

YEMİN METNİ

Yüksek Lisans Tezi olarak sunduğum “**Bilgi Toplumuna Geçiş Sürecinin Türkiye’de Finansal Piyasalar Üzerine Etkisi**” adlı çalışmanın, tarafımdan bilimsel ahlâk ve geleneklere aykırı düşecek bir yardıma başvurmaksızın yazıldığını ve yararlandığım eserlerin kaynakçada gösterilenlerden olduğunu, bunlara atıf yapılarak yararlanılmış olduğunu belirtir ve bunu onurumla doğrularım.

10.08.2006

Türkan YILMAZ

YÜKSEK LİSANS TEZ SINAV TUTANAĞI

Öğrencinin

Adı ve Soyadı: Türkan YILMAZ
Anabilim Dalı: İktisat
Programı: Genel İktisat
Tez Konusu: Bilgi Toplumuna Geçiş Sürecinin Türkiye’de Finansal Piyasalar Üzerine Etkisi

Sınav Tarihi ve Saati: 17.08.2006, 10:30

Yukarıda kimlik bilgileri belirtilen öğrenci Sosyal Bilimler Enstitüsü’nün tarih ve Sayılı toplantısında oluşturulan jürimiz tarafından Lisansüstü Yönetmeliği’nin 18. maddesi gereğince yüksek lisans tez sınavına alınmıştır.

Adayın kişisel çalışmaya dayanan tezini dakikalık süre içinde savunmasından sonra jüri üyelerince gerek tez konusu gerekse tezin dayanağı olan anabilim dallarından sorulan sorulara verdiği cevaplar değerlendirilerek tezin,

BAŞARILI	<input type="radio"/>	OY BİRLİĞİ ile	<input type="radio"/>
DÜZELTME	<input type="radio"/>	OY ÇOKLUĞU	<input type="radio"/>
REDDedilmesine	<input type="radio"/>	ile karar verilmiştir.	

Jüri teşkil edilmediği için sınav yapılamamıştır. ***
Öğrenci sınava gelmemiştir. **

- * Bu halde adaya 3 ay süre verilir.
- ** Bu halde adayın kaydı silinir.
- *** Bu halde sınav için yeni bir tarih belirlenir.

	Evet
Tez, burs, ödül veya teşvik programlarına (Tüba, Fullbright vb.) aday olabilir.	<input type="radio"/>
Tez, mevcut hali ile basılabilir.	<input type="radio"/>
Tez gözden geçirildikten sonra basılabilir.	<input type="radio"/>
Tezin, basımı gerekliliği yoktur.	<input type="radio"/>

JÜRİ ÜYELERİ

İMZA

.....	<input type="checkbox"/> Başarılı	<input type="checkbox"/> Düzeltme	<input type="checkbox"/> Red
.....	<input type="checkbox"/> Başarılı	<input type="checkbox"/> Düzeltme	<input type="checkbox"/> Red
.....	<input type="checkbox"/> Başarılı	<input type="checkbox"/> Düzeltme	<input type="checkbox"/> Red

ÖZET

Yüksek Lisans Tezi
Bilgi Toplumuna Geçiş Sürecinin
Türkiye'de Finansal Piyasalar Üzerine Etkisi
Türkan YILMAZ

Dokuz Eylül Üniversitesi
Sosyal Bilimleri Enstitüsü
İktisat Anabilim Dalı
Genel İktisat Programı

İnsanlık tarihi, ilkel toplumdaki sonradan ilk önce tarım toplumu; ikinci olarak sanayi toplumu aşamasını yaşamış ve son olarak da bilginin üretimi ve kullanımının yaygınlık kazandığı bilgi toplumu aşamasına ulaşmıştır. Fakat tüm ülkelerin aynı anda aynı aşamaya ulaştıklarını söylemek güçtür.

Günümüzde, bazı toplumlar tarım toplumu özelliğini gösterirken bazı toplumlar da en ileri bilgi toplumu özelliklerini yansıtmaktadırlar. Ülkelerin bu farklı toplumsal dönüşüm süreçlerinin arkasında yatan en önemli nedenlerinden birisi, ortaya çıkan yenilikler ve bu yeniliklerin toplum tarafından özümleme süresidir.

Ortaya çıkan yeniliklerin uygulama alanlarından birisi de finansal piyasalardır. Çünkü finansal piyasalar, diğer piyasalar ile karşılaştırıldığında, işlemlerini yoğunlukla yenilik ve bilgiye dayalı olarak gerçekleştirmekte; ve bilişim teknolojilerini yaygınlıkla kullanmaktadırlar. Finansal işlemlerde bilişim teknolojilerinin, özellikle de internetin kullanılması, bir yandan finansal işlem bazında etkinliği arttırmakta, finansal işlem ve hizmetlerin maliyetlerini azaltmakta, kâr imkânını arttırmakta, öte yandan bu teknolojiler finansal yenilikleri beraberinde getirmektedir.

Bu çalışmada, bilgi toplumuna geçiş sürecinde ortaya çıkan yenilik ve gelişmelerin Türk finans piyasalarını ne yönde etkilediği araştırılmaktadır. Çalışmanın bulguları, yeniliklerin ve bilgi toplumuna geçiş sürecinin finansal piyasaları olumlu yönde etkilediğini göstermektedir.

ABSTRACT

Master of Degree with Thesis
The Effects of Transition Process to Knowledge Society
in Turkey's Financial Markets

Türkan YILMAZ

Dokuz Eylul University
Institute of Social Sciences
Department of Economics

After a stage of a primitive society, history of humanity has lived firstly a stage of an agricultural society; secondly a stage of an industrial society and finally has reached to a stage of a knowledge society, in which producing and using the knowledge has become widespread. But it is difficult to say that all countries have reached to the same stage at the same time.

Today while there are some countries which show the peculiarities of an agricultural society, also there are some countries which reflect the latest peculiarities of a knowledge society. One of the most important reasons which lie behind of this social transformation stage are innovations and period of time that is needed for innovations in order to be assimilated by society.

One of the areas in which innovations are implicated is financial markets. Because in financial markets, compared to other markets, transactions are made intensively according to innovation and knowledge; and informatics technologies are used widespreadly. Using informatics technologies, especially using internet in financial transactions, increase efficiency in financial transactions, decrease the costs of financial transactions and services, increase the opportunity of profit and from the other hand, these technologies bring financial innovations at the same time.

In this study, how innovations and developments effect Turkish financial markets, in the transition process to knowledge society is investigated. The research outcomes show that innovations and transition process to knowledge society effect financial markets positively.

İÇİNDEKİLER

	<u>Sayfa No</u>
YEMİN METNİ	ii
YÜKSEK LİSANS TEZ SINAV TUTANAĞI	iii
ÖZET	iv
ABSTRACT	vi
İÇİNDEKİLER	viii
KISALTMALAR	xii
TABLOLAR LİSTESİ	xiii
ŞEKİLLER LİSTESİ	xiv
GİRİŞ	1

BİRİNCİ BÖLÜM

BİLGİ TOPLUMUNUN YAPILANIŞI

1.1. TOPLUMSAL DÖNÜŞÜM SÜREÇLERİ	3
1.1.1. İlkel Toplumdan Tarım Toplumuna	3
1.1.2. Tarım Toplumundan Sanayi Toplumuna	4
1.1.3. Sanayi Toplumundan Bilgi Toplumuna	5
1.2. BİLGİ TOPLUMU: TANIM VE KAPSAMI	6
1.2.1. Bilgi Toplumunun Özellikleri	7
1.2.2. Bilgi Ekonomisi ve Bilgi Ekonomisinin Özellikleri	15

İKİNCİ BÖLÜM

FİNANSAL PİYASALARIN YAPILANIŞI

2.1. FİNANSAL SİSTEM	19
2.1.1. Finansal Sistemin Unsurları	20
2.1.2. Finansal Sistemin Fonksiyonları	23

2.2. FİNANSAL PİYASA KAVRAMI VE ÇEŞİTLERİ	26
2.2.1. Fon Kullanım Süresine Göre Finansal Piyasalar	27
2.2.2. Yapılan İşlemlere Göre Finansal Piyasalar	28
2.2.3. Fon Transfer Biçimine Göre Finansal Piyasalar	29
2.3. FİNANSAL PİYASA ARAÇLARI	30
2.3.1. Para Piyasası Araçları	30
2.3.1.1. Banknot	30
2.3.1.2. Mevduat	31
2.3.1.3. Mevduat Sertifikası	31
2.3.1.4. Bono	31
2.3.1.5. Çek	31
2.3.1.6. Poliçe	32
2.3.2. Sermaye Piyasası Araçları	32
2.3.2.1. Menkul Kıymetler	32
2.3.2.1.1. Hisse Senetleri	33
2.3.2.1.1.1. Hisse Senedi Sahibi Olmanın Getirdiği Hak ve Yükümlülükler	33
2.3.2.1.1.2. Hisse Senedi Türleri	35
2.3.2.1.1.2.1. Hisse Sahiplerine Sağladıkları Haklara Göre Hisse Senetleri	35
2.3.2.1.1.2.2. Dolaşım Yeteneğine Göre Hisse Senetleri	36
2.3.2.1.1.2.3. Sermaye Artışlarına Göre Hisse Senetleri	37
2.3.2.1.1.2.4. Nakit Karşılığı veya Aynî Sermayeye Göre Çıkarılan Hisse Senetleri	37
2.3.2.1.1.2.5. Primli Olup Olmamasına Göre Hisse Senetleri	38
2.3.2.1.1.2.6. Kurucu ve İntifa Hisse Senetleri	38
2.3.2.1.1.3. Hisse Senedi Türevleri	38
2.3.2.1.1.3.1. Kâr ve Zarar Ortaklığı Belgeleri	38
2.3.2.1.1.3.2. Katılma İntifa Senetleri	39
2.3.2.1.1.3.3. Oydan Yoksun Hisse Senetleri	40
2.3.2.1.2. Tahviller	40
2.3.2.1.2.1. Tahvil Türleri	41
2.3.2.1.2.1.1. Borçlu Kurumun Niteliğine Göre Tahviller	42

