yabancı kaynak miktarının 2011 yılında ciddi bir düşüş göstererek 250.000 seviyesine indiği ve 2019 yılına kadar 630.000 seviyesine yaklaştığı belirlenmiştir.

5.3. 2009-2019 Yılları Adel Kalemcilik A.Ş. Kaynak Dağılımı

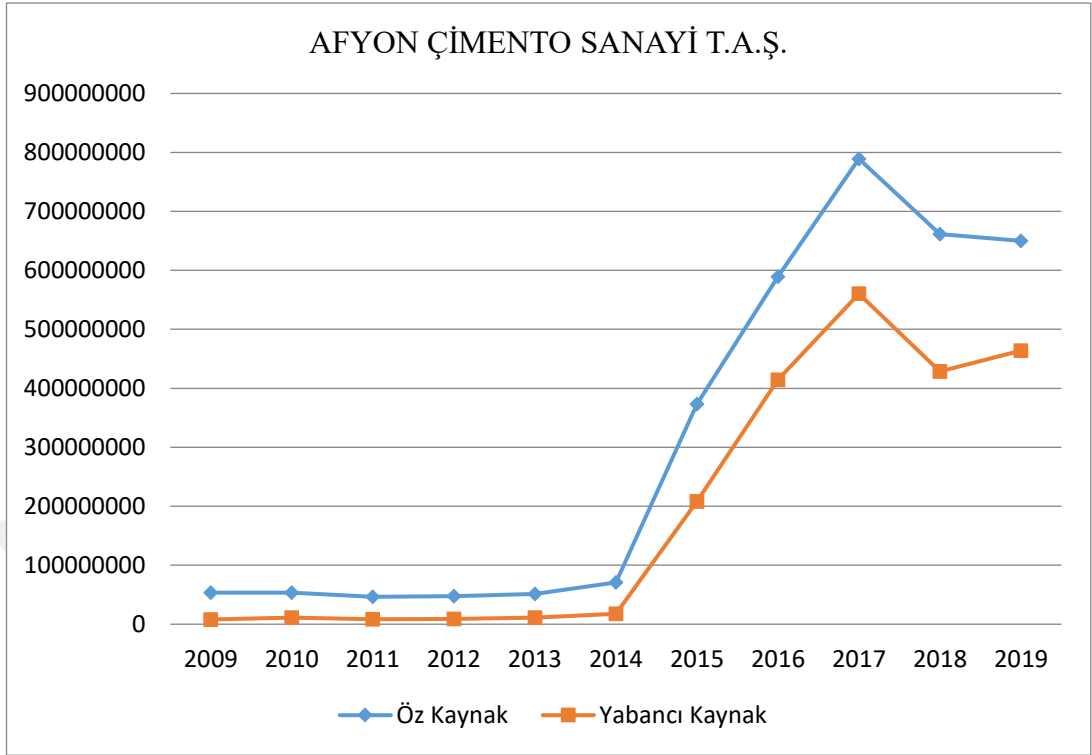


Grafik 3 2009-2019 Yılları Adel Kalemcilik A.Ş. Kaynak Dağılımı

2009-2019 yılları Adel Kalemcilik A.Ş. kaynak dağılımı incelendiğinde 2009 yılında yaklaşık 55.000.000 olan özkaynak miktarının 2015 yılına kadar sürekli artarak 200.000.000 seviyesinin üzerine çıktığı görülmektedir. 2017 yılından itibaren ise öz kaynaklarda azalma meydana gelmiştir.

Yabancı kaynaklar açısından 2009 yılında yaklaşık 10.000.000 olan yabancı kaynak miktarı 2015 yılında kadar artış göstermiş, 170.000.000 olmuştur. 2015-2018 yılları arasında ciddi düşüş yaşanmasına rağmen, 2018 itibariyle hızlı bir artış meydana gelerek 400.000.000'a yaklaşmıştır.

5.4. 2009-2019 Yılları Afyon Çimento Sanayii T.A.Ş. Kaynak Dağılımı

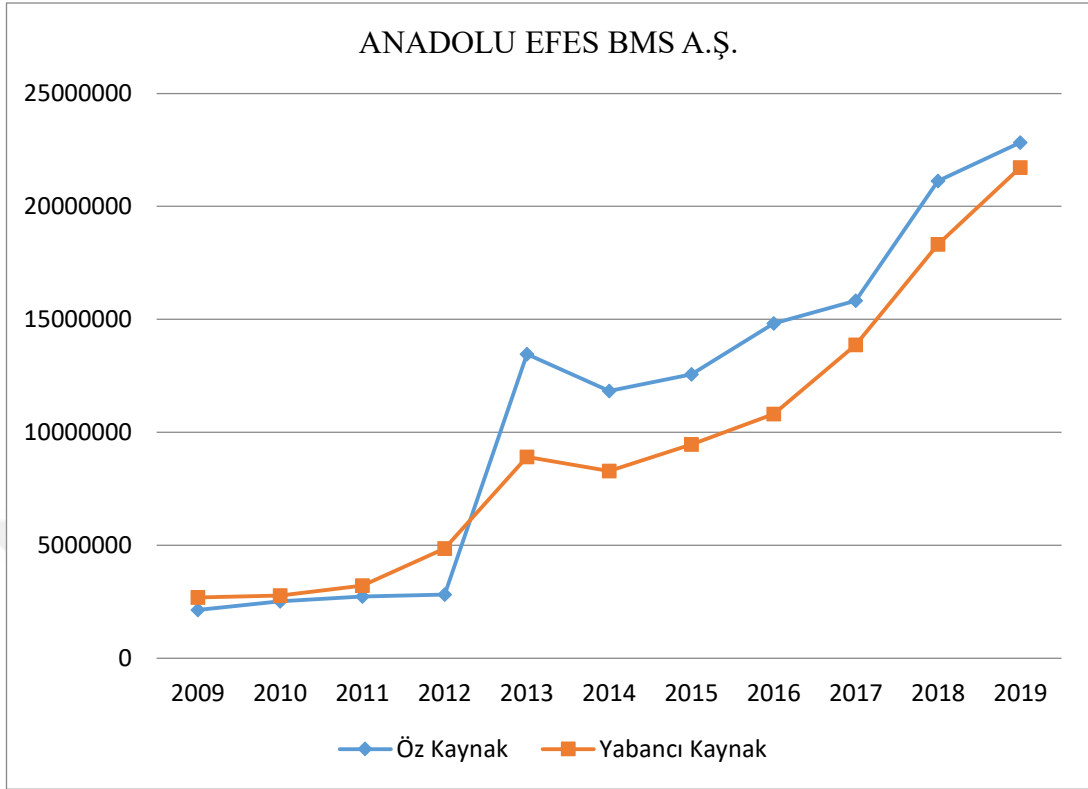


Grafik 4 2009-2019 Yılları Afyon Çimento Sanayii T.A.Ş. Kaynak Dağılımı

2009-2019 yılları Afyon Çimento Sanayii A.Ş. kaynak dağılımı incelendiğinde, 2009 yılında yaklaşık 45.000.000 olan özkaynak miktarının 2014 yılına kadar çok değişkenlik göstermediği, 2014 yılı itibariyle hızlı bir artış göstererek 2017 yılında döneminde 80.000.000'a yaklaştığı, 2018-2019 döneminde ise kısmen azalma gösterdiği belirlenmiştir.

Yabancı kaynaklar açısından 2009 yılında yaklaşık 10.000.000 olan yabancı kaynak miktarının 2014 yılına kadar çok değişkenlik göstermediği, 2014 yılı itibariyle hızlı bir artış göstererek 2017 yılında döneminde 55.000.000'a yaklaştığı, 2018-2019 döneminde ise kısmen azalma gösterdiği belirlenmiştir. Genel olarak şirketin öz kaynakları ve yabancı kaynaklarının istikrarlı şekilde arttığı söylenebilir.

5.5.2009-2019 Yılları Anadolu Efes BMS A.Ş. Kaynak Dağılımı

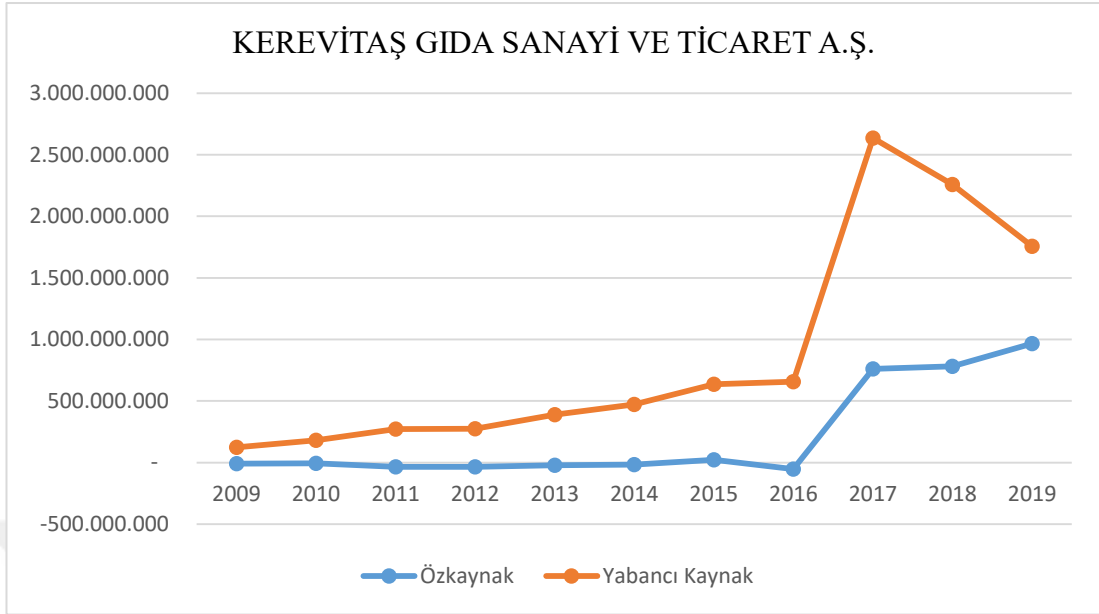


Grafik 5 2009-2019 Yılları Anadolu Efes BMS A.Ş. Kaynak Dağılımı

2009-2019 yılları Anadolu Efes BMS A.Ş. kaynak dağılımı incelendiğinde, 2009 yılında yaklaşık 25.000.000 olan özkaynak miktarının 2012 yılına kadar çok değişkenlik göstermediği, 2012-2013 döneminde 140.000.000'a yaklaştığı, 2013-2014 döneminde kısmen azalmış olmasına karşılık, 2015 itibariyle sürekli artarak 2019 yılında 225.000.000'a yaklaştığı belirlenmiştir.

Yabancı kaynaklar açısından 2009 yılında yaklaşık 25.000.000 olan yabancı kaynak miktarının 2011 yılına kadar çok değişkenlik göstermediği, 2012-2013 döneminde 90.000.000'a yaklaştığı, 2013-2014 döneminde kısmen azalmış olmasına karşılık, 2015 itibariyle sürekli artarak 2019 yılında 220.000.000'a yaklaştığı belirlenmiştir. Genel olarak şirketin öz kaynakları ve yabancı kaynaklarının istikrarlı şekilde arttığı söylenebilir.

5.6.2009-2019 Yılları Kerevitaş Gıda Sanayi Ve Ticaret A.Ş. Kaynak Dağılımı

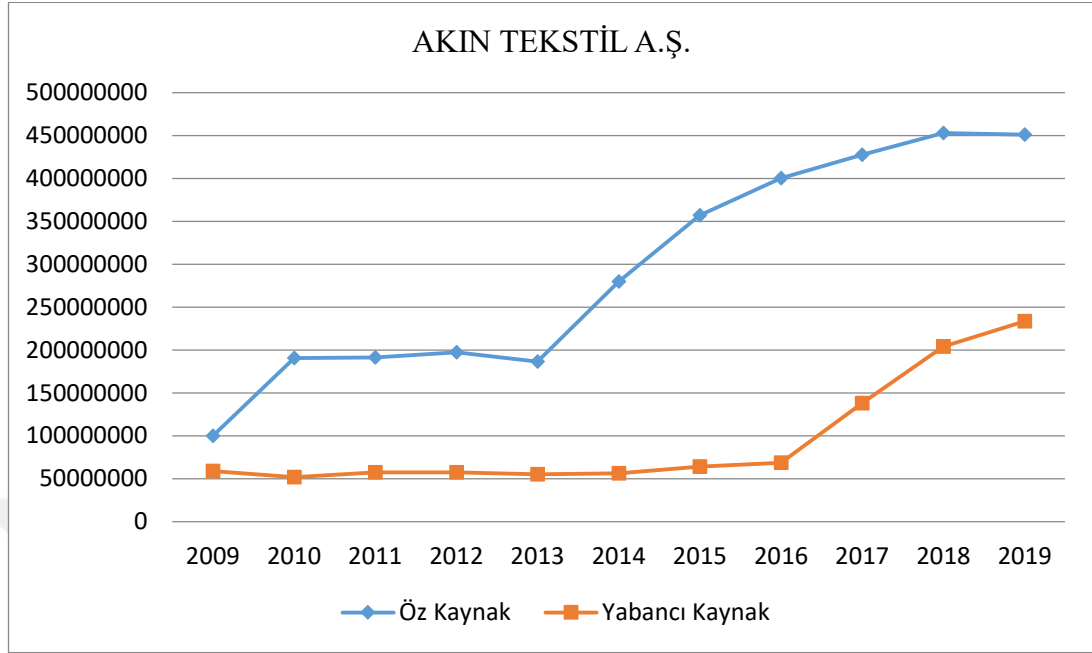


Grafik 6 2009-2019 Yılları Kerevitaş Gıda Sanayi Ve Ticaret A.Ş. Kaynak Dağılımı

2009-2019 yılları Koza Anadolu Metal Madencilik İşletmeleri A.Ş. kaynak dağılımı incelendiğinde, 2009 yılında yaklaşık 590.000.000 olan özkaynak miktarının 2010 yılında artış göstererek 980.000.000 seviyesine yaklaştığı, 2011 yılında ciddi bir düşüş göstererek 1.325.000 seviyesine indiği ve 2019 yılına kadar 6.000.000 seviyesine çıktığı belirlenmiştir.

Yabancı kaynaklar açısından 2009-2010 yıllarında yaklaşık 180.000.000 olan yabancı kaynak miktarının 2011 yılında ciddi bir düşüş göstererek 250.000 seviyesine indiği ve 2019 yılına kadar 630.000 seviyesine yaklaştığı belirlenmiştir.

5.7. 2009-2019 Yılları Akın Tekstil A.Ş. Kaynak Dağılımı

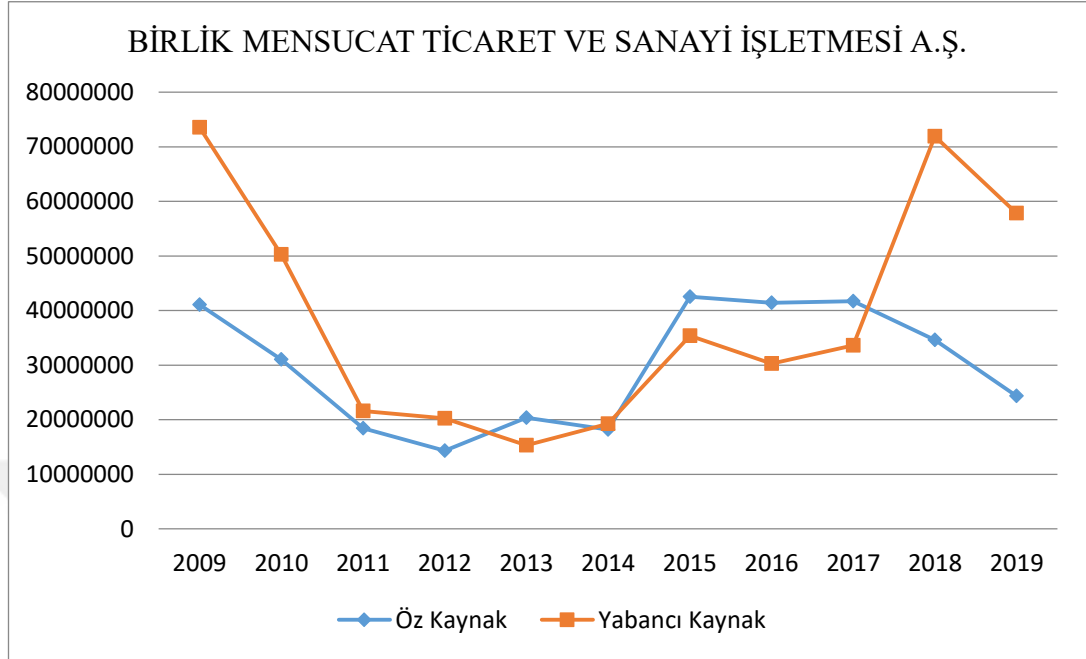


Grafik 7 2009-2019 Yılları Akın Tekstil A.Ş. Kaynak Dağılımı

2009-2019 yılları Akın Tekstil A.Ş. kaynak dağılımı incelendiğinde, öz kaynak miktarının 2009 yılında yaklaşık 100.000.000 olduğu, bu miktarın 2010-2013 yıllarında 200.000.000 seviyelerinde sabit kaldığı, 2014-2019 döneminde ise önemli düzeyde artış göstererek 440.000.000 seviyelerine ulaştığı belirlenmiştir.