2.3.2.1.2.1.2. Devretme Şekline Göre Tahviller	43
2.3.2.1.2.1.3. Güvence Durumuna Göre Tahviller	43
2.3.2.1.2.1.4. Sağladıkları Gelir ve Haklara Göre Tahviller	44
2.3.2.1.2.2. Tahvil Türevleri	46
2.3.2.1.2.2.1. Rüçhan Haklı Tahviller	46
2.3.2.1.2.2.2. Kâra İştirakli Tahviller	46
2.3.2.1.2.2.3. Hisse Senedi ile Değiştirilebilir Tahviller	48
2.3.2.2. Diğer Sermaye Piyasası Araçları	50
2.3.2.2.1. Gelir Ortaklığı Senetleri	50
2.3.2.2.2. Banka Bonoları	51
2.3.2.2.3. Banka Garantili Bonolar	52
2.3.2.2.4. Finansman Bonoları	52
2.3.2.2.5. Depo Sertifikaları	53
2.3.2.2.6. Gayrimenkul Sertifikaları	53
2.3.2.2.7. Varlığa Dayalı Menkul Kıymetler	54
2.3.2.3. Türev Finansal Araçlar	55
2.3.2.3.1. Gelecek Sözleşmeleri	56
2.3.2.3.2. Vadeli İşlem Sözleşmeleri	57
2.3.2.3.3. Opsiyon Sözleşmeleri	58
2.3.2.3.4. Swap Sözleşmeleri	59
2.3.3. Diğer Piyasa Araçları	60
2.3.3.1. Altın ve Altın Piyasası	60
2.3.3.2. Döviz-Efektif ve Döviz-Efektif Piyasası	61
2.4. FİNANSAL KURUMLAR	62
2.4.1. Finansal Kurumların Fonksiyonları	63
2.4.2. Finansal Kurumların Çeşitleri	64
2.4.2.1. Para Yaratan Finansal Kurumlar	65
2.4.2.1.1. Merkez Bankaları	65
2.4.2.1.2. Ticari Bankalar	66
2.4.2.1.3. Özel Finans Kurumları	68
2.4.2.2. Para Yaratmayan Finansal Kurumlar	68

2.4.2.2.1. Kalkınma Bankaları	69
2.4.2.2.2. Yatırım Bankaları	70
2.4.2.2.3. Yatırım Fonları	70
2.4.2.2.4. Yatırım Ortaklıkları	73
2.4.2.2.5. Sigorta Şirketleri	74
2.4.2.2.6. Sosyal Güvenlik Kurumları	75
2.4.2.2.7. Aracı Kurumlar	75

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

BİLGİ TOPLUMU VE FİNANSAL PİYASALARIN TÜRKİYE'DEKİ GELİŞİMİ

3.1. BİLGİ TOPLUMUNUN TÜRKİYE'DEKİ GELİŞİMİ	77
3.2. TÜRK FİNANS SİSTEMİ: TEMEL YAPISI VE GELİŞİMİ	83
3.2.1. Bankacılık Sistemi'nin Türkiye'deki Gelişimi	86
3.2.2. Sermaye Piyasası'nın Türkiye'deki Gelişimi	91
3.3. MENKUL KIYMET BORSALARI VE MENKUL KIYMET BORSASININ TÜRKİYE'DEKİ GELİŞİMİ	93
3.3.1. Menkul Kıymet Borsalarının Ekonomik Fonksiyonları	94
3.3.2. Türkiye'de Menkul Kıymet Borsasının Gelişimi	96
3.4. BİLGİ TOPLUMUNUN FİNANSAL PİYASALAR ÜZERİNDEKİ ETKİSİ VE TÜRKİYE	102
SONUÇ	115
KAYNAKÇA	120

KISALTMALAR

ABD:	Amerika Birleşik Devletleri
AR-GE:	Araştırma ve Geliştirme
ATM:	Otomatik Para Çekme (Vezne) Makinası
BDDK:	Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu
BEE:	Bilgi Ekonomisi Endeksi
EFT:	Elektronik Fon Transferi
EMKT:	Elektronik Menkul Kıymet Transferi
GSYİH:	Gayrisafi Yurtiçi Hasıla
G-7:	Dünyanın En Gelişmiş 7 Ülkesi
İMKB:	İstanbul Menkul Kıymetler Borsası
POS:	Satış Noktası Terminali
SPK:	Sermaye Piyasası Kurulu
SWIFT:	Society for Worldwide Interbank Financial Telecommunication
TBB:	Türkiye Bankalar Birliği
TCMB:	Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası
TMSF:	Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu
TTK:	Türk Ticaret Kanunu
WAP:	Wireless Application Protocol

TABLÖLAR LİSTESİ

Tablo 1: Sanayi ve Bilgi Toplumunun Karşılaştırılması	s. 14
Tablo 2: G-7 Ülkeleri ve Türkiye'nin Bilgi Ekonomisi Endeksi	s. 80
Tablo 3: G-7 Ülkeleri ve Türkiye'nin Bilişim Göstergeleri	s. 82
Tablo 4: AR-GE Harcamalarının Gayrisafi Yurtiçi Hasılaya Oranı (GSYİH)	s. 84
Tablo 5: Bankacılık Sistemindeki Banka Sayısı (2002-2006)	s. 91
Tablo 6: Bankacılık Sistemindeki Şube Sayısı (2002-2006)	s. 92
Tablo 7: İMKB Hisse Senedi Pazarındaki İşlem Hacimleri (milyon YTL)	s.100
Tablo 8: İMKB Tahvil ve Bono Pazarındaki İşlem Hacimleri	s.102
Tablo 9: Kredi Kartı, Banka Kartı, POS ve ATM Sayısının Türkiye'deki Gelişimi	s.108
Tablo 10: EFT Sistemi ile İlgili Bazı Bilgiler	s.110
Tablo 11: SWIFT Sisteminin Türkiye'deki Gelişimi	s.111

ŞEKİLLER LİSTESİ

Şekil 1: Finansal Sistemin Unsurları

s. 20

GİRİŞ

İnsanlık tarihi, ilkel toplum dönemi ile başlamakta ve günümüzde bilgi toplumu aşamasına kadar ulaşmaktadır.

İlkel toplum döneminde insan, en temel fizyolojik ihtiyaçlarını karşılamaya yönelik bir yaşam biçimi sergilemekte ve doğanın kendisine sunduğu nimetler ile yetinmekteydi. Tarım toplumuna geçiş ile birlikte doğaya egemen olma süreci başlamış ve doğaya aktif uyum gösterilmiştir. Tarım toplumunun ardından ortaya çıkan sanayi toplumuna geçiş süreci ise uzun bir zaman dilimini kapsamıştır. Bu geçişin ardında yatan en önemli etken, sanayi devrimi ile ortaya çıkan pekçok teknolojik yeniliğin üretim sürecinde kullanılması ve bu yeniliklerin toplumsal alana yansımalarıdır.

1960'lı yıllardan itibaren de ileri düzeyde sanayileşmiş ülkelerin toplumsal karakteristiklerinde köklü değişiklikler ortaya çıkmış ve bu ülkelerde sanayi toplumu, yerini yeni bir toplumsal yapılanma düzenine bırakmıştır. Bu yeni toplumsal yapılanma düzeninin adı da, en sık kullanılan ifade ile, "bilgi toplumu"dur.

Bilgi toplumu kavramı, farklı sosyal bilimciler tarafından farklı şekillerde tanımlanmaktadır. Bir tanıma göre bilgi toplumu, bilginin toplanması, işlenmesi ve yayılması ile ilgili faaliyetlerin arttığı bir toplumdur. Bir başka tanımlamaya göre ise bilgi toplumu, bilgisayar ve iletişim teknolojileri (bilişim) gibi yeni teknolojilere oldukça fazla kaynak ayıran toplumdur. Bilgi toplumunun şekillenmesindeki en önemli unsurlardan birisi, bilişim teknolojileri ve bilişim teknolojilerinde yaşanan hızlı gelişmelerdir.

Bilişim teknolojilerinde yaşanan gelişmelerin etkisinin ilk önce hissedildiği alanların başında ekonomik alan ve ekonomik alan içerisinde yer alan finansal piyasalar gelmektedir. Çünkü finansal piyasalar, yoğun olarak bilgiye ve bilişim teknolojilerine dayalı olarak çalışmaktadırlar.

Günümüzde, finansal piyasalarda bilişim teknolojilerinin yaygın olarak kullanılması hem finansal piyasaların işleyişini olumlu yönde etkilemekte hem de finansal yeniliklerin gelişimine katkıda bulunmaktadır.

Tüm dünyada olduğu gibi Türkiye’de de finansal piyasa ve işlemlerde bilişim teknolojilerinin kullanılması bir yandan finansal işlem bazında etkinliği ve maliyet tasarruflarını arttırmakta; öte yandan kâr imkânlarını arttırmaktadır.

Bu çalışmanın amacı, bilgi toplumuna geçiş sürecinin Türkiye’deki finansal piyasalar üzerindeki etkisini değerlendirmektir. Çalışma üç bölümden oluşmaktadır. Çalışmanın ilk bölümünde ilkel toplumdan tarım toplumuna; tarım toplumundan sanayi toplumuna ve sanayi toplumundan bilgi toplumuna doğru yaşanan toplumsal dönüşüm süreçleri üzerinde durulacaktır. İlk bölümün diğer kısmında ise yukarıda sayılanlara ek olarak, bilgi ekonomisi ve bilgi ekonomisinin özelliklerine yer verilecektir.

Çalışmanın ikinci bölümünde ise finansal piyasaların yapılanışına değinilecektir. Bu bölümün ilk kısmında finansal sistem kavramı, finansal sistemin unsurları ve fonksiyonlarına yer verilecek; daha sonra ise finansal piyasa kavramı ve çeşitlerine değinilecektir. İkinci bölümün ilerleyen kısımlarında da finansal piyasa araçları ve finansal kurumlar incelenecektir.

Çalışmanın son bölümünde ise bilgi toplumu ve finansal piyasaların Türkiye’deki gelişimine yer verilecektir. Bu bağlamda ilk önce, Türkiye’nin bilgi toplumunun neresinde olduğu ortaya konulmaya çalışılacak; daha sonra da finansal piyasaları oluşturan para ve sermaye piyasasının Türkiye’deki tarihsel gelişimine değinilecektir. Son olarak da bilgi toplumuna geçiş sürecinin Türkiye’deki finansal piyasaları hangi unsurlar ile ve ne yönde etkilediği üzerinde durulacaktır.

BİRİNCİ BÖLÜM

BİLGİ TOPLUMUNUN YAPILANIŞI

1.1. TOPLUMSAL DÖNÜŞÜM SÜREÇLERİ

Tarihsel süreç içerisinde yaşanan ilerlemeler, toplumsal yapıda değişim ve dönüşümlerin yaşanmasına yol açmıştır. İnsanlık tarihi ilkel toplumdan sonra günümüze kadar üç önemli evrim yaşamış ve dönüşüme uğramıştır. Bunlardan ilki, tarım toplumudur. Bir diğeri ise sanayi toplumudur ve üçüncüsü de bilgi ve bilginin kullanımı ile biçimlenen bilgi toplumudur¹.

Bu bağlamda, çalışmanın ilk bölümünde yukarıda adı geçen toplumsal dönüşüm süreçlerine yer verilecektir. İkel toplumdan tarım toplumuna; tarım toplumundan sanayi toplumuna ve son olarak da sanayi toplumundan bilgi toplumuna doğru yaşanan dönüşüm ele alınacaktır. Buna ek olarak bilgi ekonomisi ve bilgi ekonomisinin özelliklerine değinilecektir.

1.1.1. İkel Toplumdan Tarım Toplumuna

Beslenme, barınma, güvenlik gibi en temel fizyolojik ihtiyaçların karşılanmasına yönelik bir yaşam biçimi sergileyen ilkel toplumlar, henüz yerleşik düzene geçmeden yaşamlarını idame ettirmişlerdir. Bu toplumlarda temel ekonomik faaliyetler toplayıcılık, avcılık ve balıkçılığa dayanmaktaydı. Doğaya pasif bir uyum söz konusuydu ve ilkel toplumlar doğanın kendilerine sunduğu nimetler ile yetinmekteydiler.

İkel toplum döneminde insanoğlu, doğadaki araçlardan asgari düzeyde yararlanmakta ve bu yararlanma sürecinde de kendi enerjisini kullanmaktaydı. Enerji

¹ Hüsnü ERKAN, **Bilgi Toplumu ve Ekonomik Gelişme**, 4. Baskı, Ankara: Türkiye İş Bankası Kültür Yayınları, 1998, s.1.

kullanımı, doğadaki taşları kesmek ve yontmak ile sınırlıydı. İlerleyen zamanlarda toplayıcılık faaliyetinin yerini avcılık ve balıkçılığın alması ile enerji kullanımı yoğunlaşmış ve yeni av araçları geliştirilmiştir.

Önceleri mağara, kaya barınaklar ve kulübelerde yaşayan ilkel toplulukların tarıma elverişli topraklara yerleşmesi ile birlikte ilk köyler kurulmuş; emek ve toprak faktörlerinin kullanılmaya başlanması ile de ilkel toplum yerini tarım toplumuna bırakmıştır.

Tarım toplumuna dönüşüm, günümüzden yaklaşık sekiz bin yıl önce başlamıştır. Bu dönemde toprağa bağlı ilk beslenme biçimi başlamış ve insanoğlu çeşitli besin kaynaklarını kontrolü altına almış ve besin üretim sürecinin bir parçası hâline gelmiştir². Özellikle toprağı işlemeye yönelik aletlerin geliştirilmesi ve pekçok hayvan türünün evcilleştirilmesi ile beraber doğaya egemen olma süreci başlamış ve doğaya aktif uyum gösterilmiştir.

Tarım toplumunda ekonomik yaşam, ağırlıklı olarak köy ekonomisi şeklinde olup basit bir işbölümüne dayanmaktaydı. Üretim evlerde, el tezgâhlarında basit yöntemlerle ve büyük ölçüde öztüketim amacıyla yapılmaktaydı. Dolayısı ile ürünlerin bir piyasa değeri oluşmamaktaydı. Başlangıçta ekonominin takas ekonomisi³ şeklindeki örgütleniş biçimi, tüketimden daha fazla üretimin yapılması ile birlikte yerini paralı ekonomiye bırakmıştır.

1.1.2. Tarım Toplumundan Sanayi Toplumuna

Tarım toplumundan sanayi toplumuna geçiş, uzun bir zaman dilimini kapsamıştır. Sanayi toplumuna geçişin ardında yatan en önemli etken, sanayi devrimi ile başlayan bir dizi teknolojik yeniliğin üretim sürecinde kullanılması ve kullanılan teknolojilerin ekonomik, politik, sosyal ve kültürel alanlara yansımalarıdır. Bu bağlamda, 1765 yılında James Watt'ın buhar makinesini bulup bunu enerji kaynağı

² Hüsnü ERKAN ve Canan ERKAN, **Kültür Politikamızda Yeni Boyutlar**, Ankara: Kültür Bakanlığı Yayınları, 1998, s. 23.

³ Alvin TOFFLER, **Üçüncü Dalga**, (Çev. Ali SEDEN), İstanbul: Altın Yayınları, 1981, s. 32.

olarak kullanması sonrasında, teknolojik açıdan, tarım toplumu yerini sanayi toplumuna bırakmıştır. Adam Smith'in 1776 yılında yazdığı "Milletlerin Zenginliği" adlı eseri ekonomi bilimi açısından; 1789 Fransız Devrimi politik gelişmeler açısından sanayi toplumunda belirleyici tarihler ve dönüm noktaları olmuştur. Böylece sanayi devrimi, bir ayağı teknolojik-ekonomik temele; diğer ayağı politik temele dayalı çifte devrim sonucunda ortaya çıkmış⁴ ve sosyo-kültürel yapıya nüfuz ederek toplumu yeniden biçimlendirmiştir.

Sanayi devrimi, birçok teknolojik yeniliğin üretim alanında kullanılmasının toplumsal alana yansımaları kapsayan bir süreç olarak ortaya çıkmıştır. Sanayi devrimi ile ortaya çıkan yeni teknolojiler, yeni bir üretim ve yaşam biçimini ortaya çıkarmıştır. Tarım toplumunda evlerde yapılan geleneksel üretimin yerini sanayi toplumunda, fabrikalarda makineler ile yapılan üretim almıştır. Bir başka deyiş ile makineler, sanayi toplumunun temel belirleyicisi olmuştur. Ayrıca konut ve işyerlerinin birbirinden ayrılması, "işten eve; evden işe" insan trafiğinin artmasına yol açmıştır. Fabrikalara dayalı kitlesel üretim, kentleşmeye hız kazandırmış ve kent dokusunda değişiklikler yaratarak toplumun yapısını etkilemiştir.

Kentleşme hareketi, sanayileşmeye yeni bir ivme kazandırmıştır. Kısa zamanda büyük şehirlerin varoşlarında oturan yeni bir işçi sınıfı doğmuştur. Fabrika düzeni ile ortaya çıkan yeni koşullarda lonca düzeni ve zanaat hayatı da değişime uğramıştır. Kitle üretiminin başlaması ile ekonomik imkânlarını kaybeden zanaatçılar, sanayinin ihtiyaç duyduğu yarı vasıflı veya vasıflı işçiler konumuna gelmiştir⁵. Sanayileşmenin ilk yüzyılında, hızla zenginleşen ve toplumsal değişimden fazlası ile yararlanan bir kesime karşılık boğaz tokluğuna çalışan ve hiçbir güvencesi olmayan yığınlar oluşmuştur. Bu çarpık yapılanmanın sürdürülemez olduğu fark edilince sosyal güvenlik sistem ve politikaları oluşturularak toplumsal bütünleşmeyi sağlayan uygulamalar gündeme gelmiştir⁶.

⁴ Hüsnü ERKAN, *age*, ss. 3-4.

⁵ İsmail HİRA, "Bilgi Toplumu Bağlamında Toplumsalın Yapısal Dönüşümü ve Türkiye Gerçeği", **1. Ulusal Bilgi, Ekonomi ve Yönetim Kongresi Bildiriler Kitabı**, Kocaeli, 2002, s. 77.

⁶ Ahmet ŞEN ve Oktay KOÇ, "Bilgi Toplumu Yaşadığı Risk Unsurları", **1. Ulusal Bilgi, Ekonomi ve Yönetim Kongresi Bildiriler Kitabı**, Kocaeli, 2002, s. 928.

1.1.3. Sanayi Toplumundan Bilgi Toplumuna

1960'lı yıllardan itibaren Amerika Birleşik Devletleri (ABD) ve Japonya gibi ileri düzeyde sanayileşmiş ülkelerde toplumun temel karakteristiklerinde köklü değişim eğilimleri ortaya çıkmıştır. ABD'de teknik alanda ve yönetim alanında çalışan ve beyaz yakalılar olarak adlandırılan görevlilerin mavi yakalı işçilere göre sayısal üstünlüğe sahip olması ile birlikte sanayi toplumu, yerini yeni bir toplumsal yapıya bırakmıştır. "Bilgi toplumu" adı ile ifade edilebilen bu yeni yapılanma düzeni, gelişmiş ülkelere başlamak üzere kendini tüm dünyada hissettirmeye başlamıştır.

İçinde bulunulan bilgi toplumu dönemi, farklı sosyal bilimciler tarafından değişik adlar ile anılmaktadır. Bilgi toplumu dönemi, "üçüncü dalga"(Toffler), "modern sonrası toplum"(Etzioni), "burjuva sonrası toplum"(Lichteim), "ekonomi sonrası toplum"(Kahn), "hizmet sınıfı toplumu"(Dahrendorf) gibi kavramlarla anılmaktadır⁷. Fakat bu kavramlardan Drucker'ın "kapitalist ötesi toplum"⁸, Bell'in "sanayi sonrası toplumu" ve Masuda'nın "enformasyon toplumu" kavramları yeni oluşan toplumu tanımlamakta sıklıkla kullanılan ifadeler olarak karşımıza çıkmaktadır⁹. Fakat yeni toplumu tanımlamaya yönelik olarak kullanılan yukarıdaki yaklaşımlar arasındaki farklılıklar, daha çok ayrıntıya ilişkindir ve özde bu yaklaşımlar arasında büyük benzerlikler söz konusudur. Bir başka deyiş ile bu farklı adlandırmaların temelinde, sanayi toplumu kavramının mevcut toplumsal yapıyı tanımlamada yetersiz kaldığı düşüncesi yatmaktadır¹⁰.

1.2. BİLGİ TOPLUMU: TANIM VE KAPSAMI

Bilgi toplumu, her türlü bilgiyi üreten, bilgi ağlarına bağlanan, hazır bilgilere erişen, erişilmiş bilgileri kolaylıkla yayabilen ve bu bilgileri her sektörde kullanabilen bir toplum olarak tanımlanabilir¹¹. Bir başka ifade ile bilgi toplumu, "bilginin toplanması, işlenmesi ve dağıtılması ile ilgili faaliyetlerin arttığı bir

⁷ İsmail HİRA, **agm**, s. 76.

⁸ Peter F. DRUCKER, **Kapitalist Ötesi Toplum**, (Çev. Belkıs ÇORAKÇI), İstanbul: İnkılap Kitabevi, 1994, s. 9.

⁹ Hüsnü ERKAN, **age**, s. 72.

¹⁰ Veysel BOZKURT, **Enformasyon Toplumu ve Türkiye**, İstanbul: Sistem Yayıncılık, 1996, s. 31.

¹¹ İlhan KESİCİ, "Bilgi Toplumunun Özellikleri", **Bilişim**, 1993, s. 62.

toplum”dur¹². Masuda’ya göre ise bilgi toplumu, bilgisayar ve iletişim teknolojilerine yatırım yapan ve pekçok özelliği ile sanayi toplumundan ayırım gösteren toplumdur¹³.

Bilgi toplumunun tanımı ve özellikleri belirlenirken genelde bu toplumun sanayi toplumundan farklı olan yönleri ortaya konularak bir değerlendirme yapılmaktadır. Bu bağlamda bilgi toplumu, sanayi toplumunun kitle üretim ve tüketimini, standartlaşma, merkezileşme ve kitleleşme anlayışının yerine bireyselleşmeyi, yerel kültürlerin daha fazla önem kazandığı, akıl ve bilimin sorgulanmaya başladığı farklı bir toplum yapısını beraberinde getirmiştir¹⁴.