Yabancı kaynaklar açısından 2009 yılında yaklaşık 65.000.000 olan yabancı kaynak miktarının 2016 yılına kadar bu düzeylerde sabit kaldığı, 2017-2019 yıllarında artış göstererek 225.000.000 seviyesinin üzerine çıktığı görülmektedir. Bu işletmenin sahip olduğu kaynaklar dönem başında birbirine yakın iken, dönem içerisinde öz kaynakların önemli oranda artış gösterdiği ve mevcut kaynakların önemli bir kısmının yabancı kaynak olduğu anlaşılmaktadır.

5.8. 2009-2019 Yılları Birlik Mensucat Ticaret ve Sanayi İşletmesi A.Ş. Kaynak Dağılımı

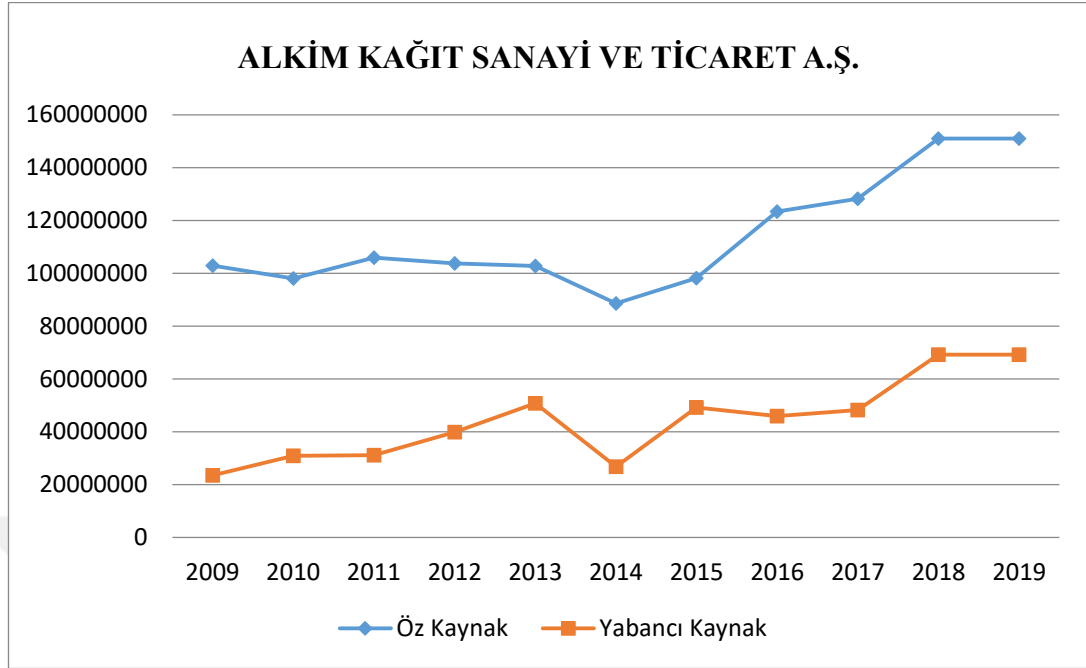


Grafik 8 2009-2019 Yılları Birlik Mensucat Ticaret ve Sanayi İşletmesi A.Ş. Kaynak Dağılımı

2009-2019 yılları Birlik Mensucat Ticaret ve Sanayi İşletmesi A.Ş. kaynak dağılımı incelendiğinde, 2009 yılında yaklaşık 41.000.000 olan öz kaynak miktarının, 2012 yılına kadar azalarak 14.000.000 seviyesine indiği, 2013-2014 döneminde artış göstererek 42.000.000 düzeyini aştığı, sonrasında sürekli azalarak 2019 döneminde 24.000.000 seviyesine indiği belirlenmiştir.

Yabancı kaynaklar açısından 2009 yılında yaklaşık 73.000.000 olan yabancı kaynak miktarının sürekli azalarak 2013 yılında 15.000.000 seviyesine indiği, 2018 yılına kadar bu kaynaklarda artış meydana gelerek kaynak miktarının 72.000.000 seviyelerine yaklaştığı, 2019 yılında yeniden azalma meydana geldiği ve yabancı kaynakların 58.000.000 seviyesinin altına indiği belirlenmiştir. Bu işletmenin sahip olduğu kaynakların önemli bir kısmı dönem başında yabancı kaynak iken, dönem içerisinde kaynaklarda düzensiz değişimler meydana geldiği, dönem sonunda yine mevcut kaynakların önemli bir kısmının yabancı kaynak olduğu anlaşılmaktadır.

5.9. 2009-2019 Yılları Alkim Kağıt Sanayii ve Ticaret A.Ş. Kaynak Dağılımı

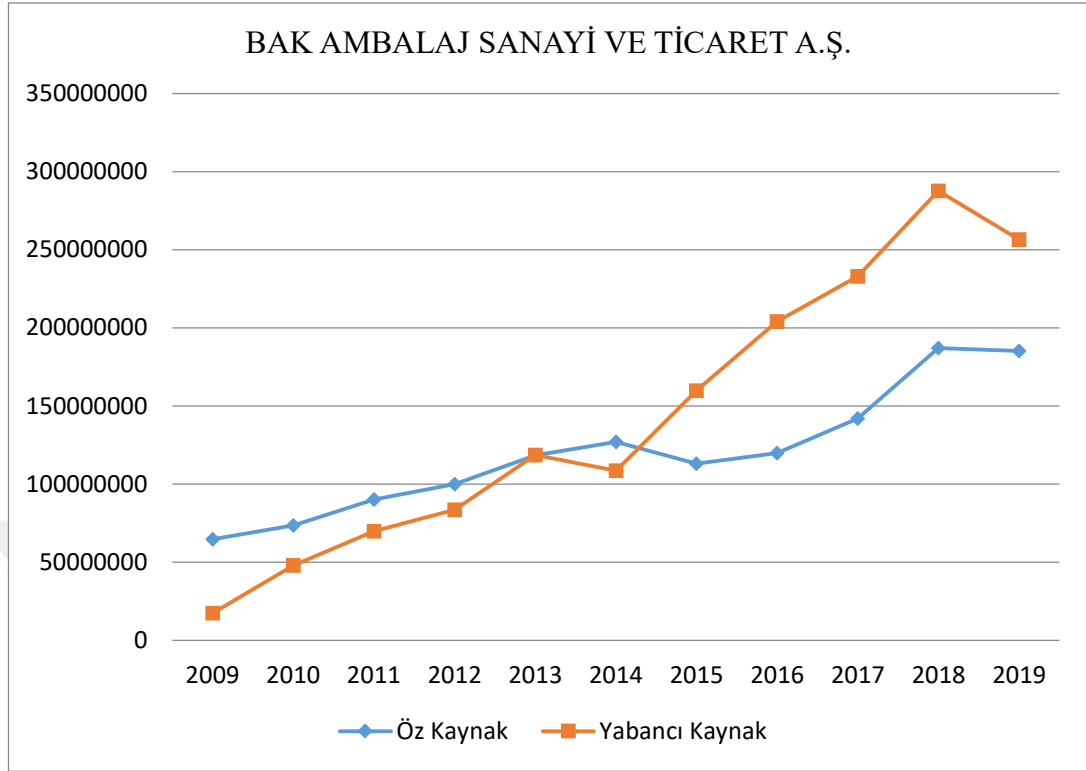


Grafik 9 2009-2019 Yılları Alkim Kağıt Sanayii ve Ticaret A.Ş. Kaynak Dağılımı

2009-2019 yılları Alkim Kağıt Sanayii ve Ticaret A.Ş. kaynak dağılımı incelendiğinde, 2009 yılında yaklaşık 100.000.000 olan öz kaynak miktarının 2015 yılına kadar durağan seyrettiği, 2015 yılı sonrasında artış göstererek 2018 yılına kadar yükseldiği ve 150.000.000'a ulaştığı ve 2019 yılında sabit kaldığı görülmektedir.

Yabancı kaynaklar açısından 2009 yılında yaklaşık 20.000.000 olan yabancı kaynak miktarının 2013 yılına kadar sürekli artış göstererek yaklaşık 170.000.000 seviyesine geldiği, 2017-2018 döneminde azalarak 40.000.000 seviyesine geldiği ve sonrasında yaşanan ciddi bir artışla bir yıl içerisinde yaklaşık 400.000.000 seviyesine geldiği belirlenmiştir.

5.10. 2009-2019 Yılları Bak Ambalaj Sanayii ve Ticaret A.Ş. Kaynak Dağılımı

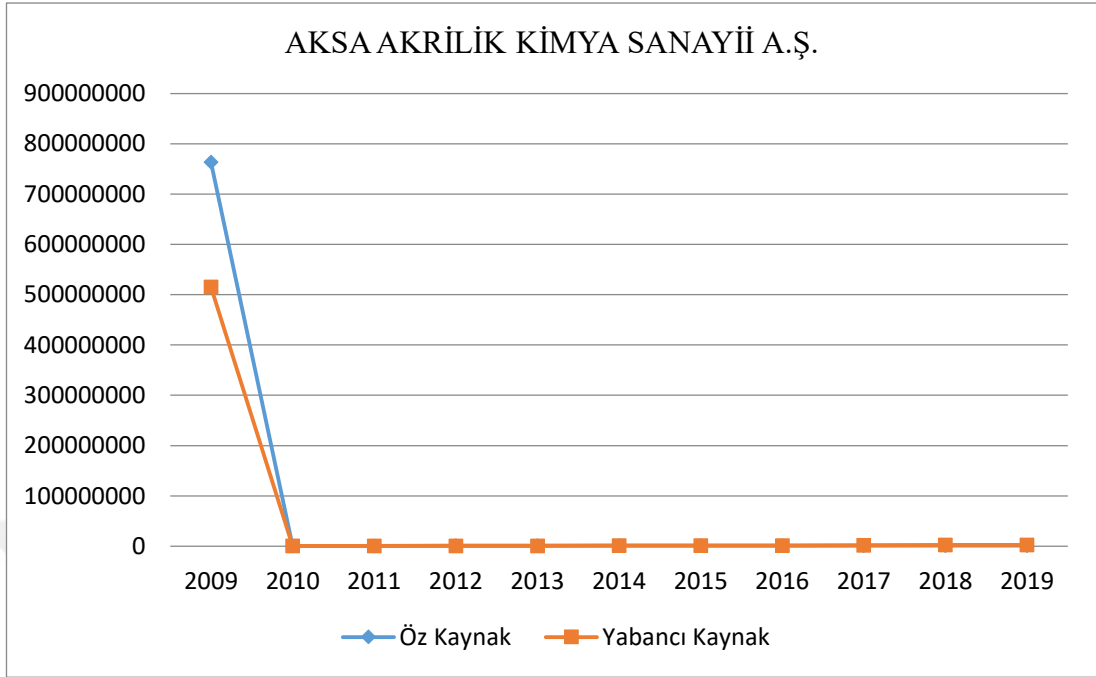


Grafik 10 2009-2019 Yılları Bak Ambalaj Sanayii ve Ticaret A.Ş. Kaynak Dağılımı

2009-2019 yılları Bak Ambalaj Sanayii ve Ticaret A.Ş. kaynak dağılımı incelendiğinde, öz kaynak miktarının 2009 yılında yaklaşık 65.000.000 olduğu, bu miktarın 2014 yılına kadar sürekli artış göstererek 125.000.000 seviyelerine ulaştığı, 2015 yılında kısmen azalma meydana geldiği ancak 2016 dönemi itibariyle artış göstererek 2019 yılı itibarıyla 180.000.000 düzeyine ulaştığı belirlenmiştir.

Yabancı kaynaklar açısından 2009 yılında 17.000.000 üzerinde olan yabancı kaynak miktarının sürekli artarak 2018 yılında 285.000.000 seviyesinin üzerine çıktığı, 2019 yılında ise kısmi bir azalma meydana geldiği belirlenmiştir. Bu işletmenin sahip olduğu kaynakların büyük bir kısmı dönem başında öz kaynak iken, dönem sonunda kaynakların çoğunluğunun yabancı kaynaklara dönüştüğü anlaşılmaktadır.

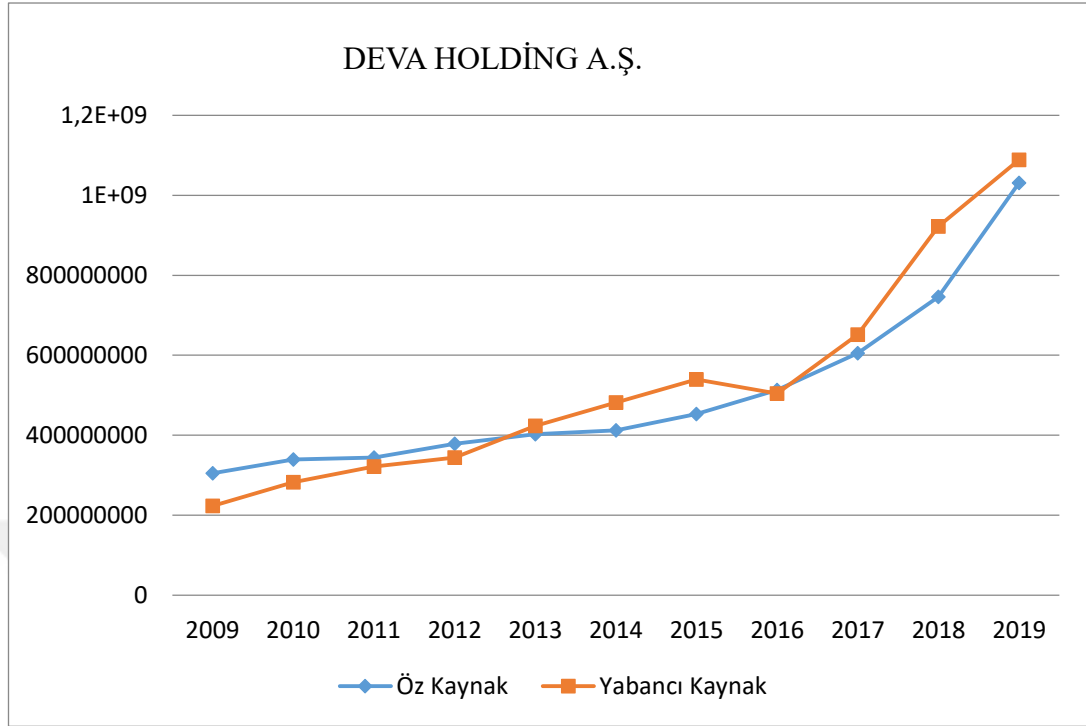
5.11. 2009-2019 Yılları Aksa Akrilik Kimya A.Ş. Kaynak Dağılımı



Grafik 11 2009-2019 Yılları Aksa Akrilik Kimya A.Ş. Kaynak Dağılımı

2009-2019 yılları Aksa Akrilik Kimya A.Ş. kaynak dağılımı incelendiğinde, 2009 yılında yaklaşık 75.000.000 olan özkaynak miktarının 2010 yılına ciddi bir düşüş göstererek, kaynaklarını sıfıra indirdiği belirlenmiştir. Benzer şekilde yabancı kaynaklarda da yabancı kaynak miktarının 2010 yılına ciddi bir düşüş göstererek, kaynaklarını sıfıra indirdiği belirlenmiştir.