1.2.1. Bilgi Toplumunun Özellikleri

Sanayi toplumundan oldukça farklı niteliklere sahip olan bilgi toplumunun yapısını belirleyen bir dizi özellik söz konusudur ve bilgi toplumunun bu özelliklerinin dikkate alınarak analizlerin yapılması, toplumların yaşadığı dönüşüm sürecinin daha iyi anlaşılabilmesi için gereklidir.

Bilgi toplumu hakkında genel kabul gören en temel olgu, ekonominin altyapısının bilgi temelli olarak yeniden şekillenmesi ve örgütlenmesidir. Bir diğer ifade ile bilgi toplumunun en temel özelliği, sanayi toplumunda stratejik bir rol oynayan sermayenin yerini bilgiye bırakmasıdır.

Günümüzde bilgi, anlamlı tek kaynak olarak görülmektedir¹⁵. Bilgi, ekonomideki geleneksel üretim alışkanlıklarının ve üretim faktörlerinin (doğa, emek, sermaye) önemini ikinci plâna itmiştir¹⁶. Sanayi toplumunda son derece önemli olan maddi ürünlerin üretimi, bilgi toplumunda yerini bilgi üretimine bırakmıştır. Çünkü

¹² Cihan DURA ve Hayriye ATİK, **Bilgi Toplumu, Bilgi Ekonomisi ve Türkiye**, 1. Basım, İstanbul: Literatür Yayıncılık, 2002, s. 272.

¹³ Şükrü İNAN, “Bilgi Toplumu ve Fikri Mülkiyet Hakları: Bir Paradoks mu?”, **2. Ulusal Bilgi, Ekonomi ve Yönetim Kongresi Bildiriler Kitabı**, İzmit, 2003, s. 397.

¹⁴ Veysel BOZKURT, “Enformasyon Toplumu ve Türkiye”, **Yeni Türkiye**, Sayı: 19, Ankara: Ocak-Şubat 1998, s. 208.

¹⁵ Peter DRUCKER, **Kapitalist Ötesi Toplum**, s. 66.

¹⁶ Peter DRUCKER, **Yeni Gerçekler**, (Çev. Birtane KARANAKÇI), 2. Baskı, Ankara: Türkiye İş Bankası Kültür Yayınları, 1992, s. 117.

bilgi, en verimli üretim faktörüdür, dinamik ve yenilikçidir. Bilginin sermaye ve emeğe göre daha çok akışkan olması, fiber optik kablolar aracılığı ile ışık hızında taşınabilmesi onun en önemli özelliklerinden biridir¹⁷.

Bilginin karar alma süreçlerinde doğru, hızlı ve zamanında kullanılması kritik bir önem taşımaktadır¹⁸. Öyle ki bilgi, günümüzde birey, örgüt ve ülkelerin yeni rekabet silahı durumuna gelmiş ve ekonomide dördüncü sektör olarak yerini almıştır. Sanayi toplumunda emek ve sermayenin harekete geçirilmesi ve etkin kullanılması ne derece önemli ise günümüz bilgi toplumunda bilginin verimli kullanılması ve harekete geçirilmesi de o denli önemli bir sorundur. Bu gücün harekete geçirilmesinde bilişim teknolojilerinden yararlanılmaktadır.

Bilgi toplumunun oluşum ve gelişiminde önemli katkıları olan bilişim teknolojileri, farklı biçimlerde tanımlanabilir. Bilişim teknolojileri, bilginin toplanması, işlenmesi, saklanması ve gerektiğinde herhangi bir yere iletilmesini sağlayan teknolojiler olarak ifade edilebilir¹⁹. Bilişim teknolojilerindeki hızlı gelişmeler sayesinde bilgi, zaman ve mekân sınırı tanımaksızın dolaşmaktadır.

Bilişim teknolojilerindeki gelişmeler, toplumu çeşitli şekillerde etkilemiştir. Bilişim teknolojilerinin desteğini alan insan, yenilik ve yaratıcılığı ile hem sorunlarına yeni çözümler bulabilmekte hem de toplumu yeniden şekillendirebilmektedir.

“İnsan beyninin yerine geçmeye aday olan akıllı bilgisayar üretme çabalarından, mikrobiyolojide insan geninin yapısına kadar uzanan yeniliklerle; uzayda büyük patlama sonucu oluşan güneş sistemi dışındaki evren arayışlarına kadar giden bilimsel gelişmeler hızla sürmektedir. Teknolojik yeniliklere dayalı olarak üretilen yeni maddeler, örneğin yeni plastik türleri, seramik ve metal

¹⁷ Hüsnü ERKAN, **Bilgi Uygarlığı İçin Yeniden Yapılanma**, 1.Baskı, Ankara: İmge Kitabevi, 2000, s. 146.

¹⁸ Devlet Planlama Teşkilatı, **8. BYKP, Bilişim Teknolojileri ve Politikaları Özel İhtisas Komisyonu Raporu**, Ankara: DPT: 2560-ÖK:576, 2000, s. 3.

¹⁹ Mahmut TEKİN ve diğerleri, “Kriz Dönemlerinde İşletmelerde Bilişim Teknolojileri Kullanımının İşletme Performansına Etkileri Üzerine Bir Uygulama”, **1. Ulusal Bilgi, Ekonomi ve Yönetim Kongresi Bildiriler Kitabı**, Kocaeli, 2002, s. 668.

karışımları; özellikle elektronik, iletişim, uzay araçları, otomobil ve tıp alanında yoğun olarak kullanılmaktadır. Nasıl ki sanayi toplumuna geçişin motoru olma işlevini buharlı makineler üstlenmiş ise, bilgi toplumuna geçişi de bilişim teknolojisinin temelindeki bilgisayarlar gerçekleştirmiştir²⁰ .”

Aldığı komutlara bağlı olarak yüklenen verileri işleyerek problem çözen bilgisayarlar aracılığı ile çok kolay ve hızlı bir biçimde çok büyük miktarda bilgiye ulaşılabilmektedir. Bilgisayar teknolojisindeki hızlı gelişmeler sonucunda bir yandan dev bilgisayarlar hacim olarak küçülmekte ve ucuzlamakta, öte yandan sınırlı kullanımın yerini kitlevi ve bireysel kullanım almaktadır.

Bilgi toplumunda bilgisayarları sadece donanım ve yazılımın gelişimi ve işlenmesi olarak ele almamak gerekmektedir. Mikro-elektronikteki gelişmelerle birlikte bilgisayar ve iletişim teknolojilerinde de yenilenmeler yaşanmaktadır. Özellikle internette yaşanan hızlı gelişmeler ile birlikte, dünya “küresel bir köy” haline gelmiştir.

İnternetin ekonomi üzerindeki etkisi, 1970’li yıllarda dünya genelinde enflasyonu arttıran ve neredeyse tüm ekonomileri durgunluğa sürükleyen petrol şokunun tersi olarak düşünülebilir. Burada üzerinde durulması gereken ilk nokta, internetin fiyatları ve dolayısı ile maliyetleri düşürecek olmasıdır. En ucuz hammadde ve aramalı tedarikçisinin bulunmasının kolaylaşması, firmalar arasındaki tedarik zincirinin daha sağlıklı işlemesi, işletme maliyetlerini önemli ölçüde düşürmektedir²¹.

Maliyetlerin aşağı çekilmesiyle yoğunlaşan rekabet ortamı, firmaları yeniden yapılanmaya ve pazar stratejilerini gözden geçirmeye zorlayacaktır. Firmaların daha optimum boyutlarda faaliyet göstermesi, esnek üretime daha kolay uyum sağlamaları

²⁰ Hüsnü ERKAN, **Bilgi Toplumu ve Ekonomik Gelişme**, ss. 72-73.

²¹ TC Hazine ve Dış Ticaret Müsteşarlığı, **Yeni Ekonomi**, ss. 1-5.

<http://www.dtm.gov.tr/ead/ekonomi/sayi3/yeniekon.htm> (erişim tarihi: 27.09.2005).

anlamına gelmektedir. Ayrıca internetin maliyetleri azaltması sayesinde küçük ve orta ölçekli firmaların küresel pazarlara açılma şansları ortaya çıkmıştır²².

İnternetin bir başka faydası da yarattığı finans mekanizması aracılığı ile tüm ekonomik birimler için fiyatları daha şeffaf hale getirmesidir. Üretici ve tüketiciler, fiyatları daha kolay takip ederek fiyatlar arasında karşılaştırma yapma olanağına sahip olacaklardır. Fiyatların şeffaflaşması, ticari faaliyetlerin çeşitli aşamalarında yer alan ve çok düşük bir katma değer yaratan aracı ve komisyoncuların devre dışı kalmasını sağlayacaktır. Böylece üretici ve tüketiciler birbirine bir adım daha yaklaşacaktır²³.

Bilgi toplumundaki bir diğer özellik, ekonomide mal üretiminden hizmet üretimine doğru bir kaymanın yaşanmasıdır. Aslında hizmet sektörü tüm ekonomilerde ve her dönemde mevcuttur. Fakat sanayi toplumunda hizmetlerin niteliği, daha yereldir ve mal üretimine yardımcı konumdadır. Buna karşılık bilgi toplumunda ise eğitim, sağlık, sosyal hizmetler gibi insani hizmetler ve sistem analizi, araştırma-geliştirme gibi mesleki hizmetler yoğunluk kazanmaktadır²⁴.

Öte yandan, bilgi toplumunda insanların çalıştıkları yerler ile birlikte yaptıkları işler de değişmektedir. Sanayi toplumunda yarı-vasıflı işçiler çalışan sınıf içerisinde en kalabalık grubu oluşturmaktaydı. Bilgi toplumunda ise P. Drucker' ın "bilgi işçisi" olarak nitelendirdiği, bilim adamları, teknisyenler, mühendisler, öğretmenlerden oluşan teknik ve profesyonel sınıf sayıca artmış ve toplumun kalbi konumuna gelmiştir²⁵.

Y. Masuda'ya göre sanayi ve bilgi toplumu arasında çeşitli farklılıklar söz konusudur. Bu farklılıkları aşağıdaki gibi özetlemek mümkündür²⁶:

²² TC Hazine ve Dış Ticaret Müsteşarlığı, *age*, s. 2.

²³ TC Hazine ve Dış Ticaret Müsteşarlığı, *age*, s. 3.

²⁴ Hasan TUTAR, "Bilgi Toplumu Temel Kriterleri Bakımından Türkiye'nin Durumu: Karşılaştırmalı Bir Yaklaşım", **4. Ulusal Bilgi, Ekonomi ve Yönetim Kongresi**, Sakarya, 2005, s. 388.

²⁵ Veysel BOZKURT, **Enformasyon Toplumu ve Türkiye**, s. 36.

²⁶ Yoneji MASUDA, *age*, ss. 8-10.

- Sanayi toplumunda yenilikçi teknolojinin özünde buhar makinesi yer almaktadır ve fiziksel emeği ikame etmektedir. Bilgi toplumunda ise yenilikçi teknolojinin özünü bilişim teknolojileri oluşturmakta ve bilişim teknolojileri zihinsel emeği hem ikame etmekte hem de güçlendirmektedir.

- Sanayi toplumunda kitlevi mal ve hizmet üretimi ile bunların bir yerden başka bir yere hızlıca nakledilmesi önem taşıırken bilgi toplumunda bilgisayar teknolojilerindeki gelişmelerin yol açtığı bilgi devrimi ile bilginin kitlevi üretimi, sistematik bilgi ve teknoloji önem kazanmaktadır.

- Sanayi toplumunda malların üretim merkezi olan modern fabrikalar toplumsal sembol konumundayken bilgi toplumunda toplumsal sembol, bilgi ağları ve veri bankalarıdır.

- Sanayi toplumunda, yeni kıta ve kolonilerin keşfi ile birlikte, piyasalar genişlerken bilgi toplumunda bilgi kullanımı ulusal sınırları ortadan kaldırıp küreselleşme olgusuna hız kazandırmıştır.

- Sanayi toplumunda üçlü endüstriyel yapı çerçevesinde makine ve kimya endüstrileri öncü endüstriler olarak ön plana çıkarken bilgi toplumunda dördüncü sektör olarak bilgi ve bağlantılı sektörler ön plana çıkmıştır.

- Sanayi toplumunda üretim ve tüketim birbirinden ayrılmışken bilgi toplumunda müşterek üretim ön plana çıkmaktadır.

- Sanayi toplumunda arz ve talebe bağlı olarak oluşan fiyat mekanizması geçerliyken bilgi toplumunda gelecek amaçların gerçekleştirilmesi önem taşımaktadır.

- Sanayi toplumunda sosyal aktivitelerin en önemli öznesini işletmeler oluştururken bilgi toplumunun en önemli öznesini gönüllü topluluklar oluşturmaktadır.

- Sanayi toplumunda özel mülkiyet, serbest rekabet ve kârın en çoklaştırılması ön plana çıkarken bilgi toplumunda ortak katılım ve sosyal yarar ön plana çıkmıştır.

- Sanayi toplumu merkezi güç ve hiyerarşinin yoğunlaştığı bir toplum yapısı tarafından karakterize edilirken bilgi toplumunda bu yapı çok merkezli bir hal almaktadır.

- Sanayi toplumunda ulusal hedef, gayrisafi ulusal refahın arttırılması iken bilgi toplumunda hedef, gayrisafi ulusal tatminin arttırılması olmaktadır.

- Sanayi toplumunun politik sistem olan parlamenter demokrasi, bilgi toplumunda yerini katılımcı demokrasiye bırakmaktadır.

- Sanayi toplumunun üç temel sorunu bulunmaktadır. Bunlar işsizlik, uluslararası çatışmaların yol açtığı savaşlar ve faşizmdir. Bilgi toplumunda bu sorunların yerini gelecek şokları, bireysel ve grupsal terör ile gözetim toplumunun yol açtığı bireysel alanın istilası almaktadır.

- Sanayi toplumunun en ileri aşaması yüksek kitlevi tüketim aşaması iken bilgi toplumunun en ileri aşaması yüksek kitlevi bilgi yaratımı aşamasıdır. Yüksek kitlevi bilginin yaratılmasında bilgisayarların yeri yadsınamayacak kadar büyüktür.

- Sanayi toplumunda sosyal değerlerdeki evrensel standart, fiziksel ve psikolojik ihtiyaçların karşılanması iken bilgi toplumunda bu standart, hedefe yönelik başarı amaçlarının gerçekleştirilmesi olmaktadır.

- Sanayi toplumunun ruhu, Rönesans ve bireyin özgürleşmesi iken bilgi toplumunun ruhu, küreselleşme ve insan ile doğanın ortak yaşamıdır.

Y. Masuda'nın değindiği ve sanayi toplumu ile bilgi toplumunu birbirinden ayıran bu farklılıkları tablo 1'de görmek mümkündür.

Tablo 1: Sanayi ve Bilgi Toplumunun Karşılaştırılması

		Sanayi Toplumu	Bilgi Toplumu
Yenilikçi Teknoloji	- Öz - Temel Fonksiyon - Üretim Gücü	- Buhar makinesi (güç) - Fiziksel emeğin ikamesi - Maddi üretim gücü (kişi başına sermaye artışı)	- Bilgisayar (bellek, hesaplama, kontrol) - Zihinsel emeğin ikamesi - Bilgi üretme gücü (optimum hareket-seçim kapasitesinde artış)
Sosyo-ekonomik Yapı	- Ürünler - Üretim Merkezi - Piyasa - Öncü Endüstriler - Endüstriyel Yapı - Ekonomik Yapı - Sosyo-ekonomik İlke - Sosyo-ekonomik Özne - Sosyo-ekonomik Sistem - Toplum Biçimi - Ulusal Hedef - Hükümet Biçimi - Sosyal Değişimin İtici Gücü - Sosyal Problemler - En İleri Aşama	- Faydalı mallar ve hizmetler - Modern fabrika (makina, ekipman) - Yeni dünya, koloniler, tüketici satın alma gücü - İmalat sanayileri (makina sanayi, kimya sanayi) - Birincil, ikincil ve üçüncül endüstriler - Meta ekonomisi (işbölümü, üretim, tüketimin ayrılması) - Fiyat ilkesi (arz ve talebin dengesi) - Şirket (özel şirket, kamu şirketi, üçüncü sektör) - Sermayenin özel mülkiyeti, serbest rekabet, kâr en çoklaması - Sınıflı toplum (merkezi güç, sınıfları kontrol) - Gayrisafı ulusal refah - Parlamenter demokrasi - İşçi hareketleri, grevler - İşsizlik, savaş, faşizm - Yüksek kitlevi tüketim	- İletişimsel bilgi, teknoloji, bilimsel bilgi - Bilgi kullanımı (bilgi ağları, veri bankaları) - Bilimsel bilgi sınırlarının, bilgi alanının genişlemesi - Entellektüel endüstriler (iletişimsel bilgi ve bilimsel bilgi endüstrileri) - Sanayi yapısı matrisi (birincil, ikincil, üçüncül, dördüncül endüstri sistemleri) - Sinerjik ekonomi (birlikte üretim ve kullanımda paylaşım) - Amaç ilkesi (sinerjik ileri besleme prensibi) - Gönüllü topluluklar (yerel ve bilgi toplulukları) - Altyapı, sinerji prensibi, toplumsal yararın önemi - Fonksiyonel toplum (çok merkez, fonksiyon, otonomi) - Gayrisafı ulusal tatmin - Katılımcı demokrasi - Sivil hareketler ve sorunlar - Gelecek şokları, terör, kişisel dokunulmazlığın ihlali - Yüksek kitlevi bilgi yaratılması
Değerler	- Değer Standartları - Etik Standartlar - Zamanın Ruhü	- Maddi değerler (psikolojik ihtiyaçların tatmini) - Temel insan hakları, insancılık - Rönesans (bireyin özgürleşmesi)	- Zaman değeri (hedefe yönelik başarı ihtiyaçlarının tatmini) - Özdisiplin, toplumsal katılım - Globalizm (insan ve doğanın sembiyozu)

Kaynak: Yoneji Masuda, **Managing in the Information Society, Releasing Synergy-Japanese Style**, Basil Blackwell, Cambridge, 1990, pp. 6-7 ve Hüsnü Erkan, **age**, ss. 102-103.

1.2.2. Bilgi Ekonomisi ve Bilgi Ekonomisinin Özellikleri

Bilgi toplumunun içinde bulunduğu koşullar, günümüzde, bilgi ekonomisini yaratmıştır. Bir başka deyiş ile bilgi toplumunun ekonomik alana yansıması bilgi ekonomisi şeklinde olmaktadır.

Bilgi ekonomisinin özellikleri Don Tapscott tarafından aşağıdaki gibi ifade edilmiştir²⁷:

- *Bilginin temel üretim faktörü olması*: Bilgi ekonomisinin sürükleyici gücü ve en önemli kaynağı, bilişim teknolojilerinin ürünü olan bilgidir. Bilgi toplumunda birey ve girişimcileri bilgi üretmeye yönelten temel güdü, kendini gerçekleştirme ve başarılı olma güdüsüdür.

Bilgi ekonomisinde bilginin yaratılmasında hem bilgi işçisinin hem de bilgi tüketicisinin payı büyüktür. Tüketici fikirleri, teknolojik ürünlerin bir parçası haline geldiği için ürün ve hizmetlerin bilgi içeriği büyümektedir. Son dönemlerde ortaya çıkan akıllı ürünler, bu özelliğin bir sonucudur.

- *Bilgi ekonomisi, dijital bir ekonomidir*: Bilgi ekonomisinde bilgiler, 1 ve 0'dan oluşan dijital veri formatında ifade edilmektedir. Bilgi dijitalleştiği ve elektronik ağlar üzerinde iletilebildiği için insanoğluna yeni olanaklar sunmaktadır. Günümüzde her tür bilgi; ses, yazı, görüntü, hareketli obje şeklinde bilgisayarlar aracılığı ile hızlı, ucuz ve güvenilir bir şekilde alıcılarına ulaştırılabilmektedir.

- *Bilgi ekonomisinde sanallaşma önemli bir rol oynamaktadır*: Bilginin niteliği, analogdan dijitale doğru bir değişim gösterdikçe fiziki varlıklar, sanal hale gelmektedir. Sanallaşma da ekonominin metabolizmasını değiştirmekte, kurumsal yapılanma ve işleyişi etkilemekte, ekonomik faaliyetlerin doğasına etki etmektedir.

²⁷ Don TAPSCOTT, **Dijital Ekonomi**, (Çev. Ece KOÇ), 1. Baskı, İstanbul: Hora Matbaası, 1998, ss. 39-66.

Sanallaşma; sanal şirket, sanal borsa, sanal mağaza, sanal ofis gibi kavramları da beraberinde getirmiştir.

- *Bilgi ekonomisi, moleküler bir ekonomidir:* Bilgi ekonomisinde eski şirket yapıları parçalanmakta ve yerini dinamik birey ve kurumların oluşturduğu ekonomik faaliyet temelli gruplar halinde yeniden şekillenmektedir. Bu durumda şirket yapıları ortadan kalkmamakta fakat yeni koşullara uyum sağlayacak bir biçime dönüştürülmektedir. Kısacası, ekonomik ve sosyal hayatın tüm yönlerinde kitlesel yaklaşım, yerini moleküler bir yaklaşıma bırakmaktadır.