5.12. 2009-2019 Yılları Deva Holding A.Ş. Kaynak Dağılımı

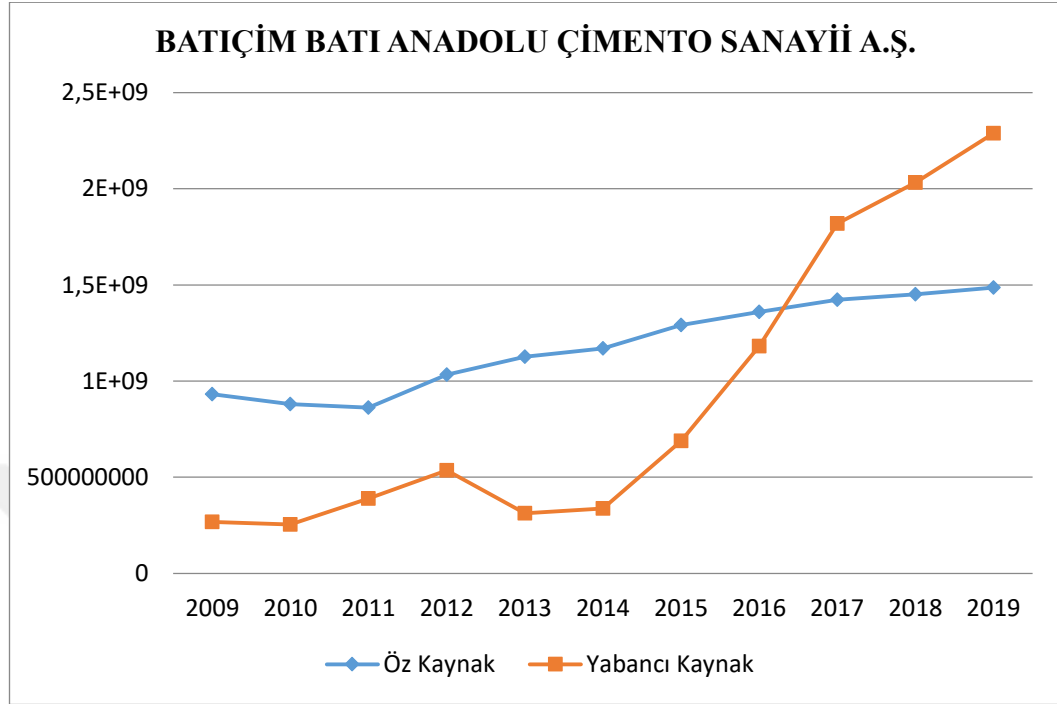


Grafik 12 2009-2019 Yılları Deva Holding A.Ş. Kaynak Dağılımı

2009-2019 yılları Deva Holding A.Ş. kaynak dağılımı incelendiğinde, öz kaynak miktarının 2009 yılında yaklaşık 305.000.000 olduğu, bu miktarın sürekli artış göstererek dönem sonunda 1.088.000.000 seviyelerine ulaştığı belirlenmiştir.

Yabancı kaynaklar açısından 2009 yılında yaklaşık 223.000.000 olan yabancı kaynak miktarının sürekli artarak 2019 yılında 1.088.000.000 seviyesinin üzerine çıktığı görülmektedir. Bu işletmenin sahip olduğu kaynaklar dönem başında ve dönem sonunda birbirine yakın olmakla birlikte, yabancı kaynaklardaki artışın daha fazla olduğu anlaşılmaktadır.

5.13. 2009-2019 Yılları Batıçim Batı Anadolu Çimento Sanayii A.Ş. Kaynak Dağılımı

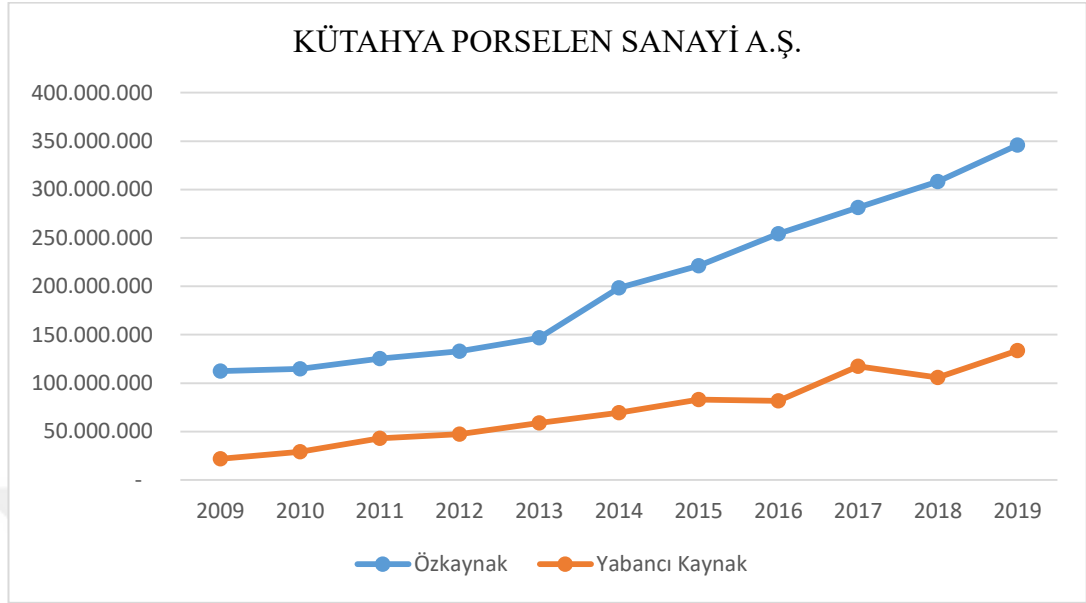


Grafik 13 2009-2019 Yılları Batıçim Batı Anadolu Çimento Sanayii A.Ş. Kaynak Dağılımı

2009-2019 yılları Batıçim Batı Anadolu Çimento Sanayii A.Ş. kaynak dağılımı incelendiğinde, öz kaynak miktarının 2009 yılında yaklaşık 930.000.000 üzerinde olduğu, 2012 yılı itibariyle 1.032.000.000 düzeyine ulaşan öz kaynak miktarının sürekli artarak dönem sonunda 1.485.000.000 düzeyine ulaştığı belirlenmiştir.

Yabancı kaynaklar açısından 2009 yılında yaklaşık 267.600.000 olan yabancı kaynak miktarının, 2013-2014 döneminde kısmen azalsa da, 2015 yılı itibariyle önemli artış göstererek dönem sonunda 2.300.000.000 seviyelerine yaklaştığı görülmektedir. Bu işletmenin dönem başında sahip olduğu kaynakların önemli bir kısmı öz kaynak iken, dönemde yaşanan değişimler sonucunda yabancı kaynakların önemli oranda artış gösterdiği ve mevcut kaynakların önemli bir kısmının yabancı kaynak olduğu anlaşılmaktadır.

5.14. 2009-2019 Yılları Kütahya Porselen Sanayi A.Ş. Kaynak Dağılımı

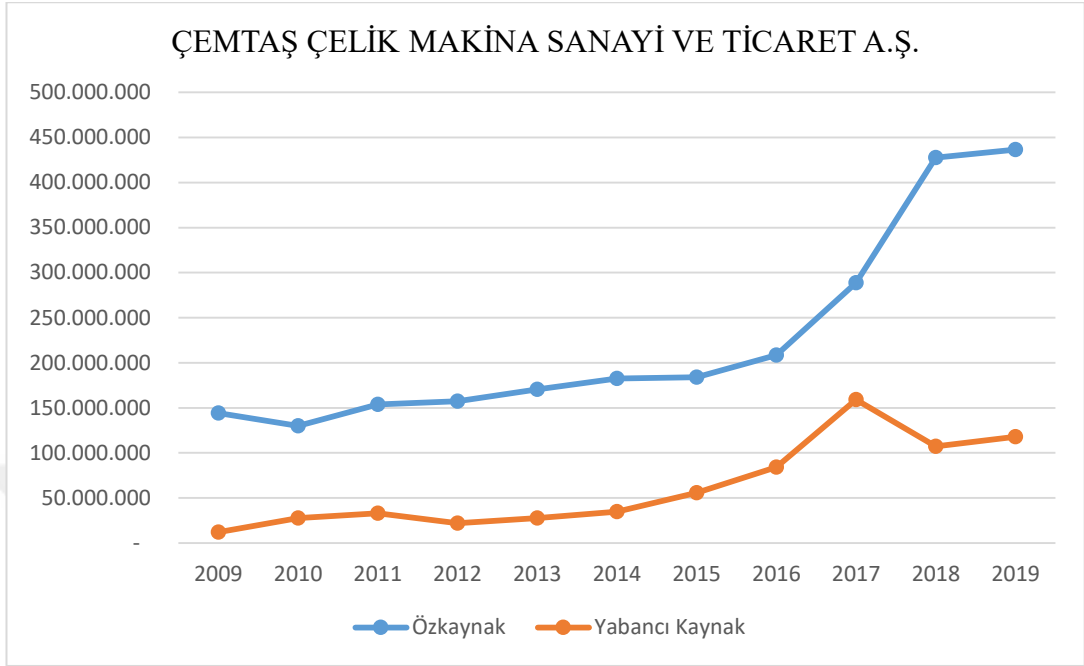


Grafik 14 2009-2019 Yılları Kütahya Porselen Sanayi A.Ş. Kaynak Dağılımı

2009-2019 yılları Kütahya Porselen Sanayi A.Ş. kaynak dağılımı incelendiğinde, 2009 yılında yaklaşık 112.000.000 olan özkaynak miktarının 2019 yılına kadar düzenli artış göstererek 345.000.000 seviyesine çıktığı belirlenmiştir.

Yabancı kaynaklar açısından 2009 yılında yaklaşık 25.000.000 olan yabancı kaynak miktarının 2019 yılında kadar 2016 ve 2018 yılları haricinde düzenli artış gösterip 135.000.000 seviyesine ulaştığı belirlenmiştir.

5.15. 2009-2019 Yılları Çemtaş Çelik Makina Sanayi Ve Ticaret A.Ş. Kaynak Dağılımı

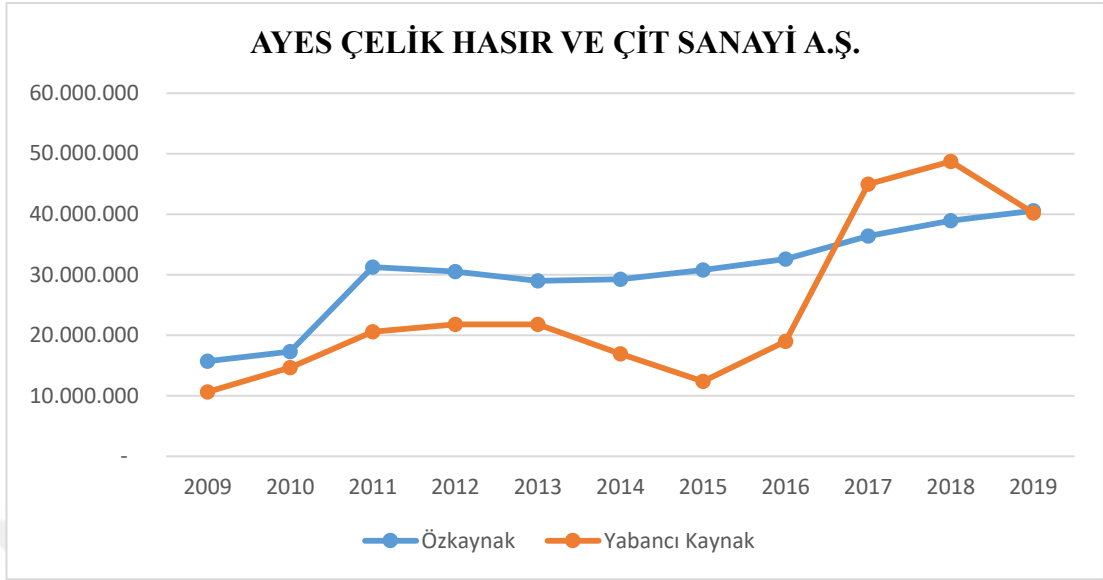


Grafik 15 2009-2019 Yılları Çemtaş Çelik Makina Sanayi Ve Ticaret A.Ş. Kaynak Dağılımı

2009-2019 yılları Çemtaş Çelik Makina Sanayi Ve Ticaret A.Ş. kaynak dağılımı incelendiğinde, 2009 yılında yaklaşık 145.000.000 olan özkaynak miktarının 2010 yılında kısmen düşerek 130.000.000 seviyesine indiği ardından 2019 yılına kadar düzenli artış göstererek 440.000.000 seviyesine çıktığı belirlenmiştir.

Yabancı kaynaklar açısından 2009 yılında yaklaşık 12.000.000 olan yabancı kaynak miktarının 2019 yılına kadar 2012 yılı haricinde düzenli artış gösterip 120.000.000 seviyesine ulaştığı belirlenmiştir.

5.16. 2009-2019 Yılları Ayes Çelik Hasır Ve Çit Sanayi A.Ş. Kaynak Dağılımı

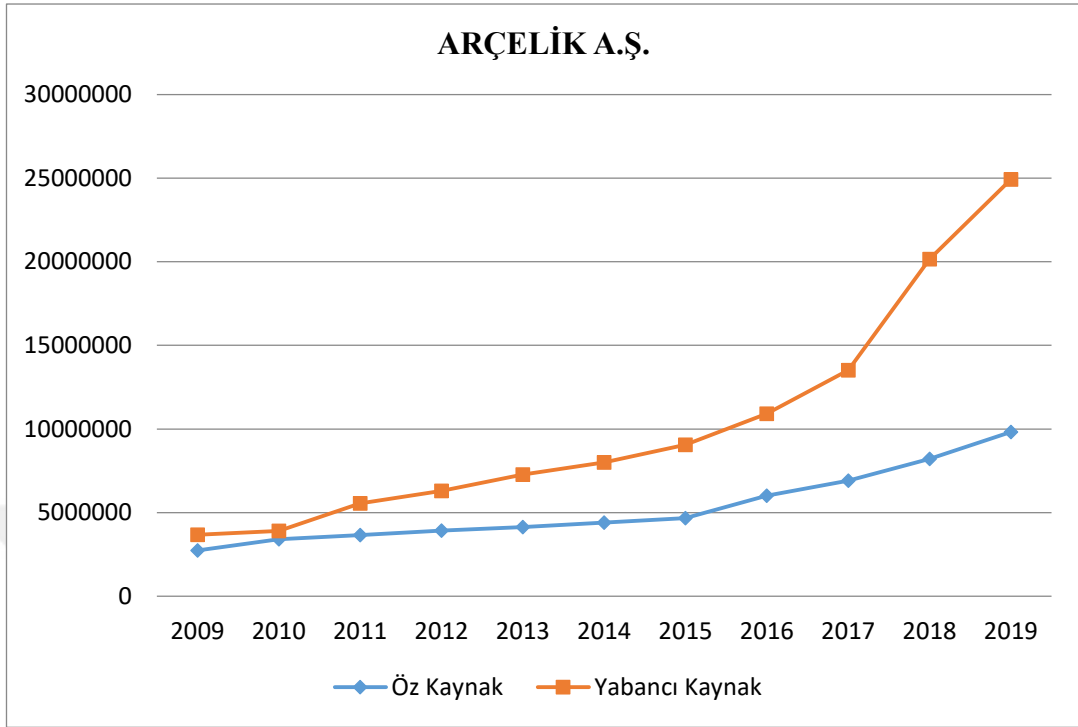


Grafik 16 2009-2019 Yılları Ayes Çelik Hasır ve Çit Sanayi A.Ş. Kaynak Dağılımı

2009-2019 yılları Ayes Çelik Hasır Ve Çit Sanayi A.Ş. kaynak dağılımı incelendiğinde, 2009 yılında yaklaşık 15.000.000 olan özkaynak miktarının 2011 yılında 30.000.000 seviyesine yükseldiği ardından 2015 yılına kadar bu seviyede kaldığı ve sonrasında 2019 yılına kadar düzenli artış göstererek 40.000.000 seviyesine çıktığı belirlenmiştir.

Yabancı kaynaklar açısından 2009 yılında yaklaşık 10.000.000 olan yabancı kaynak miktarının 2012 yılında kadar 22.000.000 seviyesine yükseldiği, ardından 2015 yılına kadar düşüş göstererek 12.000.000 seviyesine geriledikten sonra tekrar artış göstererek 2019 yılında 40.000.000 seviyesine ulaştığı belirlenmiştir.