- *Bilgi ekonomisi bir ağ ekonomisidir:* Bilgi ekonomisi, iletişim ağları ile bütünleşmiş bir ekonomidir. Analog hatlar yerine dijital iletişim ağlarının oluşması ve klasik ana-bilgisayar sisteminden web tabanlı sisteme doğru bir kaymanın gerçekleşmesi iş dünyasında önemli değişimlere neden olmaktadır. Yeni teknoloji ile iletişim ağları sayesinde küçük ölçekli şirketler, büyük ölçekli şirketlerin sahip olduğu ölçek ekonomileri ve kaynağa ulaşma gibi avantajlara sahip olmaktadır. Ayrıca kurulan ağ sistemleri aracılığı ile şirketler arasındaki duvarlar yıkılmakta ve tedarikçiler, müşteriler, etkileşim grupları ve rakipler bir araya gelebilmektedir.

- *Bilgi ekonomisinde araçlar büyük ölçüde ortadan kalkacaktır:* Bilgi ekonomisinde üretici ve tüketici birimler arasındaki araçlar, dijital iletişim ağları sebebi ile büyük ölçüde ortadan kalkacaktır. Aracı işletmeler, fonksiyonlar ve kişiler yeni değerler yaratamazlarsa ortadan kaybolacaklardır. Çünkü günümüzde pek çok özel ve kamusal kurum, tüketicileriyle ağlar aracılığı ile doğrudan temas kurma yolunu seçmektedir.

- *Bilgi ekonomisinde hakim sektör, üç endüstriden oluşmaktadır:* Sanayi ekonomisinde ekonominin kilit sektörü, otomotiv sektörüydü. Bilgi ekonomisinde ise hakim sektör, diğer tüm sektörlerin refah yaratmasına katkıda bulunan bilgisayar, iletişim ve eğlence sanayilerinin bütünleşmesi ile oluşan yeni medya sektörüdür. Yeni medya, sanat, bilimsel araştırma ve eğitim yöntemlerini dönüştürmeye başlamış ve bütünleşme, tüm sektörlerin temeli haline gelmeye başlamıştır.

- *Bilgi ekonomisi, yenilik temelinde şekillenen bir ekonomidir:* Yeni ekonominin en önemli ilkelerinden biri, “kendi ürünlerinizi sürekli modası geçmiş kılın” ilkesidir. Eğer yeni ve başarılı bir ürün geliştirilmiş ve piyasaya sürülmüşse hedef, bu ürünün daha da geliştirilmesinin ortaya çıkarılması ve ilk ürünün modasının bu ürünü üreten firma tarafından geçirilmesidir. Bu, o ürünü üreten firma tarafından gerçekleştirilemezse bunu mutlaka o firmanın rakipleri yapacaklardır.

Yenilikçilik, ekonomik ve toplumsal hayatın tüm yönlerine ivme kazandırmaktadır. Bilgi ekonomisinde hükümetler ve düzenleyici kurumlar, değişim ve büyük yenilikler için bürokratik bir engelden çok insan ruhunu, yaratıcılık ve yenilikçiliği geliştirebilmek için özgürleştirmeye yardım edici bir rol üstlenmelidirler.

- *Bilgi ekonomisinde üretici ve tüketiciler arasındaki mesafe bulanıklaşmaktadır:* Sanayi ekonomisinin kitlevi üretim anlayışı, bilgi ekonomisinde yerini tüketicilerin bireysel istekleri doğrultusunda tasarlanan ürünlere bırakmaktadır. Bir başka ifade ile bilgi ekonomisinde tüketiciler de üretim sürecine dahil olabilmektedirler. Ayrıca kullanılan bilişim teknolojileri sayesinde tüketiciler, üreticiler ile daha fazla etkileşim içerisinde olma imkanına sahip olmaktadır.

- *Bilgi ekonomisi bir hız ekonomisidir:* Dijital veriler üzerine kurulmuş bir ekonomide ekonomik faaliyetler ve işletme başarısı açısından hız, anahtar bir değişkendir. Bilgi ekonomisinin işletmeleri, değişen iş koşullarına sürekli ve anında uyum sağlayan, kesin bir zamanlamaya sahip işletmelerdir. Çünkü günümüz bilgi ekonomisinde ürünlerin yaşam evresi hızla kısalmaktadır. Bu da işletmeleri kısa zamanda daha nitelikli ürün üretmeye teşvik etmektedir.

- *Bilgi ekonomisi, küresel bir ekonomidir:* Yeni ve dinamik küresel bir çevrenin ortaya çıkması ile birlikte, iktisadi duvarlar ortadan kalkmakta, reel anlamda ulusal sınırların önemi azalmakta ve sonuç olarak ulus devletlerin ekonomi üzerindeki denetimi yavaş yavaş ortadan kalkmaktadır. Bu durum, bilgi

ekonomisinin yükselişini ile de yakından bağlantılıdır. Çünkü yaşanan küreselleşme olgusunun da etkisi ile birlikte, bilgi, ulusal sınırları aşmakta; yerel-uluslararası bilgi ayırımı ortadan kalkmaktadır.

Küreselleşme, bilgi toplumunda çeşitli eğilimleri de beraberinde getirmektedir. Bu eğilimlerden bazıları; ulusal ekonomiden dünya ekonomisine geçiş, işgücü ağırlıklı teknolojiye, merkezi yönetimden yerel yönetime, temsili demokrasiden katılımcı demokrasiye, kurumsal yardımdan kendi kendine yardım gibi ekonomik, politik, yönetsel ve örgütsel faaliyetlerdir²⁸.

- *Bilgi ekonomisinde farklı sosyal problemler ortaya çıkmaktadır*: Bilgi ekonomisinde, çeşitli çatışmalar doğurma ihtimali yüksek olan ve bugüne kadar karşımıza çıkmamış olan sosyal kavramlar, tartışma konusu haline gelmeye başlamaktadır. Bu kavramlardan en önemlileri güç, özerklik, bilgiye erişim, iş hayatı ve özel hayatının kalitesi gibi kavramlardır. Örneğin, iş hayatında gereken bilgi, yetenek ve motivasyona sahip olmayan kişiler, hem yeni teknolojilerin hızlı gelişme potansiyeli hem de yaşam kalitelerinin düşmesinin getirdiği çelişkiler arasında bocalayacaklardır.

²⁸ John NAISBITT ve Patricia ABURDENE, **Megatrends 2000**, (Çev. Erdal GÜVEN), İstanbul: Form Yayınları, 1990, s. 12.

İKİNCİ BÖLÜM

FİNANSAL PİYASALARIN YAPILANIŞI

Pekçok yönü ile sanayi ekonomisinden farklılık arz eden bilgi ekonomisindeki yapılanma, finansal piyasalara da yansıyor bu alanda da yeni gelişmeleri beraberinde getirmiştir.

Bilgi toplumunun genel olarak ekonomik alana; özelde de finansal piyasalara olan yansımalarına değinmeden önce, finansal piyasaların yapılına yer vermek daha anlamlı olacaktır.

Bu bağlamda, bu bölümde ilk önce finansal sistem ve finansal piyasa kavramına değinilecek; daha sonra finansal piyasa araçları ve finansal kurumlara yer verilecektir.

2.1. FİNANSAL SİSTEM

Finansal sistem, bir ekonomide belirli kurum ve piyasaların çeşitli finansal fonksiyonları yerine getirmek amacı ile bir araya gelmeleri sonucu oluşan bir bütündür²⁹. Finansal sistem denildiğinde bir ekonomideki finansal piyasalar, finansal kurumlar ve araçlar anlaşılmalıdır.

Bir ekonominin sağlıklı işleyebilmesinin önkoşullarından biri, piyasaya fon arz edenlerden (tasarruf sahibi olanlar) piyasadan fon talep edenlere (yatırım yapmak isteyenler) doğru fon akımını etkin bir şekilde sağlayacak bir finansal sistemin varlığıdır. Ekonomide tasarruf ve yatırım kararları, farklı ekonomik birimler tarafından verildiğinden tasarrufların yatırımlara yönlendirilmesi finansal sistem aracılığı ile gerçekleştirilmektedir.

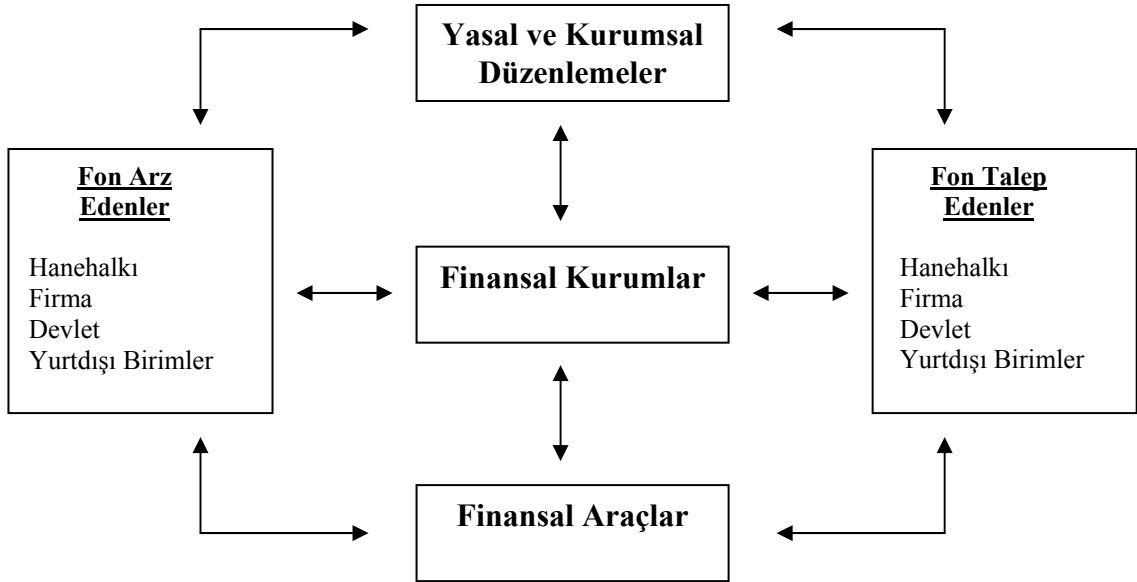
²⁹ Muharrem AFŞAR, **Finansal Küreselleşme ve Türk Bankacılık Krizleri Üzerine Etkisi**, Eskişehir: Anadolu Üniversitesi, İİBF Yayınları No: 183, 2004, s. 5

2.1.1. Finansal Sistemin Unsurları

Finansal sistem, çeşitli unsurlardan oluşmaktadır. Bu unsurlar, finansal sisteme fon arz edenler, finansal sistemden fon talep edenler, finansal kurumlar, finansal araçlar ile yasal ve kurumsal düzenlemelerdir.

Finansal sistemin unsurları ve bu unsurlar arasındaki etkileşim, şekil 1’de gösterilmiştir.

Şekil 1: Finansal Sistemin Unsurları



Kaynak: Muharrem AFŞAR, *age*, s. 6’den yararlanılarak geliştirilmiştir.