5.17. 2009-2019 Yılları Arçelik A.Ş. Kaynak Dağılımı

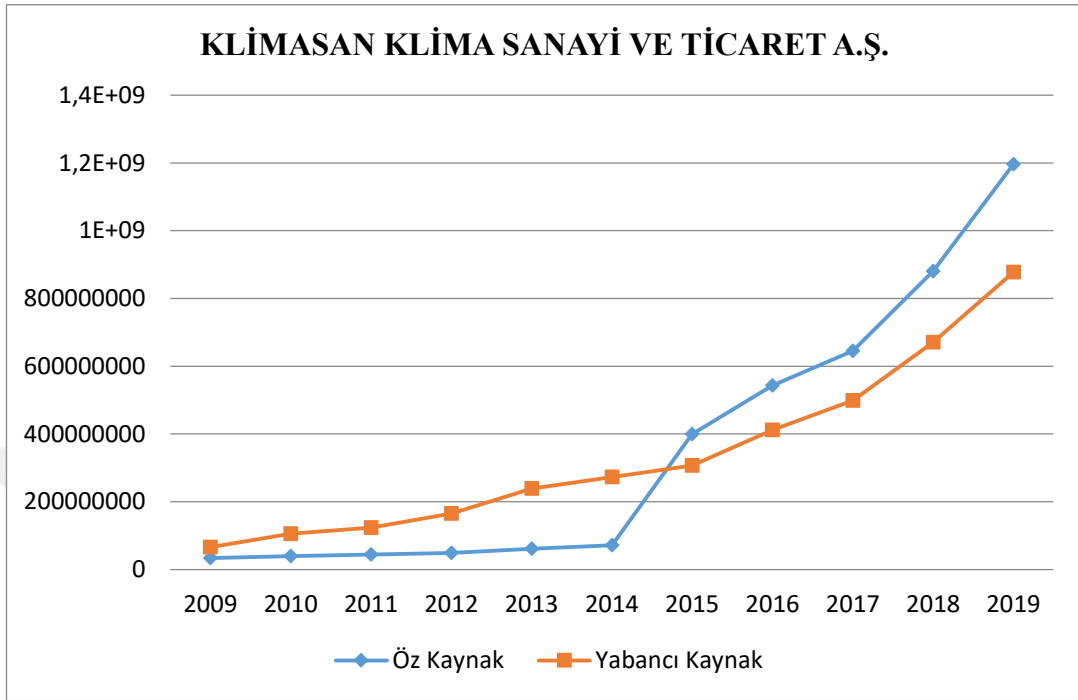


Grafik 2 2009-2019 Yılları Arçelik A.Ş. Kaynak Dağılımı

2009-2019 yılları Arçelik A.Ş. kaynak dağılımı incelendiğinde, öz kaynak miktarının 2009 yılında yaklaşık 25.000.000 olduğu, bu miktarın 2015 yılına karar sürekli artış göstererek 50.000.000 seviyelerine ulaştığı, öz kaynakların devam eden 4 yıl içerisinde önemli düzeyde artış göstererek 2019 yılında 95.000.000 düzeyine ulaştığı belirlenmiştir.

Yabancı kaynaklar açısından 2009 yılında yaklaşık 40.000.000 olan yabancı kaynak miktarının sürekli artarak 2016 yılında 100.000.000 seviyesine geldiği, 2017 yılında önemli artış göstererek 2019 yılında 250.000.000 seviyelerine yaklaştığı görülmektedir. Bu işletmenin sahip olduğu kaynaklar dönem başında birbirine yakın iken, dönem içerisinde yabancı kaynakların önemli oranda artış gösterdiği ve mevcut kaynakların önemli bir kısmının yabancı kaynak olduğu anlaşılmaktadır.

5.18. 2009-2019 Yılları Klimasan Klima Sanayi ve Ticaret A.Ş. Kaynak Dağılımı

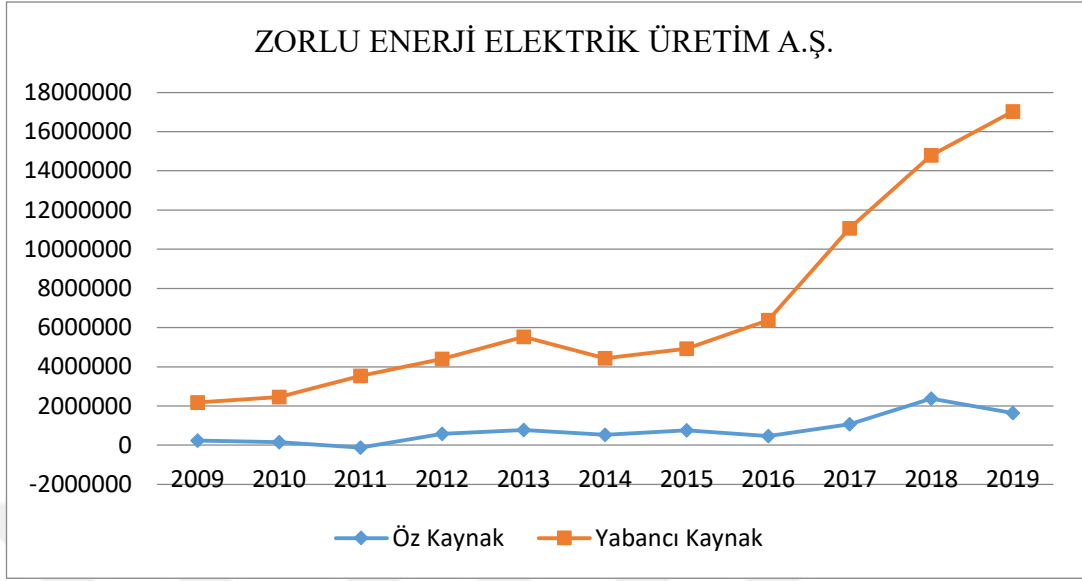


Grafik 18 2009-2019 Yılları Klimasan Klima Sanayi ve Ticaret A.Ş. Kaynak Dağılımı

2009-2019 yılları Klimasan Klima Sanayi ve Ticaret A.Ş. kaynak dağılımı incelendiğinde, öz kaynak miktarının 2009 yılında yaklaşık 35.000.000 olduğu, bu miktarın 2014 yılına karar sürekli artış göstererek 70.000.000 seviyelerine ulaştığı, 2015 yılı itibarıyla önemli düzeyde yükseliş göstererek 2019 yılında 1.200.000.000 düzeyine ulaştığı belirlenmiştir.

Yabancı kaynaklar açısından 2009 yılında yaklaşık 35.000.000 olan yabancı kaynak miktarının sürekli artarak 2019 yılında 880.000.000 seviyesinin üzerine çıktığı görülmektedir. Bu işletmenin sahip olduğu kaynaklar dönem başında birbirine yakın iken, her iki kaynağın da dönem içerisinde önemli oranda artış gösterdiği, ancak öz kaynakların daha fazla arttığı ve mevcut kaynakların önemli bir kısmının öz kaynak olduğu anlaşılmaktadır.

5.19. 2009-2019 Yılları Zorlu Enerji Elektrik Üretim A.Ş. Kaynak Dağılımı

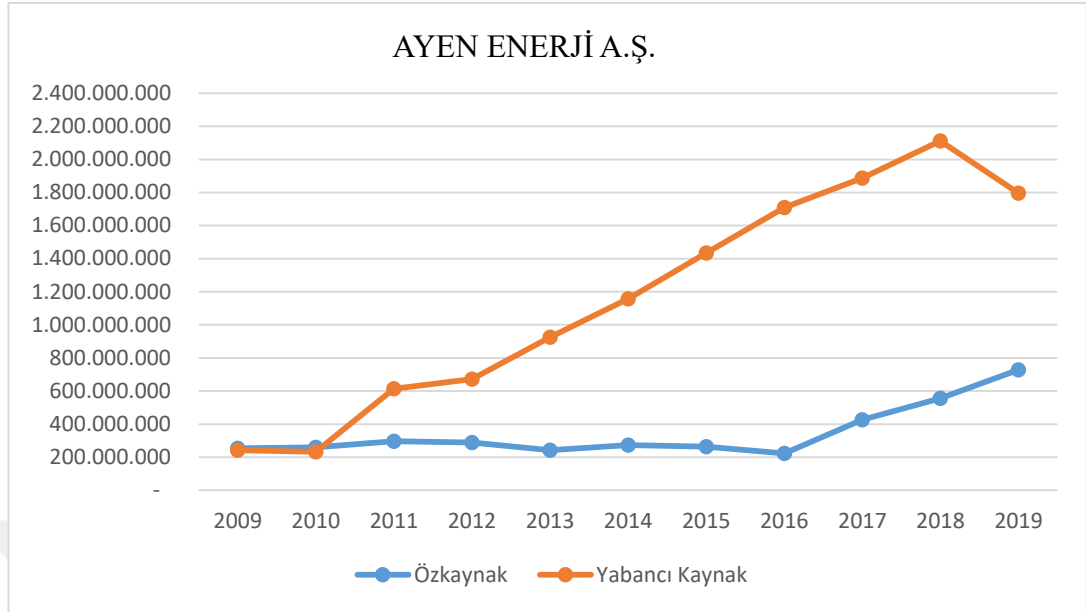


Grafik 3 2009-2019 Yılları Zorlu Enerji Elektrik Üretim A.Ş. Kaynak Dağılımı

2009-2019 yılları Zorlu Enerji Elektrik Üretim A.Ş. kaynak dağılımı incelendiğinde, öz kaynak miktarının 2009-2019 yılları arasında ortalama 200.000 seviyelerinde olduğu, 2018 yılında kısmi bir artış gösterdiği belirlenmiştir.

Yabancı kaynaklar açısından 2009 yılında yaklaşık 1.500.000 olan yabancı kaynak miktarının, 2014 yılında kısmi bir azalış gösterse de, yıllara göre sürekli artarak 2019 yılında yaklaşık 16.000.000 seviyesine yükseldiği belirlenmiştir. Bu işletmenin sahip olduğu kaynakların önemli bir kısmının yabancı kaynak olduğu anlaşılmaktadır.

5.20. 2009-2019 Yılları Ayen Enerji A.Ş. Kaynak Dağılımı

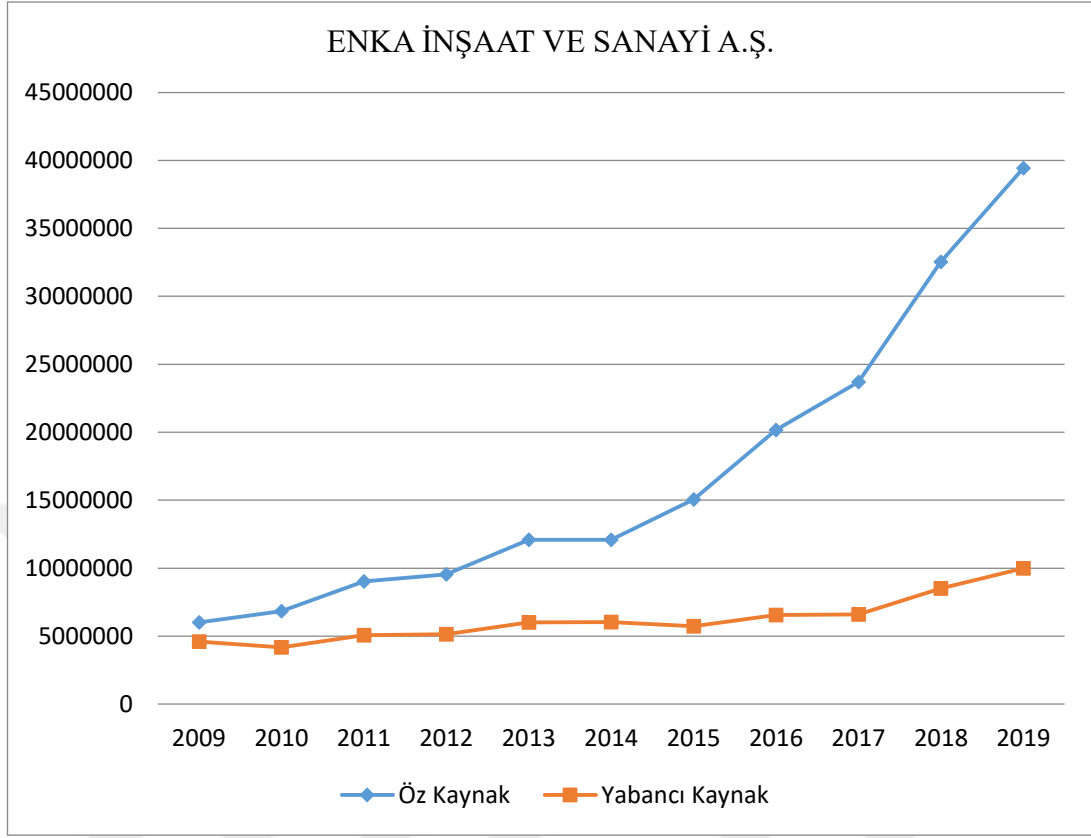


Grafik 20 2009-2019 Yılları Ayen Enerji A.Ş. Kaynak Dağılımı

2009-2019 yılları Ayen Enerji A.Ş. kaynak dağılımı incelendiğinde, 2009 yılında yaklaşık 250.000.000 olan özkaynak miktarının 2016 yılına kadar düşüş göstererek 220.000.000 seviyesine indiği ardından 2019 yılına kadar düzenli artış göstererek 730.000.000 seviyesine çıktığı belirlenmiştir.

Yabancı kaynaklar açısından 2009 yılında yaklaşık 240.000.000 olan yabancı kaynak miktarının 2018 yılına kadar 2.100.000.000 seviyesine yükseldiği, ardından 2019 yılında 1.800.000.000 seviyesine indiği belirlenmiştir.

5.21. 2009-2019 Yılları Enka İnşaat ve Sanayi A.Ş. Kaynak Dağılımı

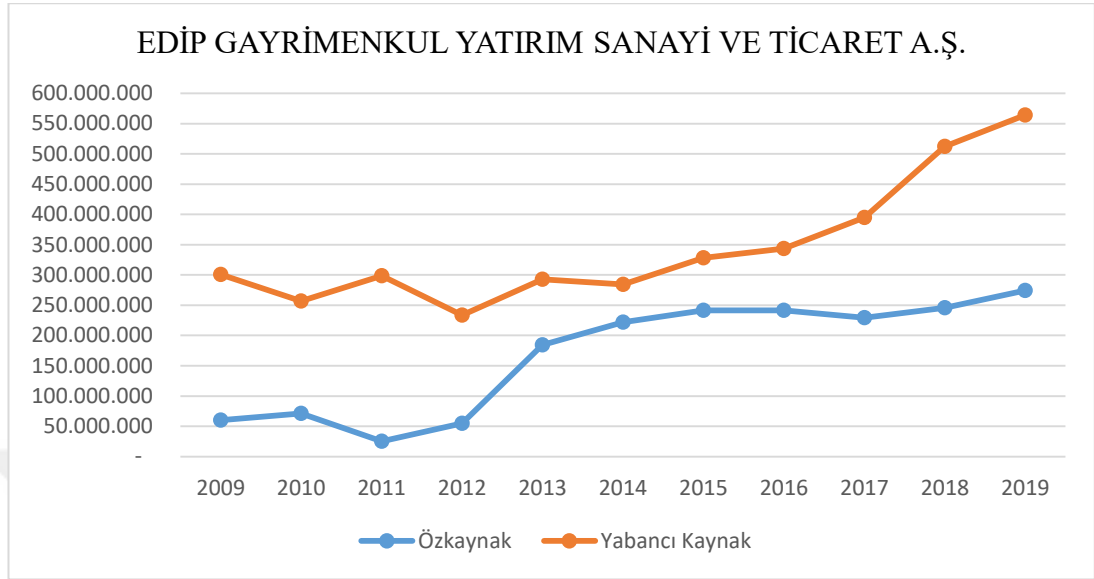


Grafik 4 2009-2019 Yılları Enka İnşaat ve Sanayi A.Ş. Kaynak Dağılımı

2009-2019 yılları Enka İnşaat ve Sanayi A.Ş. kaynak dağılımı incelendiğinde, öz kaynak miktarının 2009 yılında yaklaşık 5.500.000 olduğu, bu miktarın 2014 yılına kadar artış göstererek 12.400.000 düzeylerine yaklaştığı, 2015-2019 dönemlerinde ise önemli artışlar göstererek dönem sonunda 39.000.000 düzeyine geldiği belirlenmiştir.

Yabancı kaynaklar açısından 2009 yılında yaklaşık 4.600.000 olduğu, bu miktarın 2017 yılına kadar benzer düzeylerde olduğu ve 2018-2019 dönemlerinde önemli ölçüde artarak dönem sonunda 10.000.000 düzeyine ulaştığı belirlenmiştir. Bu işletmenin sahip olduğu kaynaklar dönem başında birbirine yakın iken, dönem içerisinde öz kaynakların önemli oranda artış gösterdiği ve mevcut kaynakların önemli bir kısmının öz kaynak olduğu anlaşılmaktadır.