Fon Arz Edenler

Fon arz edenler, gelirlerinden daha az harcama yapan ya da bir başka ifade ile tasarrufta bulunan ekonomik birimlerdir. Finansal sisteme fon arz edenler, kabul edilebilir bir getiri karşılığında bugünkü gelirlerini gelecekte elde edecekleri gelirleri ile değişmektedirler. Fon arz edenler, hanehalkı, firma, devlet ve yurtdışı birimlerden oluşmaktadır.

Fon arz edenler özellikle finansal küreselleşme ve bilgi toplumunun beraberinde getirdiği değişikliklerden yoğun olarak etkilenmişlerdir. Bu ekonomik birimlerin fon arzı yalnızca yurtiçi piyasalar ile sınırlı kalmamış, fon arz edenler son yıllarda yoğun olarak yurtdışı piyasalara da fon arz eder duruma gelmişlerdir. Bilişim teknolojilerinde yaşanan hızlı gelişmeler sayesinde fon arz edenler, dünyanın herhangi bir menkul kıymet borsasındaki herhangi bir menkul kıymeti hakkında ayrıntılı bilgi sahibi olabilmekte; geliştirilmiş olan çeşitli bilgisayar programları ve analiz teknikleri aracılığı ile o menkul kıymetin riski ve getirisini hesaplayabilmekte ve bu doğrultuda yatırım kararlarını vermektedirler.

Fon Talep Edenler

Fon talep edenler, finansal sistemin önemli unsurlarından biridir. Bir ekonomide fon talep edenler, fon arz edenlerin tam karşısı olarak karşımıza çıkmaktadır. Elde ettikleri gelirlerinden daha fazla harcamada bulunanlar, fon açığı olan ekonomik birimlerdir. Söz konusu ekonomik birimler, çeşitli finansal araçları kullanmak sureti ile fon arz edenlerin fonlarını kullanırlar ve kullandıkları finansal aracın türüne bağlı olarak fon arz edenlere çeşitli ekonomik yararlar sağlarlar. Bu bağlamda, fon talep eden ekonomik birimler, hanehalkı, firma, devlet ve yurtdışı birimlerdir³⁰.

Bilgi toplumu, fon talep eden ekonomik birimleri de etkilemektedir. Fon talep eden (sermaye açığı olan) ekonomik birimler, genellikle firmalar, hisse senetlerini halka arz etmek sureti ile bu gereksinimlerini karşılamaktadırlar. Bilgi toplumunun ve finansal küreselleşmenin fon talep eden firmalar açısından beraberinde getirdiği en önemli yenilik, firmaların hisse senetlerini kolaylıkla yabancı menkul kıymet borsalarına arz edebilme imkânına kavuşmuş olmalarıdır.

³⁰ Muharrem AFŞAR, **age**, s. 7.

Finansal Kurumlar

Finansal kurumlar, finansal sistem içerisinde fon arz edenlerle fon talep edenlerin karşılaşmasına yardımcı olan kurumlardır. Finansal kurumlar, fon akışı esnasında olası gecikmeleri önlemek ve fon akışını kolaylaştırmak gibi çok önemli işlevleri yerine getirmektedirler.

Finansal kurumlar, teorik olarak, faaliyette buldukları piyasalara göre para piyasası kurumları ve sermaye piyasası kurumları olarak ikiye ayrılmaktadır. Fakat uygulamada finansal kurumlar bu kadar kesin sınırlarla ayrılmamaktadır.

Bilgi toplumu, beraberinde getirdiği bilişim teknolojilerindeki hızlı gelişmeler aracılığı ile finansal kurumları da etkilemektedir. Finansal piyasalarda özellikle internetin yoğun olarak kullanılması ve bu yolla her türlü piyasa bilgisine kolaylıkla ulaşılması, finansal kurumların etkinliğini arttırmaktadır. Ayrıca tüm finansal kurumların standart olan piyasa bilgisine ulaşabilme imkânının olması durumunda bu finansal kurumlar, aynı bilgiye ulaşabilmek için kendi bünyelerinde araştırma yapmak zahmeti ve maliyetinden kurtulmuş olacaklardır. Bu durumda da finansal kurumlar, sağladıkları maliyet azalışını kendi müşterilerine yansıtacaklardır.

Finansal Araçlar

Finansal sisteme fon arz edenler, sundukları bu fonların karşılığında fon talep edenlerden bir belge istemektedirler. Bu belgelere finansal araç denilmektedir. Finansal araçlar, borç-alacak ilişkisi ve mülkiyet ilişkisini yansıtmaktadır. Finansal sistemde birbirinden farklı özelliklere sahip pekçok finansal araç yer almaktadır. Bu araçlar da işlem gördükleri piyasalara göre para piyasası araçları ve sermaye piyasası araçları olarak iki gruba ayrılmaktadır.

Finansın küreselleşmesi ve bilgi toplumu, en çok da finansal araçları etkilemiştir. Fon arz eden ekonomik birimler, kendi ülkelerinin getirdiği yasal-kurumsal düzenlemelerden (vergi yasası gibi) kaçınmak amacı ile yurtdışı piyasalara

yatırım yapmaya başlamışlardır. Öte yandan ortaya çıkan yeni ihtiyaçlar, yeni finansal araçları da beraberinde getirmiştir. Örneğin yatırımcıların kendilerini kur riski veya faiz riski gibi risklerden korumak istemeleri vadeli işlem piyasasının ortaya çıkışını kolaylaştırmıştır.

Yasal ve Kurumsal Düzenlemeler

Bir ekonomide finansal sistemin etkinliği, onun açıklık ve güven içerisinde işlemesi ile mümkündür. Bu nedenle finansal sistemin işleyişini düzenleyecek ve ortaya çıkacak sorunların çözümünde yararlanılacak çeşitli yasal ve kurumsal düzenlemelere ihtiyaç vardır.

Devlet, finansal sistemin sağlıklı işleyebilmesi amacı ile kanun ve yönetmeliklerle hukuki çerçeveyi belirlemekte; çeşitli denetleme kurumları aracılığı ile piyasayı denetim altında tutmaktadır.

Finansın küreselleşmesi ile birlikte, firmaların kamuoyunu bilgilendirme fonksiyonu daha da önem kazanmıştır. Çünkü firmalar, yalnızca yurtiçi yatırımcıların değil; yurtdışı yatırımcıların da ilgisini çeker olmuştur. Firmaların kamuoyunu bilgilendirmek amacı ile bazı standartları kullanması (örneğin tek düzen muhasebe standardı) piyasaları daha şeffaf hale getirmektedir.

Burada, finansal sistemin yukarıda sayılan unsurlarının bilgi toplumuna geçiş sürecinden nasıl etkilendikleri sorusunun yanıtına kısaca yer verilmiştir. Bu sorunun yanıtı, daha geniş bir şekilde üçüncü bölümün ilgili alt başlıklarında verilecektir.

2.1.2. Finansal Sistemin Fonksiyonları

Finansal sistemin ekonomik hayatın işleyişinde yerine getirmek durumunda olduğu birtakım fonksiyonları bulunmaktadır. Bir finansal sistemin sağlıklı işlemesi ve ülke ekonomisine katkıda bulunabilmesi, finansal sistemin kendisinden beklenen fonksiyonları yerine getirebilmesine bağlıdır.

Bu bağlamda, finansal sistemin en temel fonksiyonları şu şekilde sıralanabilmektedir:

- *Likidite Sağlama Fonksiyonu:* Ekonomi literatüründe likidite, herhangi bir varlığın istenildiği anda ve kolayca nakde çevrilebilme yeteneği olarak tanımlanmaktadır. Ekonomik değerlerin likidite dereceleri birbirinden farklıdır. Örneğin para, bir ekonomideki en likit varlık iken bunu hisse senedi ve tahvil gibi değerler takip etmektedir.

Likit finansal varlıklar, özellikle gelişmekte olan ülkelerin uyguladıkları finansal politikaların başarısı açısından önem taşımaktadır. Çünkü söz konusu ülkelerde finansal politikaların başarısı, tasarruf sahiplerinin davranışlarına bağlı olmaktadır. Örneğin, ekonomik birimler açısından finansal olmayan varlıklardan likit finansal varlıklara doğru bir geçiş eğilimi varsa, bu durum makro ekonomik istikrar ve ekonomik büyüme üzerinde olumlu bir etki yaratacaktır³¹.

- *Tasarrufları Arttırma Fonksiyonu:* Finansal piyasaların olmadığı ya da yeterince gelişmediği ülkelerde tasarrufların, sahipleri tarafından etkin bir şekilde ekonomiye kanalize edilmesi mümkün olamamaktadır. Bu ülkelerde tasarruflar genellikle, gayrimenkul veya altın gibi menkul araçların alımında kullanılarak ya da nakit olarak tutulmaktadır. Etkin çalışan bir finansal piyasa ve sistemin varlığı ise yüksek getirili, güvenli ve istenildiği anda nakde çevrilebilen finansal araçları tasarruf sahiplerinin emrine sunmakta ve daha önce tasarruf etme düşüncesi olmayanları da tasarrufa yönlendirerek tasarruf edenleri de daha fazla birikimde bulunmaya teşvik etmektedir³².

Bir ekonomide ekonomik birimlerin tasarruf düzeyindeki artışların o ekonomide verimli yatırımlara yönlendirilebilmesi oranında ülke ekonomisi büyüyecektir. Dolayısı ile yatırımların arttırılması, tasarrufların da arttırılmasını

³¹ Ufuk BAŞOĞLU, Ali CEYLAN ve İlker PARASIZ, **Finans, Teori-Kurum-Uygulama**, Bursa: Ekin Kitabevi, 2001, s. 8.

³² Nihal KARGI, **Ekonomik Kalkınma, Tasarruf ve Sermaye Piyasası İlişkileri: Türkiye Örneği**, Ankara: SPK Yayın no:115, 1998, s. 49.

gerektirmektedir. Tasarruf düzeyinin arttırılması, ekonomik birimlerin gelir düzeyindeki artışlara bağlı olmakla birlikte, birimleri tasarruf yapmaya yönlendirecek etkin işleyen bir finansal sistemin varlığına da bağlıdır³³.

- *Finansal Aracılık Fonksiyonu*: Finansal aracılık, sayıca çok olan tasarruf sahiplerinden fonların toplanması ve bu fonların oransal olarak daha az sayıdaki yatırımcılara aktarılması faaliyetidir. Finansal aracılık faaliyetlerinin artması, bir ekonominin finansal gelişme düzeyi ile doğru orantılıdır. Örneğin ekonomik gelişmenin ilk zamanlarında finansal aracılık faaliyetleri, sadece ticari bankalar tarafından yürütülmekte iken, finansal sistemdeki gelişmelere bağlı olarak, yeni finansal araçlar ortaya çıkmıştır.