5.22. 2009-2019 Yılları Edip Gayrimenkul Yatırım Sanayi Ve Ticaret A.Ş. Kaynak Dağılımı

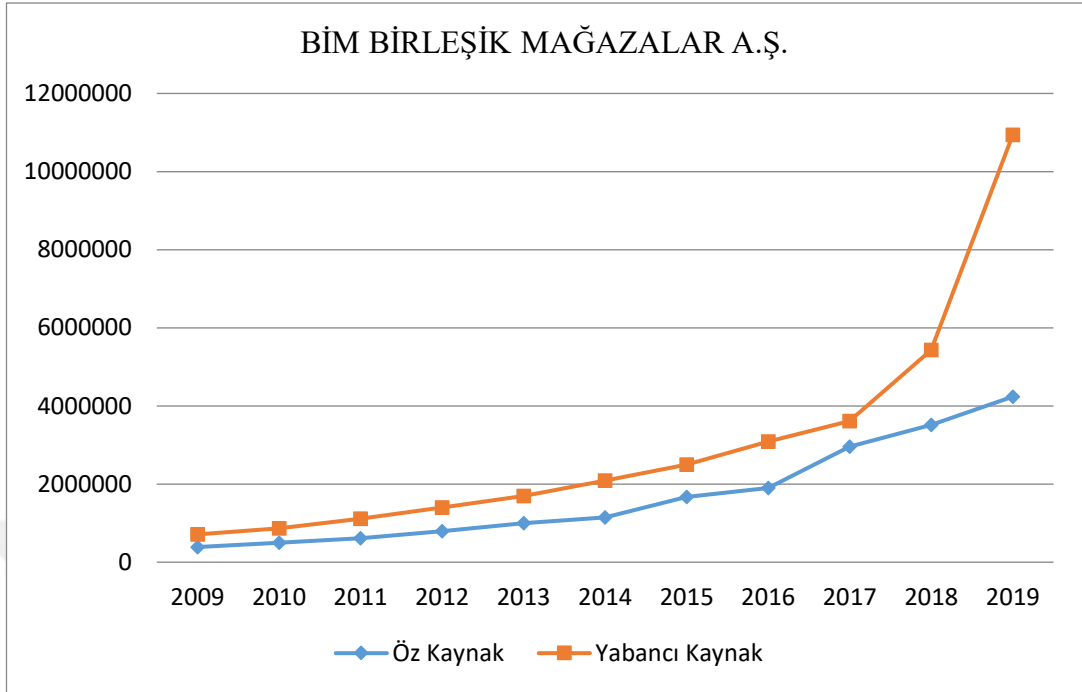


**Grafik 22 2009-2019 Yılları Edip Gayrimenkul Yatırım Sanayi ve Ticaret A.Ş.
Kaynak Dağılımı**

2009-2019 yılları Edip Gayrimenkul Yatırım Sanayi Ve Ticaret A.Ş. kaynak dağılımı incelendiğinde, 2009 yılında yaklaşık 60.000.000 olan özkaynak miktarının 2010 yılına 70.000.000 seviyesine çıktığı ardından 2011 yılında düşüş göstererek 25.000.000 seviyesine indiği ardından 2019 yılına kadar düzenli artış göstererek 275.000.000 seviyesine çıktığı belirlenmiştir.

Yabancı kaynaklar açısından 2009 yılında yaklaşık 300.000.000 seviyesinde olan yabancı kaynak miktarının 2012 yılında 230.000.000 seviyesine düştüğü, ardından 2019 yılına kadar düzenli artış göstererek 560.000.000 seviyesine geldiği belirlenmiştir.

5.23. 2009-2019 Yılları BİM Birleşik Mağazaları A.Ş. Kaynak Dağılımı



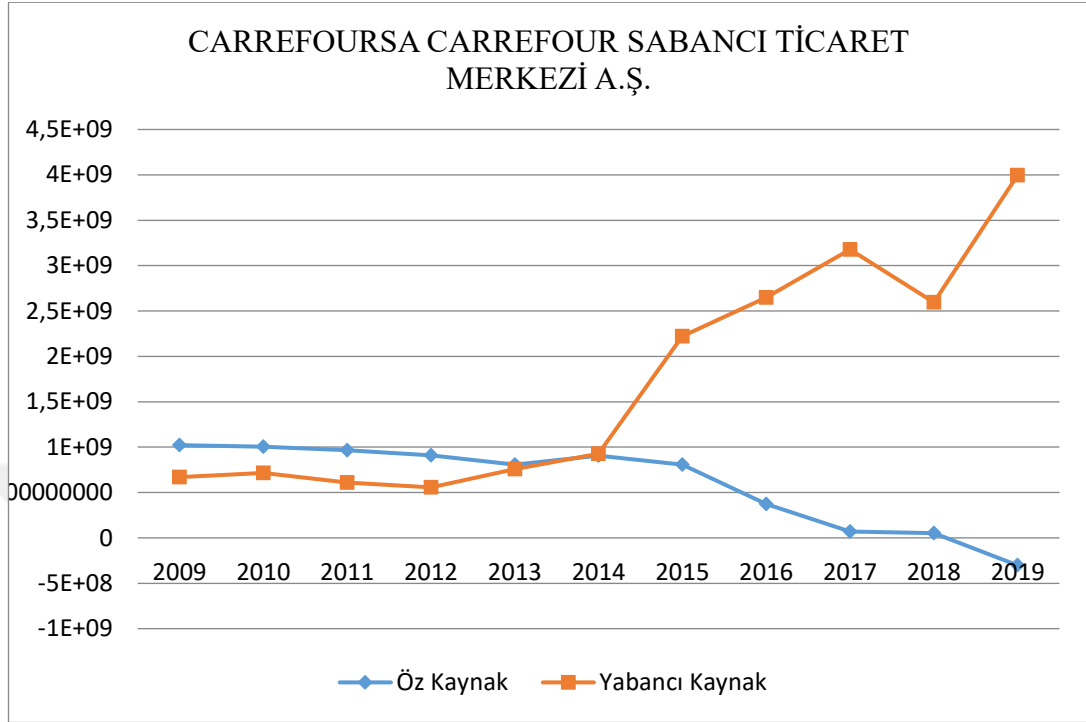
Grafik 23 2009-2019 Yılları BİM Birleşik Mağazaları A.Ş. Kaynak Dağılımı

2009-2019 yılları BİM Birleşik Mağazaları A.Ş. kaynak dağılımı incelendiğinde, öz kaynak miktarının 2009 yılında yaklaşık 500.000 olduğu, bu miktarın sürekli artış göstererek dönem sonunda 4.230.000 seviyelerine ulaştığı belirlenmiştir.

Yabancı kaynaklar açısından 2009 yılında yaklaşık 711.000 olan yabancı kaynak miktarının sürekli artarak 2019 yılında 11.000.000 seviyesine yaklaştığı, dönem içerisinde 2018-2019 dönemindeki artışın hızlı olduğu belirlenmiştir. Bu işletmenin sahip olduğu kaynaklar dönem başında birbirine yakın iken, dönem içerisinde yabancı kaynakların önemli oranda artış gösterdiği ve mevcut kaynakların önemli bir kısmının yabancı kaynak olduğu anlaşılmaktadır.

5.24. 2009-2019 Yılları Carrefoursa Carrefour Sabancı Ticaret Merkezi A.Ş.

Kaynak Dağılımı

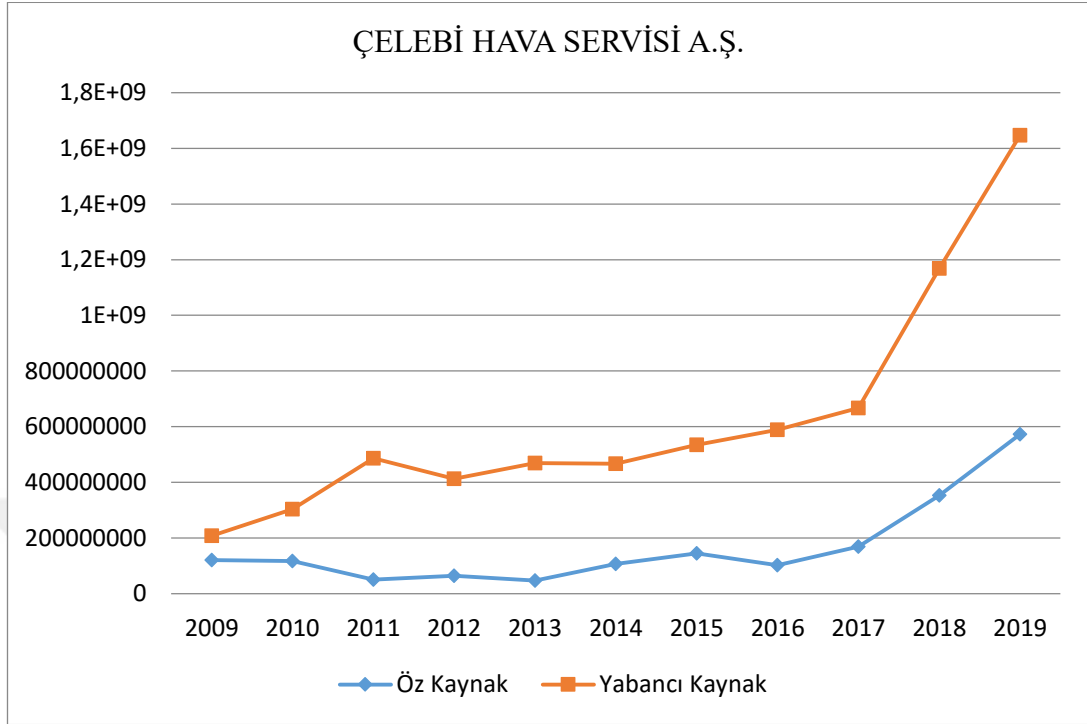


Grafik 24 2009-2019 Yılları Carrefoursa Carrefour Sabancı Ticaret Merkezi A.Ş. Kaynak Dağılımı

2009-2019 yılları Carrefoursa Carrefour Sabancı Ticaret Merkezi A.Ş. kaynak dağılımı incelendiğinde, öz kaynak miktarının 2009 yılında yaklaşık 1.021.000.000 olduğu, bu miktarın dönem içerisinde sürekli azaldığı, 2015 yılı itibariyle hızla azalarak 2019 yılında, -375.000.000 düzeyine geldiği belirlenmiştir.

Yabancı kaynaklar açısından 2009 yılında yaklaşık 670.000.000 olan yabancı kaynak miktarının 2011-2012 döneminde kısmi bir azalma gösterse de 2017 yılına kadar sürekli artarak 317.000.000 seviyesine çıktığı, 2018 yılında 260.000.000 seviyesine gerilediği, ancak 2019 yılında önemli bir artış göstererek dönem sonunda 400.000.000 seviyelerine yaklaştığı görülmektedir. Bu işletmenin sahip olduğu kaynakların önemli bir kısmı dönem başında öz kaynak iken, dönem içerisinde yaşanan değişimler nedeniyle, dönem sonunda yabancı kaynakların önemli oranda artış gösterdiği ve mevcut kaynakların yabancı kaynak olduğu anlaşılmaktadır.

5.25. 2009-2019 Yılları Çelebi Hava Servisi A.Ş. Kaynak Dağılımı

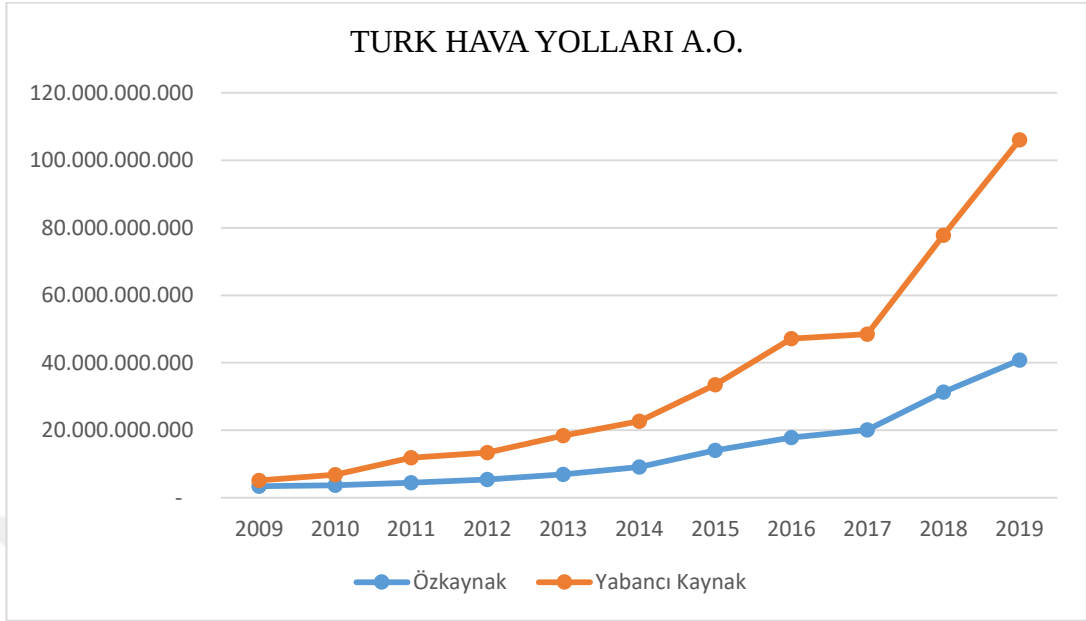


Grafik 5 2009-2019 Yılları Çelebi Hava Servisi A.Ş. Kaynak Dağılımı

2009-2019 yılları Çelebi Hava Servisi A.Ş. kaynak dağılımı incelendiğinde, öz kaynak miktarının 2009 yılında yaklaşık 120.000.000 olduğu, bu miktarın 2016 yılına kadar fazla bir değişkenlik göstermediği, 2017 -2019 döneminde sürekli artış göstererek 570.000.000 seviyelerinin üzerine çıktığı belirlenmiştir.

Yabancı kaynaklar açısından 2009 yılında 200.000.000 üzerinde olan kaynak miktarının, sürekli artış göstererek, özellikle de 2018-2019 döneminde 165.000.000 seviyesine ulaştığı görülmektedir. Bu işletmenin sahip olduğu öz ve yabancı kaynaklar dönem başında birbirine yakın iken, dönem içerisinde yabancı kaynakların önemli oranda artış gösterdiği ve mevcut kaynakların önemli bir kısmının yabancı kaynak olduğu anlaşılmaktadır.

5.26. 2009-2019 Yılları Türk Hava Yolları A.O. Kaynak Dağılımı

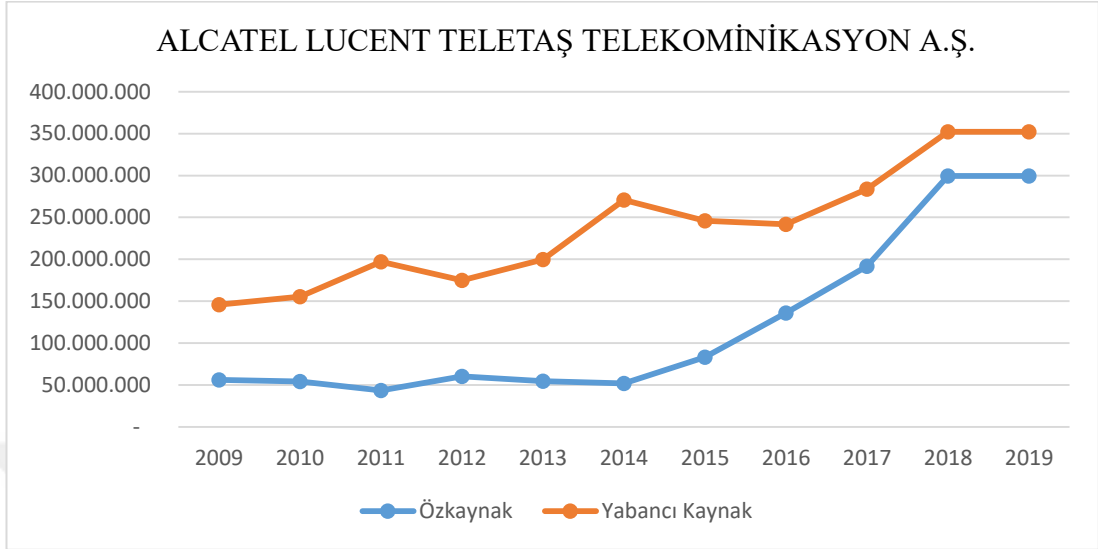


Grafik 26 2009-2019 Yılları Türk Hava Yolları A.O. Kaynak Dağılımı

2009-2019 yılları Türk Hava Yolları A.O. kaynak dağılımı incelendiğinde, 2009 yılında yaklaşık 3.500.000.000 olan özkaynak miktarının 2019 yılına kadar düzenli yükselerek 40.000.000.000 seviyesine geldiği belirlenmiştir.

Yabancı kaynaklar açısından 2009 yılında yaklaşık 5.000.000.000 seviyesinde olan yabancı kaynak miktarının 2019 yılına kadar düzenli yükselerek 110.000.000.000 seviyesine geldiği belirlenmiştir.

5.27. 2009-2019 Yılları Alcatel Lucent Teletaş Telekomünikasyon A.Ş. Kaynak Dağılımı

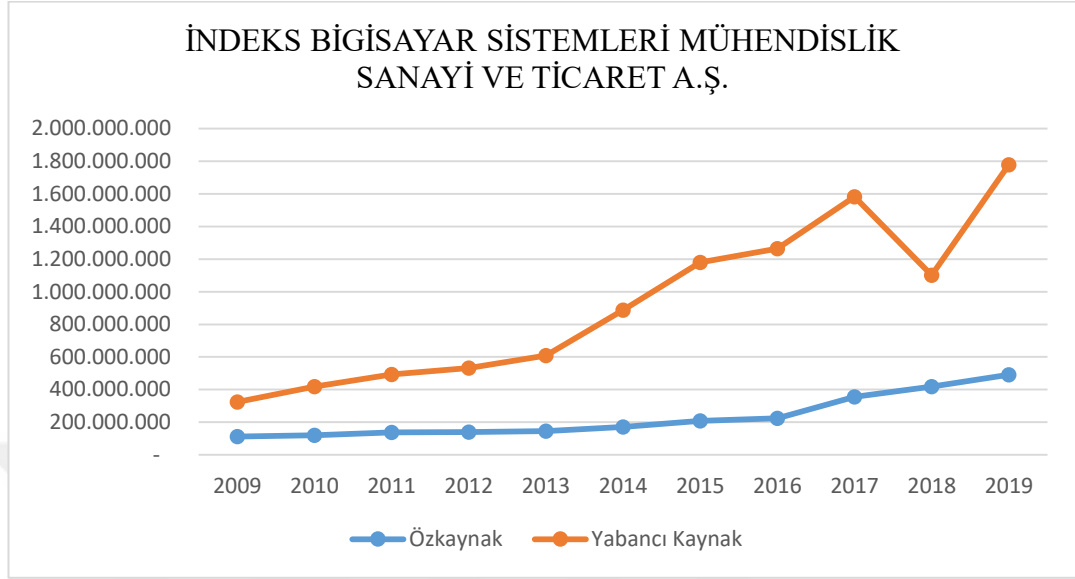


Grafik 27 2009-2019 Yılları Alcatel Lucent Teletaş Telekomünikasyon A.Ş. Kaynak Dağılımı

2009-2019 yılları Alcatel Lucent Teletaş Telekomünikasyon A.Ş. kaynak dağılımı incelendiğinde, 2009 yılında yaklaşık 55.000.000 olan özkaynak miktarının 2014 yılında 52.000.000 seviyesine düştüğü ardından 2019 yılına kadar düzenli artış göstererek 300.000.000 seviyesine çıktığı belirlenmiştir.

Yabancı kaynaklar açısından 2009 yılında yaklaşık 145.000.000 seviyesinde olan yabancı kaynak miktarının 2014 yılına kadar 2012 yılı hariç düzenli artış göstererek 270.000.000 seviyesine yükseldiği, ardından 2016-2017 yıllarına düşüş göstererek 240.000.000 seviyesine gerilediği ardından 2019 yılına kadar düzenli artış göstererek 350.000.000 seviyesine geldiği belirlenmiştir.

5.28. 2009-2019 Yılları İndeks Bigisayar Sistemleri Mühendislik Sanayi Ve Ticaret A.Ş. Kaynak Dağılımı

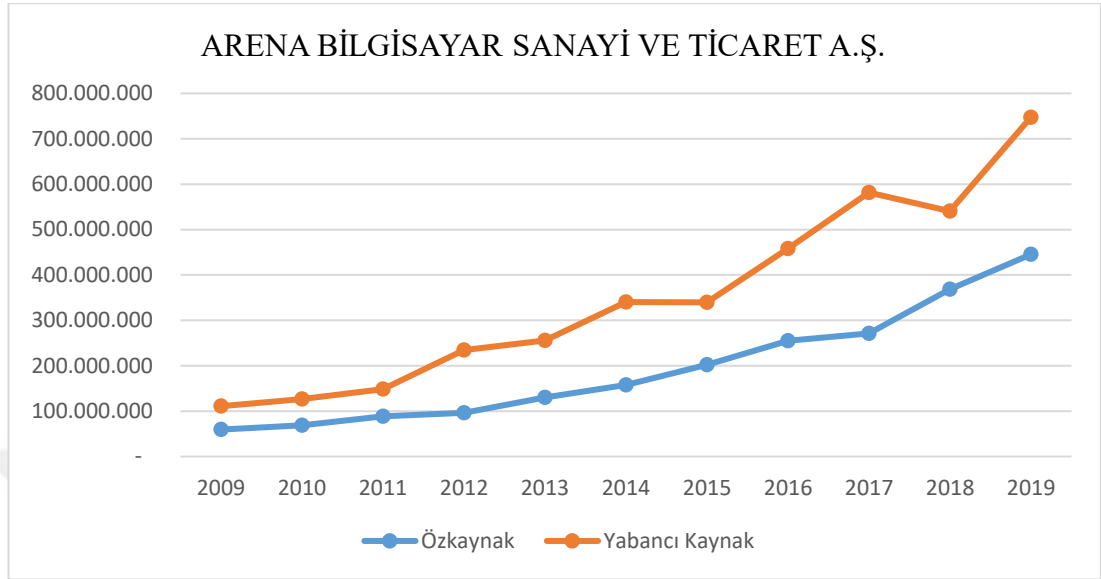


Grafik 28 2009-2019 Yılları İndeks Bigisayar Sistemleri Mühendislik Sanayi ve Ticaret A.Ş. Kaynak Dağılımı

2009-2019 yılları İndeks Bigisayar Sistemleri Mühendislik Sanayi ve Ticaret A.Ş. kaynak dağılımı incelendiğinde, 2009 yılında yaklaşık 110.000.000 olan özkaynak miktarının 2019 yılına kadar düzenli artış göstererek 490.000.000 seviyesine çıktığı belirlenmiştir.

Yabancı kaynaklar açısından 2009 yılında yaklaşık 320.000.000 seviyesinde olan yabancı kaynak miktarının 2019 yılına kadar 2018 yılı hariç düzenli artış göstererek 1.800.000.000 seviyesine yükseldiği belirlenmiştir.

5.29. 2009-2019 Yılları Arena Bilgisayar Sanayi Ve Ticaret A.Ş. Kaynak Dağılımı

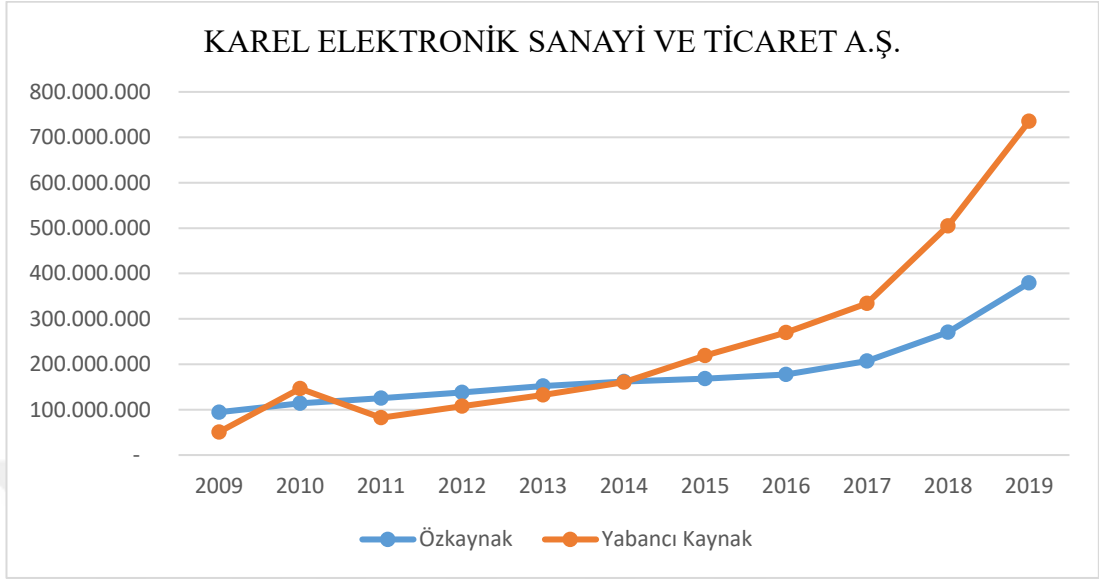


Grafik 29 2009-2019 Yılları Arena Bilgisayar Sanayi ve Ticaret A.Ş. Kaynak Dağılımı

2009-2019 yılları Arena Bilgisayar Sanayi ve Ticaret A.Ş. kaynak dağılımı incelendiğinde, 2009 yılında yaklaşık 60.000.000 olan özkaynak miktarının 2019 yılına kadar düzenli artış göstererek 450.000.000 seviyesine çıktığı belirlenmiştir.

Yabancı kaynaklar açısından 2009 yılında yaklaşık 110.000.000 seviyesinde olan yabancı kaynak miktarının 2019 yılına kadar 2018 yılı hariç düzenli artış göstererek 750.000.000 seviyesine yükseldiği belirlenmiştir.

5.30. 2009-2019 Yılları Karel Elektronik Sanayi Ve Ticaret A.Ş. Kaynak Dağılımı

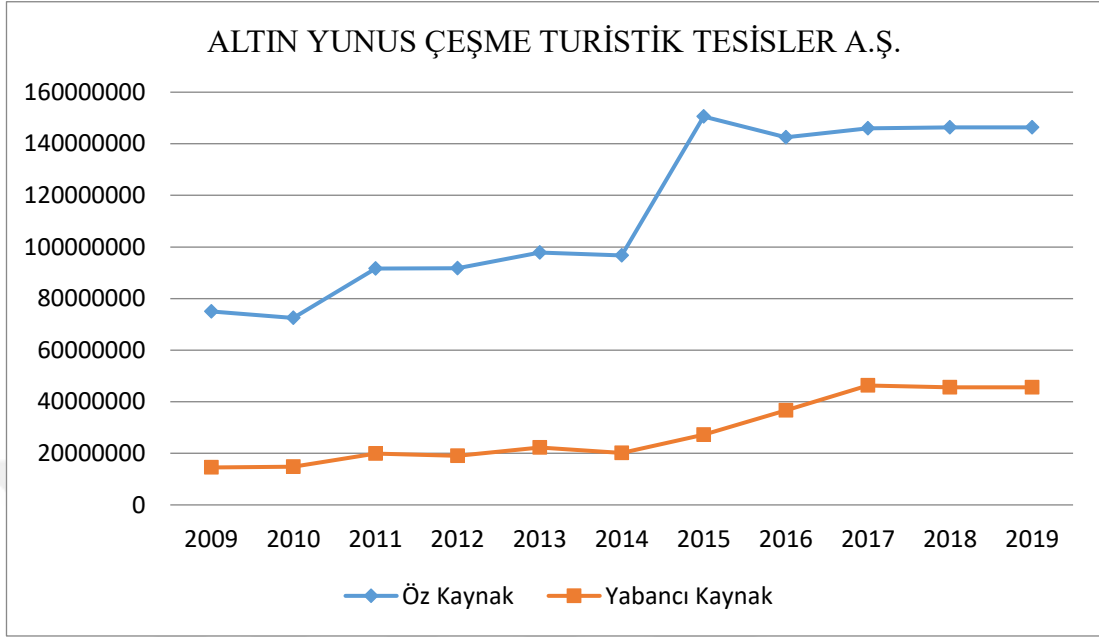


Grafik 30 2009-2019 Yılları Karel Elektronik Sanayi ve Ticaret A.Ş. Kaynak Dağılımı

2009-2019 yılları Karel Elektronik Sanayi ve Ticaret A.Ş. kaynak dağılımı incelendiğinde, 2009 yılında yaklaşık 95.000.000 olan özkaynak miktarının 2019 yılına kadar düzenli artış göstererek 380.000.000 seviyesine çıktığı belirlenmiştir.

Yabancı kaynaklar açısından 2009 yılında yaklaşık 50.000.000 seviyesinde olan yabancı kaynak miktarının 2010 yılında 150.000.000 seviyesine yükseldiği ardından 2011 yılında 80.000.000 seviyesine düşüp 2019 yılına kadar düzenli artış göstererek 750.000.000 seviyesine yükseldiği belirlenmiştir.

5.31. 2009-2019 Yılları Altın Yunus Çeşme Turistik Tesisler A.Ş. Kaynak Dağılımı

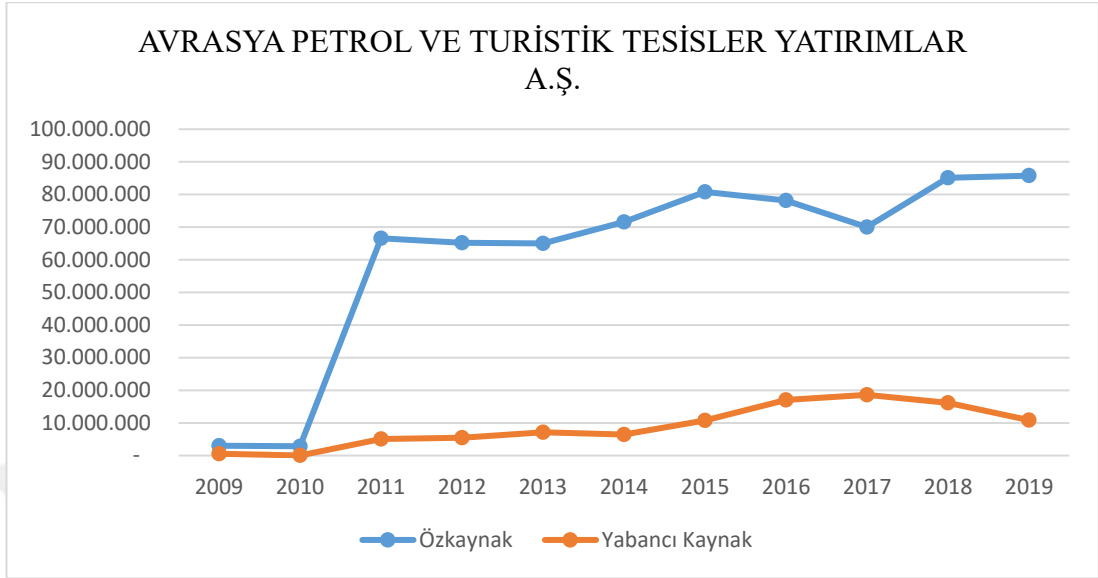


Grafik 31 2009-2019 Yılları Altın Yunus Çeşme Turistik Tesisler A.Ş. Kaynak Dağılımı

2009-2019 yılları Altın Yunus Çeşme Turistik Tesisleri A.Ş. kaynak dağılımı incelendiğinde, öz kaynak miktarının 2009 yılında yaklaşık 70.000.000 olduğu, bu miktarın 2014 yılına kadar kısmen artış göstererek 100.000.000 seviyelerine ulaştığı, öz kaynakların 2015 yılında önemli artış göstererek 150.000.000 seviyelerine ulaştığı ve 2015-2019 döneminde bu düzeylerde sabit kaldığı belirlenmiştir.

Yabancı kaynaklar açısından 2009 yılında yaklaşık 10.000.000 olan yabancı kaynak miktarının 2014 yılına kadar bu düzeylerde kaldığı, 2015-2017 döneminde artış göstererek 50.000.000 seviyesine yaklaştığı ve 2018-2019 döneminde bu düzeylerde sabit kaldığı görülmektedir. Bu işletmenin sahip olduğu kaynakların önemli bir kısmı öz kaynak iken, dönem içerisinde öz ve yabancı kaynakların orantılı şekilde artış gösterdiği anlaşılmaktadır.

**5.32. 2009-2019 Yılları Avrasya Petrol Ve Turistik Tesisler Yatırımlar A.Ş.
Kaynak Dağılımı**



**Grafik 32 2009-2019 Yılları Avrasya Petrol ve Turistik Tesisler Yatırımlar A.Ş.
Kaynak Dağılımı**

2009-2019 yılları Karel Elektronik Sanayi ve Ticaret A.Ş. kaynak dağılımı incelendiğinde, 2009 yılında yaklaşık 95.000.000 olan özkaynak miktarının 2019 yılına kadar düzenli artış göstererek 380.000.000 seviyesine çıktığı belirlenmiştir.

Yabancı kaynaklar açısından 2009 yılında yaklaşık 50.000.000 seviyesinde olan yabancı kaynak miktarının 2010 yılında 150.000.000 seviyesine yükseldiği ardından 2011 yılında 80.000.000 seviyesine düşüp 2019 yılına kadar düzenli artış göstererek 750.000.000 seviyesine yükseldiği belirlenmiştir.

**4.33. İşletmelerin 2009-2019 Döneminde Sahip Oldukları Öz-Yabancı
Kaynakların Yıllara Göre Karşılaştırılması**

		2009 ÖK	2010 ÖK	2011 ÖK	2012 ÖK	2013 ÖK	2014 ÖK	2015 ÖK	2016 ÖK	2017 ÖK	2018 ÖK	2019 ÖK
2009	R	1										
Öz	p											
Kaynak	N	66										
2010	R	,981**	1									
Öz	p	,000										
Kaynak	N	66	66									
2011	R	,963**	,969**	1								
Öz	p	,000	,000									
Kaynak	N	66	66	66								
2012	R	,960**	,965**	,998**	1							
Öz	p	,000	,000	,000								
Kaynak	N	66	66	66	66							
2013	R	,948**	,954**	,990**	,992**	1						
Öz	p	,000	,000	,000	,000							
Kaynak	N	66	66	66	66	66						
2014	R	,940**	,947**	,986**	,987**	,996**	1					
Öz	p	,000	,000	,000	,000	,000						
Kaynak	N	66	66	66	66	66	66					
2015	R	,926**	,935**	,975**	,976**	,989**	,994**	1				
Öz	p	,000	,000	,000	,000	,000	,000					
Kaynak	N	66	66	66	66	66	66	66				
2016	R	,912**	,921**	,965**	,967**	,983**	,988**	,998**	1			
Öz	p	,000	,000	,000	,000	,000	,000	,000				
Kaynak	N	66	66	66	66	66	66	66	66			
2017	R	,335**	,338**	,345**	,362**	,318**	,310*	,252*	,233	1		
Öz	p	,006	,006	,005	,003	,009	,011	,041	,060			
Kaynak	N	66	66	66	66	66	66	66	66	66		

2018	R	,331**	,328**	,326**	,344**	,300*	,291*	,238	,220	,975**	1	
Öz	p	,007	,007	,007	,005	,015	,018	,055	,076	,000		
Kaynak	N	66	66	66	66	66	66	66	66	66	66	
2019	R	,303*	,305*	,309*	,326**	,285*	,275*	,223	,209	,946**	,977**	1
Öz	p	,013	,013	,012	,007	,020	,026	,071	,092	,000	,000	
Kaynak	N	66	66	66	66	66	66	66	66	66	66	66

Tablo 2 İşletmelerin Yıllara Göre (2009-2019) Öz Kaynak Dağılımları Arasındaki İlişki

ÖK: Öz Kaynak

İşletmelerin Yıllara Göre (2009-2019) Öz Kaynak Dağılımları Arasındaki İlişki korelasyon analizi ile incelendiğinde 2009, 2010, 2011, 2012, 2013, 2014, 2015, 2016 yıllarına ait veriler arasında pozitif yönlü anlamlı ilişkilerin bulunduğu belirlenmiştir ($p \leq 0,05$). Buna göre firmaların bu yıllardaki verilerinde bir önceki yılın kaynak verilerinin, sonraki yılların kaynak verilerini olumlu yönde etkilediği söylenebilir. Ancak 2015 yılı verilerinin 2018-2019 dönemi ile ilişkili olmadığı, 2016 yılı verilerinin 2017-2019 dönemi verileri ile ilişkili olmadığı belirlenmiştir.

		2009 YK	2010 YK	2011 YK	2012 YK	2013 YK	2014 YK	2015 YK	2016 YK	2017 YK	2018 YK	2019 YK
2009	R	1										
Yabancı	p											
Kaynak	N	66										
2010	R	,942**	1									
Yabancı	p	,000										
Kaynak	N	66	66									
2011	R	,964**	,909**	1								
Yabancı	p	,000	,000									
Kaynak	N	66	66	66								
	R	,935**	,927**	,969**	1							
	p	,000	,000	,000								

2012												
Yabancı	N	66	66	66	66							
Kaynak												
2013	R	,938**	,876**	,981**	,965**	1						
Yabancı	p	,000	,000	,000	,000							
Kaynak	N	66	66	66	66	66						
2014	R	,929**	,868**	,967**	,962**	,995**	1					
Yabancı	p	,000	,000	,000	,000	,000						
Kaynak	N	66	66	66	66	66	66					
2015	R	,925**	,857**	,956**	,952**	,972**	,979**	1				
Yabancı	p	,000	,000	,000	,000	,000	,000					
Kaynak	N	66	66	66	66	66	66	66				
2016	R	,925**	,853**	,948**	,937**	,967**	,974**	,993**	1			
Yabancı	p	,000	,000	,000	,000	,000	,000	,000				
Kaynak	N	66	66	66	66	66	66	66	66			
2017	R	,488**	,565**	,521**	,620**	,554**	,580**	,550**	,532**	1		
Yabancı	p	,000	,000	,000	,000	,000	,000	,000	,000			
Kaynak	N	66	66	66	66	66	66	66	66	66		
2018	R	,473**	,589**	,486**	,591**	,514**	,537**	,505**	,491**	,964**	1	
Yabancı	p	,000	,000	,000	,000	,000	,000	,000	,000	,000		
Kaynak	N	66	66	66	66	66	66	66	66	66	66	
2019	R	,456**	,603**	,465**	,574**	,478**	,499**	,487**	,473**	,930**	,971**	1
Yabancı	p	,000	,000	,000	,000	,000	,000	,000	,000	,000	,000	
Kaynak	N	66	66	66	66	66	66	66	66	66	66	66

Tablo 3 İşletmelerin Yıllara Göre (2009-2019) Yabancı Kaynak Dağılımları Arasındaki İlişki

YK: Yabancı Kaynak

İşletmelerin Yıllara Göre (2009-2019) Öz Kaynak Dağılımları Arasındaki İlişki korelasyon analizi ile incelendiğinde 2009, 2010, 2011, 2012, 2013, 2014, 2015, 2016, 2017, 2018, 2019 yıllarına ait veriler arasında pozitif yönlü anlamlı ilişkilerin bulunduğu belirlenmiştir ($p \leq 0,05$). Buna göre firmaların bu yıllardaki verilerinde bir

önceki yılın yabancı kaynak verilerinin, sonraki yılların yabancı kaynak verilerini olumlu yönde etkilediği söylenebilir.



6. TARTIŞMA

Araştırmada BİST endeksinde işlem gören firmaların öz sermaye ve yabancı sermaye ilişkisinin test edilmesi amaçlanmıştır. Bu amaca bağlı geliştirilen ilişkisel modelde, 25 firma belirlenmiş ve elde edilen sonuçlar ilgili literatürdeki sonuçlarla karşılaştırılmıştır.

Buna göre araştırmada firmaların öz kaynak ve yabancı kaynak miktarlarını düzenli olarak artırdığı, yabancı kaynak miktarının daha yüksek oranda artış gösterdiği, yabancı kaynak eğilimlerinin daha yüksek olduğu ve bir önceki yılın öz/yabancı kaynak verilerinin, sonraki yılların kaynak verilerini olumlu yönde etkilediği belirlenmiştir. Firmaların tedarik zincirlerini başarılı bir şekilde yönetebilmeleri ve verimli olabilmelerinin dünyada yaşanan krizlerden etkilenme oranlarının azaltılmasına katkı sağladığı, mali krizlerin şirketlerin performanslarında sıkıntılar meydana getirebileceği, iç ve dış mali politikaların kaynakların yönetimini etkilediği sonucuna ulaşılmıştır. Tosunoğlu ve Uysal (2012) “İSO 500’de yer alan imalat sektöründeki yabancı sermaye payına sahip şirketlerin etkinliklerinin veri zarflama analizi ile ölçülmesi” konusunda yaptıkları araştırmada, firmaların karlılık oranlarının artmasını firmaların etkinliğinin artmasını sağladığı, öz kaynakların etkin olmasının daha etkin faaliyetler yapmaya katkı sağladığı belirtilmiştir. Düzer (2008) *“Finansal analizde kullanılan oranlar ve firma değeri ilişkisi İMKB’de bir uygulama”* konusunda yaptığı araştırmada, firmaların likitide değerlerinin borsa performansında ve mali yapıda etkisinin bulunmadığı sonucuna ulaşılmıştır. Buna karşılık finansal oranların artmasının firma değerini artırdığı belirtilmiştir Atay (2012). Demir ve Çelik (2015) “Türk ihracatçıların mali tablo analizleri: kriz sonrası döneme ilişkin sektörel karşılaştırma” konusunda yaptıkları araştırmada, firmaların kriz dönemlerinde mali tablolarının sıkıntı yaşadığı, krizlerin daha az zararla geçirilmesinde öz kaynak ve yabancı kaynakların miktarının etkili olduğu belirtilmiştir. Köse (2020) *“Pay senetleri Bist’te satılan enerji şirketlerinin sermaye yapılarına göre panel veri yöntemiyle performans analizleri (2012-2019)”* konusunda yaptığı araştırmada, Türkiye’deki enerji firmalarının maddi açıdan zorluklarının bulunduğu, mevcut varlıkların yabancı kaynakları karşılamada yetersiz kaldığı, yabancı kaynak kullanımının fazla olduğu durumlarda ek maliyetlerin ortaya çıktığı sonucuna ulaşılmıştır. Türker (2016) “Öz kaynaklar: kuramsal yapı ve Türkiye mevzuatında uygulama deneyimi” konusunda

yaptığı araştırmada, işletmelerin faaliyetlerinin devamlılığında mevcut kaynakların niteliğinin son derece önemli olduğu, öz kaynakların yapısının, iç ve dış ilişkilerin boyutunu ve niteliğini etkilediği, bu durumun otofinansman olarak hem yatırımcılara hem de diğer işletmelere güven verdiği belirtilmiştir (Albayrak ve Akbulut, 2008).



SONUÇLAR

Bu araştırmada BİST endeksinde işlem gören firmaların öz sermaye ve yabancı sermaye ilişkisinin test edilmesi amaçlanmıştır. Bu amaca bağlı geliştirilen ilişkisel modelde, 25 firma belirlenmiş ve bu firmalara ilişkin İMKB tarafından yayımlanan verilerden, firmaların öz kaynak miktarları ile yabancı kaynak miktarları karşılaştırılmıştır. Yapılan analizler sonucunda ulaşılan sonuçlar aşağıda verilmiştir;

- Firmaların öz kaynak miktarlarının 2009-2015 döneminde istikrarlı bir artış gösterdiği,
- 2015 ve 2016 yıllarında öz kaynak ve yabancı kaynaklarda kısmi azalmaların meydana geldiği,
- 2018-2019 dönemlerindeki artışların genel olarak yüksek miktarlarda gerçekleştiği,
- Dönem başı ve dönem sonu olarak değerlendirildiğinde bütün firmaların hem öz kaynaklarını hem de yabancı kaynaklarını artırdıkları,
- Firmaların sahip olduğu kaynakların önemli bir kısmı dönem başında öz kaynak iken, dönem içerisinde yabancı kaynak miktarının daha yüksek oranda artış gösterdiği,
- Firmaların yabancı kaynak eğilimlerinin daha yüksek olduğu,
- Yabancı kaynak miktarının artmasının firmaların hem yurtiçi hem de yurt dışı rekabet edebilme düzeylerini etkilediği,
- Firmaların bu yıllardaki verilerinde bir önceki yılın öz/yabancı kaynak verilerinin, sonraki yılların kaynak verilerini olumlu yönde etkilediği sonuçlarına ulaşılmıştır.

KAYNAKLAR

- Abdioğlu, N. ve Deniz, D. (2015) “Borsa İstanbul’ da İşlem Gören İmalat Sanayi Şirketlerinin Sermaye Yapılarının Firmaya Özgü Belirleyicileri”
- Akay, E. Ç. ve Efsun, A. (2015), “BIST’ de Listelenen İmalat Sanayi Firmaları İçin Sermaye Yapısının Analizi ve Değerlendirmesi”
- Akbulut, H. (2005). Hisse Senetleri İMKB’ de İşlem Gören İmalat Sektöründeki Şirketlerin Finansal Yapılarını Etkileyen Faktörler Üzerine Yapılan Bir Araştırma. Hacettepe Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi, 23(2):53-82.
- Akdoğan, F. (2019). *Yabancı Portföy Yatırımları ve Borsa Performansı İlişkisi: BIST Üzerine Bir Uygulama*, Yüksek Lisans Tezi. Burdur Mehmetakif Ersoy Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Muhasebe Ve Finansal Yönetim Anabilim Dalı, Burdur.
- Aksoy, A. ve Tanrıöven, C. (2014). Sermaye Piyasası Yatırım Araçları ve Analizi. Detay Yayıncılık, Ankara.
- Aktan, B. ve Bodur, B. (2006). Oranlar Aracılığı İle Finansal Durumunuzu Nasıl Çözümlersiniz? Küçük İşletmeler İçin Bir Rehber. Yaşar Üniversitesi, 1(1), 49-67.
- Albayrak, A. S. ve Akbulut, R. (2008). Sermaye Yapısını Belirleyen Faktörler: İMKB Sanayi Ve Hizmet Sektörlerinde İşlem Gören İşletmeler Üzerine Bir İnceleme. Dumlupınar Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi, (22): 1-22
- Alkin, E. (2005). Büyüme-İstikrar-Yabancı Sermaye İlişkisi, T.C. Merkez Bankası.
- Atabey, E. S. (2016). Öz Sermaye Kavramı ve Türk Vergi Mevzuatında Uygulama Alanları. Finans Politik & Ekonomik Yorumlar Dergisi, 53(619): 89-97
- Atay, M. (2012). Kobilerin türkiye’de bankalarla yaşadığı finansal sorunlar ve çözüm önerileri. *Finansal Araştırmalar ve Çalışmalar Dergisi*, 3(6), 1-7.
- Avçin, A. (2019). Bankacılık Sektöründe Tasarrufların TFRS Kapsamında Raporlanması: Bankalara Etkilerinin Analizi, Yüksek Lisans Tezi, Marmara Üniversitesi Bankacılık ve Sigortacılık Enstitüsü, İstanbul.
- Ayboğa, H. (2008). İç Kaynaklardan Sermaye Artırımının Türk Ticaret Kanunu Tasarısı, Türk Ticaret Kanunu ve Vergi Uygulamaları Açısından İncelenmesi. Tekirdağ Dergisi, (1): 120-158,
- Aydemir, N. (2004). Düünden Bugüne Türkiye’de Bankacılık, Doktora Tezi, İstanbul Üniversitesi, ,
- Aziz, Jahangir, and Christoph Duenwald (2002), Growth-Finance Intermediation Nexus in China, IMF Working Paper No. WP/02/194, International Monetary Fund: Washington D.C.

- Baktır, Y. (2018). *Özelleştirilen Bankaların Finansal Performans Değişiminin Panel Veri Analizi ile İncelenmesi*, Yüksek Lisans Tezi, Eskişehir Osmangazi Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Eskişehir.
- Bas T. ve Muradoglu, G. ve Phylaktis, K. (2009). Determinants of Capital Structure in Developing Countries, Working Paper, Cass Business School, London EC1Y 8TZ, UK.
- Bauer, P. (2004), Capital Structure of Listed Companies in Visegrad Countries, *Prague Economic Papers*, 13 (2), 159-175.
- Berger, A. N. ve Di Patti, E. B. (2006). Capital Structure and Firm Performance: A New Approach to Testing Agency Theory and an Application to the Banking Industry. *Journal of Banking ve Finance*, 30 (4), 1065-1102.
- Bilgin, R. (2016). *Finansal Sistemin Sermaye Yapısını Belirleyen Faktörler Üzerindeki Etkisi: Gelişmekte Olan Ülkeler Üzerine Bir Araştırma*, Yayınlanmamış Doktora Tezi, İstanbul Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul.
- Bodur, H.Ö.F. (2021). *Borsa endeksi belirleyicileri: BİST 100 Endeksi örneği*. Yüksek Lisans Tezi, İstanbul Ticaret Üniversitesi Finans Enstitüsü Sermaye Piyasası Anabilim Dalı, İstanbul.
- Bozdağ, E., G. (2010). Bankacılık Sisteminde Etkinlik ve Verimlilik (Veri Zarflama Analizi İle Bir Uygulama, *Aksaray Üniversitesi İİBF Dergisi*, 2(1) 2010, s.34-87
- Cansız, S. (2017). *Sermaye Yapısına Etki Eden Faktörlerin İncelenmesi ve Mukayeseli Test Edilmesi*, Yayınlanmamış Doktora Tezi, Ankara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Ankara.
- Cavlak, H. ve Cebeci, Y. (2018). Kurumsal Raporların İncelenmesi ve Karşılaştırılması. *Journal of Research in Business*, 3(1). doi: 10.23892/JRB.2018.22
- Coşkun, M. (2013). Bankacılık Hizmet Ürünleri, *Anadolu Üniversitesi Yayını, Açık Öğretim Fakültesi Yayını*, Eskişehir, No: 2953.
- Çapanoğlu, M., B. (1993). Türkiye ve Dış Ülkelerde Sermaye Piyasası, Özelleştirme Uygulamaları ve Menkul Kıymet Borsaları, Beta Basım Yayım, İstanbul.
- Çelik, S. ve Kaya, F. (2021). Banka Kârlılığına Etki Eden Mikro Değişkenler: Türk Bankacılık Sektöründeki Yerli ve Yabancı Bankalar Üzerine Bir Araştırma, *İşletme Araştırmaları Dergisi*, 13 (1), 719-738.
- Çetenak, Ö., Ö. ve Haykır, Ö. (2019). Borsa Likiditesi ile Ekonomik Büyüme Arasındaki İlişki: Borsa İstanbul Örneği. *Kahramanmaraş Sütçü İmam Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 16 (2), 576-591. DOI: 10.33437/ksusbd.552463

- Çetinoğlu, T. (2013). Aracı Kurumlarda Kapsamlı Gelirin Raporlanması ve Faaliyet Sonuçlarına Etkisinin İncelenmesi, *Dumlupınar Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, (38).
- Demir, V., & Çelik, I. (2015). Türk ihracatçıların mali tablo analizleri: kriz sonrası döneme ilişkin sektörel karşılaştırma. *Accounting & Auditing Review*, 15(46), 53.
- Demircioğlu, Ö. (2019). *Kamusal Sermayeli Mevduat Bankaları Kârlılık Belirleyicileri*, Doktora Tezi. İstanbul Okan Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Bankacılık ve Finans Ana Bilim Dalı Bankacılık Programı.
- Demirdöven, C. (2003). *Gelişmekte olan ülkelerde firmaların sermaye yapılarının analizi: Türkiye ve Brezilya karşılaştırması*, Yüksek Lisans Tezi. Yıldız Teknik Üniversitesi, İstanbul
- Demirel, N. (2014). *Tms 21 Kur Değişim Etkileri Standardı Ve Finansal Tablolarla İlişkisi*, Yüksek Lisans Tezi. Galatasaray Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul.
- Dinçer, A. (2006). *Bankacılık Sektöründe Konsolidasyon, Ülke Deneyimleri ve Türkiye İçin Öneriler, Uzmanlık Tezi*, Yıllık Programlar ve Konjonktür Değerlendirme Genel Müdürlüğü, Yayın No: DPT: 2697.
- Dinçergök, B. (2017). Sermaye Yapısı Kararlarında Firma Büyüklüğünün Rolü: BIST İmalat Sektörü Firmalarında Bir Uygulama, *İşletme Araştırmaları Dergisi*, 9 (2), 89- 109.
- Dinçergök, B. ve Yalçın, K. (2011). Capital Structure Decisions of Manufacturing Firms' in Developing Countries. *Eastern Finance and Economics*, 12, 86-100.
- Doğukanlı, H. ve Acaravcı, S. (2004). Türkiye’de Sermaye Yapısını Etkileyen Faktörlerin İmalat Sanayiinde Sınanması, *İktisat İşletme ve Finans*, Bilgesel Yayıncılık, 19 (225), 43-57.
- Düzer, M. (2008). *Finansal analizde kullanılan oranlar ve firma değeri ilişkisi İMKB’de bir uygulama*. Yüksek Lisans Tezi, *Sakarya Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü*.
- Erdönmez, P. A. (2009). Küresel Kriz ve Ülkeler Tarafından Alınan Önlemler Kronolojisi, *Bankacılar Dergisi*, 68
- Ertürk, A. S. (2016). Öz Sermaye Kavramı ve Türk Vergi Mevzuatında Uygulama Alanları. *Finans Politik & Ekonomik Yorumlar Dergisi*, 53(619): 89- 97
- Evci, S. (2008). *Türkiye Muhasebe (Finansal Raporlama) Standartları ve Uygulamasında Yaşanan Sorunlar*, Yüksek Lisans Tezi. Gazi Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Ankara.
- George, F., and Michele, F. (1996), Indicators of financial development, *North American Journal of Economics and Finance*, 7 (1) ss. 19–29.

- Gülhan, Ü. ve Uzunlar, E. (2011). Bankacılık Sektöründe Kârlılığı Etkileyen Faktörler: Türk Bankacılık Sektörüne Yönelik Bir Uygulama/Factors Influencing the Bank Profitability: an Application on Turkish Banking Sector. Atatürk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi, 15(1), 341-368.
- Güven, S.(2013). Sermaye Piyasaları ve Finansal Kurumlar, Anadolu Üniversitesi Yayınları, Eskişehir.
- Hacıevliyagil, N. ve Şit, A. ve Tuna, İ. (2020). Finansal Krizleride İçeren Dönemlerde Sermaye Yapısının Finansal Performans Üzerine Etkisi: Türk Bankacılık Sektörü Üzerine Bir Uygulama. Sosyal Bilimler Araştırmaları Dergisi, (2020 Sonbahar Özel Sayı I/II), 139-148.
- Horasan, M., ve Horasan, İ. (2112). Kredilendirme Süreci ve Basel II Kriterleri İle Karşılaştırılması, *Marmara Üniversitesi İİBF Dergisi*, 32, (1).
- Işık, H. (2021). *Mevduat Bankalarında Yoğunlaşma ve Karlılık Analizi (2002-2016 Dönemi)*, Yüksek Lisans Tezi. Marmara Üniversitesi Bankacılık ve Sigortacılık Enstitüsü Bankacılık Anabilim Dalı, İstanbul.
- İbiş, C., Çalıkuş, Ö. ve Çelikdemir, N., Ç. (2018). Banka Muhasebesi İlkeler ve Uygulamalar, Türkiye Bankalar Birliği, Yayın No: 325
- İskenderoğlu, Ö., Karadeniz, E., ve Atioğlu, E. (2012). Türk Bankacılık Sektöründe Büyüme, Büyüklük ve Sermaye Yapısı Kararlarının Karlılığa Etkisinin Analizi. Eskişehir Osmangazi Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi, 7 (1), 291-311.
- Kamu Aydınlatma Platformu, Finansal Raporları
- Kaplanoglu, E. (2014). TMS-TFRS Çerçevesinde Diğer Kapsamlı Gelirler Ve Muhasebe Uygulamaları. Muhasebe ve Finansman Dergisi,
- Karagül, A. A. (2003). Finansal Tablolar Analizi. Eskişehir: Anadolu Üniversitesi Yayını
- Karayıldırım, H. İ. (2011). Özkaynaklar Hesap Sınıfında İzlenen İktisadi Kıymetlerin Vergisel Denetimi, (Yüksek Lisans Tezi). Marmara Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul
- Kaya, T. (2009). Sermaye şirketlerinde kar payı dağıtımının vergilendirilmesi ve muhasebeleştirilmesi. (Yüksek Lisans Tezi). Dokuz Eylül Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Maliye Anabilim Dalı Mali Hukuk Programı, İzmir. Kaya, M., Ö. (2009). Bankacılık Hizmetlerinin Pazarlanması: Halk Bankası Samsun Bölge Koordinatörlüğü Uygulama Örneği, Yüksek Lisans Tezi, Dokuz Eylül Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, İşletme Anabilim Dalı, Pazarlama Programı, İzmir. Kendirli, S., & Kaya, A. (2016). BIST-Ulaştırma endeksinde yer alan firmaların mali performanslarının ölçülmesi ve TOPSIS yönteminin uygulanması. *Manas Sosyal Araştırmalar Dergisi*, 5(1), 34-63.
- Robert, K., and Ross L.(1993), “Finance and Growth: Schumpeter Might be Right The”, Quarterly Journal of Economics, Vol. 108, Issue 3, ss. 717-737.

- Köse, B. (2020). *Pay senetleri Bistte satılan enerji şirketlerinin sermaye yapılarına göre panel veri yöntemiyle performans analizleri (2012-2019)*. Yüksek Lisans Tezi, Sosyal Bilimler Enstitüsü.
- Mocnik, D. (2001). Asset Specificity and A Firm's Borrowing Ability: An Empirical Analysis of Manufacturing Firms. *Journal of Economic Behavior and Organization*, VL, 69-81.
- Myers, S.C., 1984, The capital structure puzzle, *Journal of Finance* 39, 575-592.
- Oksay, S. (2005). Avrupa Birliği'nin Entegrasyon Sürecinde, Avrupa Tek Finansal Hizmetler Piyasası'nın Değerlendirilmesi, Türkiye Sigorta ve Reasürans Şirketleri Birliği, *Bilim ve Danışma Kurulu Onaylı Eserler*, s. 71-73.
- Öcal, F., ve Akın, F. (2018). TCMB İmalat Sanayi Sektörel Bilançoları Kullanılarak İktisadi Parametrelerin Sermaye Yapısına Etkisi Üzerine Bir Uygulama. Gazi Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yüksek Lisans Tezi. Ankara.
- Örten, R. ve Bayırlı, R. (2007). TMS 16'ya Göre Maddi Duran Varlıkların Dönem Sonunda Değerlemesi ve Muhasebe Uygulamaları. *Muhasebe ve Finansman Dergisi (MUFAD)*, (36): 34-50.
- Payziner, P.,D. (2017). Muhasebe-II Erişim Adresi:
- Robinson, J.(1952), "The Generalization of the General Theory", in *The Rate of Interest, and Other Essays*, London: Macmillan, ss. 67-142.
- Savsar, A. (2012). Finansal oranlarla firma değeri arasındaki ilişki ve İstanbul Menkul Kıymetler Borsası'nda bir uygulama. Yüksek Lisans Tezi, Gaziosmanpaşa Üniversitesi, Sosyal Bilimleri Enstitüsü.
- Sayım,F.(2016).Bankalarınöz kaynakları.Chaptert:
<https://www.researchgate.net/publication/302223452>
- Schumpeter, Joseph A. (1911), *The Theory of Economic Development: An Inquiry Into Profits, Capital, Credit, Interest, and the Business Cycle*, (Translation of: *Theorie der wirtschaftlichen Entwicklung*. Reprint. Originally published: Cambridge, Mass.: Harvard University, 1934), Routledge, London and New York, 2017, 320
- Shandre, T. M., and A.,B, Jiunn (2004), "Financial Development and Economic Growth in Australia: An Empirical Analysis", *Empirical Economics*, Vol. 29, Issue 2, ss. 247-260.
- Sungur, T. (1999). Bankacılar İçin Banka Tekniği İşlemleri, *Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü*, Ankara, s. 3
- TBB, (2012). Banka ve Sektör Bilgileri, *Bankacılar Dergisi*, 80, s. 23-24 108
- Terim B. (2009). Türkiye de Firmaların Sermaye Yapısı: Belirleyici Etmenler ve Gelişim. (Doktora Tezi). Celal Bayar Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, İşletme Anabilim Dalı, Manisa.

- Tolon, M. (2004). Ticari Bankalarda Pazarlama Stratejilerinin Uygulanması ve Türkiye’deki Ticari Bankalar Üzerine Bir Alan Çalışması, *Verimlilik Dergisi*, 4(64).
- Tosunoğlu, B., & Uysal, M. (2012). ISO 500’de yer alan imalat sektöründeki yabancı sermaye payına sahip şirketlerin etkinliklerinin veri zarflama analizi ile ölçülmesi. *Atatürk Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, 26(3-4), 333-344.
- Türker, İ. (2016). Öz kaynaklar: kuramsal yapı ve Türkiye mevzuatında uygulama deneyimi. *Muhasebe ve Denetime Bakış*, 15(47), 65-96.
- Varlık, B. (2017). “Borsa İstanbul’da (Bist) Hisse Senedi Fiyatlarının Spektral Analizi”, (Adnan Menderes Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü İşletme Anabilim Dalı Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi), Aydın.
- Yabancı, P. (2020). *Yabancı Sermayeli Banka Girişinin Ulusal Bankacılık Sektörüne Etkisi*, Doktora Tezi. İstanbul Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü İşletme Anabilim Dalı Finans Bilim Dalı, İstanbul.
- Yeşildağ, E. (2013). "Türkiye’de Aracı Kuruluşların Gelişimi ve Yatırımcıların Aracı Kuruluş Seçimine Etki Eden Unsurlar: Bir Faktör Analizi Uygulaması." (Adnan Menderes Üniversitesi / Sosyal Bilimler Enstitüsü). Aydın.
- Yıldırım, H. (2019). “Borsa İstanbul’da (Bist) İşlem Gören Hisse Senetlerinin İslam Hukuku Açısından Tahlili.” (Kahramanmaraş Sütçü İmam Üniversitesi Yüksek Lisans Tezi), Kahramanmaraş.
- Yükçü, S. ve Atağan, G. (2009). Etkinlik, Etkililik ve Verimlilik Kavramlarının Yarattığı Karışıklık, *Atatürk Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, 23(4)

ORJİNALLİK RAPORU

%**17**

BENZERLİK ENDEKSİ

%**17**

İNTERNET KAYNAKLARI

%**5**

YAYINLAR

%**5**

ÖĞRENCİ ÖDEVLERİ

BİRİNCİL KAYNAKLAR

1	paperity.org İnternet Kaynağı	% 5
2	www.kap.org.tr İnternet Kaynağı	% 3
3	acikbilim.yok.gov.tr İnternet Kaynağı	% 2
4	kap.gov.tr İnternet Kaynağı	% 1
5	adudspace.adu.edu.tr:8080 İnternet Kaynağı	% 1
6	docplayer.biz.tr İnternet Kaynağı	% 1
7	slideplayer.biz.tr İnternet Kaynağı	<% 1
8	borsaistanbul.com İnternet Kaynağı	<% 1
9	www.muhasibesitesi.com İnternet Kaynağı	<% 1

10	www.reitix.com İnternet Kaynağı	<% 1
11	Heuijee Yun, Daejin Park. "Mitigating Overflow of Object Detection Tasks Based on Masking Semantic Difference Region of Vision Snapshot for High Efficiency", 2022 International Conference on Artificial Intelligence in Information and Communication (ICAIIIC), 2022 Yayın	<% 1
12	www.yumpu.com İnternet Kaynağı	<% 1
13	Submitted to Galatasaray University Öğrenci Ödevi	<% 1
14	dergipark.org.tr İnternet Kaynağı	<% 1
15	sidm.in İnternet Kaynağı	<% 1
16	www.tresor.economie.gouv.fr İnternet Kaynağı	<% 1
17	yatirim24.com İnternet Kaynağı	<% 1
18	koltuktamircisi.org İnternet Kaynağı	<% 1
19	ppm4.activestate.com	

İnternet Kaynağı

<% 1

20

9lib.net

İnternet Kaynağı

<% 1

21

GÖKGÖZ, Ahmet. "Kira sertifikalarının (Sukukun) muhasebeleştirilmesi", Muhasebe ve Finansman Öğretim Üyeleri Derneği (MUFAD), 2015.

Yayın

<% 1

22

tr.warbletoncouncil.org

İnternet Kaynağı

<% 1

23

Submitted to Bahcesehir University

Öğrenci Ödevi

<% 1

24

Submitted to Canakkale Onsekiz Mart University

Öğrenci Ödevi

<% 1

25

Submitted to Kocaeli Üniversitesi

Öğrenci Ödevi

<% 1

26

www.karamandan.com

İnternet Kaynağı

<% 1

27

www.slideshare.net

İnternet Kaynağı

<% 1

28

Submitted to The Scientific & Technological Research Council of Turkey (TUBITAK)

Öğrenci Ödevi

<% 1

29	library.fes.de İnternet Kaynağı	<% 1
30	www.gecekitapligi.com İnternet Kaynağı	<% 1
31	KÜLAHİ, Ezgi Aslan, TİRYAKİ, Göksel and YILMAZ, Ahmet. "Türkiye'de Basel I, II ve III kurallarına uyum süreci", Marmara Üniversitesi, 2013. Yayın	<% 1
32	www.tbb.org.tr İnternet Kaynağı	<% 1
33	www.researchgate.net İnternet Kaynağı	<% 1
34	Submitted to Bülent Ecevit Üniversitesi Öğrenci Ödevi	<% 1
35	turmob.org.tr İnternet Kaynağı	<% 1
36	Submitted to Gazi University Öğrenci Ödevi	<% 1
37	Submitted to Karadeniz Teknik University Öğrenci Ödevi	<% 1
38	acikerisim.pau.edu.tr:8080 İnternet Kaynağı	<% 1
39	datavergi.com İnternet Kaynağı	<% 1

40	kongre.akademikiletisim.com İnternet Kaynağı	<% 1
41	www.etutodasi.net İnternet Kaynağı	<% 1
42	www.hurriyet.com.tr İnternet Kaynağı	<% 1
43	www.kadinklarkulubu.com İnternet Kaynağı	<% 1

Alıntıları çıkart

Kapat

Eşleşmeleri çıkar

Kapat

Bibliyografyayı Çıkart

Kapat