- *Risk Aktarımı Fonksiyonu*: Etkin işleyen bir finansal sistemin en önemli fonksiyonlarından biri de riskin aktarılması ve tabana yayılması fonksiyonudur. Ekonomik faaliyetler, farklı risk derecelerine sahip olmakla beraber, tasarruf ve yatırımcıların davranışları riskten kaçınma şeklindedir. Bununla birlikte, ekonomik birimlerin risk algılama düzeyleri de birbirinden farklılık arz etmektedir. Eğer risk, tabana yayılmıyor ve az sayıdaki birey arasında paylaşılıyor ise tasarruf sahipleri ve yatırımcılar, daha yüksek düzeyde bir getiri talep edeceklerdir. Bu nedenle, bir finansal sistem, farklı risk dereceleri içeren farklı finansal araçları bireylere sunabilme yeterliliğine sahip olabilmelidir³⁴.

Belirtmek gerekir ki bilgi toplumu, finansal sistemin fonksiyonlarında köklü değişiklikleri beraberinde getirmemiştir. Bir başka deyiş ile bilgi toplumu finansal sistemin fonksiyonlarına sadece ilâve fonksiyonlar yüklemiştir. Örneğin bilgi toplumunda piyasa bilgisine kolay erişilebilmesi sayesinde ekonomik birimler, sahip oldukları fonları atıl tutmak yerine çeşitli finansal araçlara yönlendirebilirler. Böylece finansal sistemin tasarrufları arttırma fonksiyonu daha da etkin hale gelmiş olur. Ayrıca bu sayede fon talep edenler açısından da finansman bulma sorunu ortadan kalkmaktadır.

³³ Muharrem AFSAR, *age*, s. 12.

³⁴ Ufuk BAŞOĞLU, Ali CEYLAN ve İlker PARASIZ, *age*, s. 9.

Bununla birlikte gelişiminde bilişim teknolojilerinin büyük katkısını olan otomatik para çekme (vezne) makinesi (ATM), banka kartı gibi yeni finansal araçların kullanımının yaygınlık kazanması, ekonomik birimlerin nakit paraya olan talebini azaltmakta; bu da finansal sistemin tasarrufları artırma ve likidite sağlama fonksiyonlarının işlerliğini arttırmaktadır.

2.2. FİNANSAL PİYASA KAVRAMI VE ÇEŞİTLERİ

İktisadi anlamda piyasa, alıcı ve satıcıların karşılaştıkları değişim ağıdır. Genel anlamıyla “piyasa” denildiğinde alıcı ve satıcıların bir araya geldiği fiziki bir mekân akla gelmekle birlikte, günümüzde iletişim teknolojilerinde yaşanan hızlı gelişmelerin bir sonucu olarak piyasanın oluşabilmesi için alıcı ve satıcıların belirli bir mekânda yüz yüze gelmeleri gerekmemektedir.

Piyasalar, çeşitli ölçütlere göre sınıflandırılabilir. Örneğin genişlik ölçütüne göre piyasalar, ulusal ve uluslararası piyasalar; yapılan işlemin niteliğine göre de mal piyasaları ve faktör piyasaları gibi türlere ayrılmaktadır. Faktör piyasalarının bir alt piyasasını da finansal piyasalar oluşturmaktadır.

Bu bağlamda, finansal piyasalar, bir ülkede fon talep edenler ile fon arz edenler arasındaki fon akımlarını düzenleyen kurumlar, akımı sağlayan araç ve gereçler ile bunları düzenleyen hukuki ve idari kurallardan oluşan yapı olarak tanımlanmaktadır³⁵.

Finansal piyasalar, birbirleri ile bağlantılı pekçok alt piyasadandır. Farklı ölçütlere göre finansal piyasaları sınıflandırmak mümkün olmakla birlikte, bu piyasalar daha çok iç içe geçmiş bir özellik sergilemektedir. Dolayısı ile yapılan sınıflama, biçimsel olmaktan öteye gidememektedir.

³⁵ İstanbul Menkul Kıymetler Borsası, **Sermaye Piyasası ve Borsa Temel Bilgiler Kılavuzu**, <http://www.imkb.gov.tr/yayinlar.htm>, (erişim tarihi: 07.01.2006).

2.2.1. Fon Kullanım Süresine Göre Finansal Piyasalar

Finansal piyasalar, işlem yapılan fonların süreleri açısından para piyasası ve sermaye piyasası olarak ikiye ayrılmaktadır.

Para piyasası, kısa süreli kredi işlemlerinin yapıldığı piyasalardır³⁶. Para piyasası araçlarının süreleri bir yıldan kısa olduğu için bu piyasa araçlarının arz fiyatlarında fazla miktarda dalgalanma görülmemektedir. Bu nedenle para piyasası araçlarının riski azdır ve para piyasası araçları aracılığı ile sağlanan fonlar, işletmelerin dönen varlıklarının finansmanında kullanılmaktadır.

Para piyasasının araçlarını ticari senetler; kaynaklarını ise çeşitli mevduatlar oluşturmaktadır. Para piyasasında fon fazlası olan ekonomik birimler, tasarruflarını bir para piyasası kurumuna yatırmakta; fon ihtiyacı olan ekonomik birimler de bu kurumlara başvurarak fon ihtiyaçlarını karşılamaktadırlar. Para piyasasında genellikle taraflar bir araya gelmemekte, fon akışı finansal kurumlar aracılığı ile gerçekleşmektedir. Ayrıca para piyasasında fon fazlası olan ekonomik birimler para piyasasına aktardığı fonun kim tarafından ve nasıl kullanıldığı ile ilgilenmemekte; fakat ödünç verdiği fonun getirisi ile ilgilenmektedirler.

Para piyasası, kendi içinde, örgütlenmiş ve örgütlenmemiş para piyasası olarak ikiye ayrılmaktadır. Örgütlenmiş para piyasası bankacılık sisteminden oluşmaktadır. Örgütlenmemiş para piyasası ise bankacılık sistemimin dışında kalan ve piyasaya kısa süreli fon sağlayan kişi ve kuruluşlardan oluşmaktadır.

Örgütlenmiş para piyasasının araçları olan çek, bono ve poliçe örgütlenmemiş para piyasasının da araçlarıdır. Bu piyasanın önceden belirlenmiş kuralları yoktur. Bu piyasada verilen kredinin maliyeti, tutarı gibi konuların taraflar arasında serbestçe kararlaştırma imkânı söz konusudur. Ayrıca bu piyasada fon arz edenler, fon talep edenlerden bankaların istemiş oldukları belgelerin tamamını talep etmezler.

³⁶ Dünya Yayıncılık, **Ansiklopedik Ekonomi Sözlüğü**, Dünya Yayınları Sözlük Dizisi No:1, 5. Baskı, İstanbul: Globus Dünya Basımevi, 1998, s. 311.

Örgütlenmemiş para piyasasından fon talep edenler, genellikle, örgütlenmiş para piyasasından fon talep edemeyen küçük ve orta büyüklükteki işletmelerdir³⁷.

Sermaye piyasası ise orta ve uzun süreli fonlara ilişkin arz ve talebin aracı kuruluşlar vasıtası ile menkul kıymetlerin üzerinden hareket ettiği piyasalardır³⁸. Sermaye piyasasında borçlanmalar bir yıldan uzun süreli olarak yapıldığı için bu piyasada risk ve getiri para piyasasına nazaran daha yüksektir. Sermaye piyasasından elde edilen fonlar, işletmelerin yatırım projelerinin finansmanında ve sermaye artırımında kullanılmaktadır.

Sermaye piyasasındaki fon akımları, para piyasasına göre daha doğrudan gerçekleşmektedir. Bu piyasada fon ihtiyacı olan ekonomik birimler ihraç ettikleri tahvil ve hisse senedi gibi finansal araçlarla bu ihtiyaçlarını karşılamakta; fon fazlası olan ekonomik birimler ise ihraç edilen araçları almak sureti ile kâr payı veya faiz şeklinde bir getiri elde etmektedirler.

Para piyasasında olduğu gibi, sermaye piyasası da örgütlenme biçimine göre örgütlenmiş ve örgütlenmemiş sermaye piyasası biçiminde ayrılmaktadır. Örgütlenmiş sermaye piyasası, menkul kıymetler borsasından oluşurken örgütlenmemiş sermaye piyasası tezgah üstü piyasadan (over the counter) oluşmaktadır.

2.2.2. Yapılan İşlemlere Göre Finansal Piyasalar

Finansal piyasalar, yapılan işlemler açısından da birincil piyasa işlemleri ve ikincil piyasa işlemleri olarak iki bölüme ayrılmaktadır.

Birincil piyasa, fon talep edenlerin gereksinim duydukları fonları sağlamak amacı ile fon arz edenlere ilk kez başvurdukları ve yeni sundukları finansal araçları

³⁷ Ufuk BAŞOĞLU, Ali CEYLAN ve İlker PARASIZ, **age**, s. 11.

³⁸ Muharrem KARSLI, **Sermaye Piyasası, Borsa, Menkul Kıymetler**, İstanbul, 1991, s. 17.

sattıkları piyasalardır³⁹. Bir başka deyiş ile birincil piyasa, dolaşıma ilk kez çıkan menkul kıymetlerin işlem gördüğü piyasadır⁴⁰. Birincil piyasalar, tasarrufların yatırımlara yönlendirildiği piyasalardır. Birincil piyasada menkul kıymet arz edenler ile fon fazlası olan ekonomik birimler doğrudan karşılaşılabilecekleri gibi bir finansal kurum aracılığı ile dolaylı olarak da karşılaşılabirler.

İkincil piyasa ise daha önceden ihraç edilmiş olan menkul kıymetlerin alınıp satıldığı piyasalardır⁴¹. İkincil piyasa, menkul kıymetlerin likiditesini arttırarak birincil piyasaya talep yaratmakta ve birincil piyasanın gelişmesine katkı sağlamaktadır. İkincil piyasanın etkin çalışmaması durumunda birincil piyasa bu durumdan etkilenmekte ve fonların yatırımlara yönlendirilmesi işlevi zorlaşmaktadır.

2.2.3. Fon Transfer Biçimine Göre Finansal Piyasalar

Yurtiçi ve yurtdışı tasarruflardan oluşan fon kaynaklarının finansal sistem içerisinde fon arz edenlerden fon talep edenlere doğru aktarılmasında karşımıza iki finansman yöntemi çıkmaktadır. Bunlardan ilki, doğrudan finansman; diğeri ise dolaylı finansmandır.

Doğrudan finansman yönteminde fon arz ve talep edenler, bir finansal aracı olmaksızın bir araya gelmekte ve kendi aralarında fon transferini gerçekleştirmektedirler. Doğrudan finansman yönteminin en büyük avantajı, fon transferinde bir finansal kurumun yer almaması nedeni ile transfer masraflarının olmamasıdır. Fakat bu yöntemin en önemli sakıncası, fon transferinin zamanında gerçekleşmemesi olasılığıdır.

Dolaylı finansman yönteminde ise fon arz ve talebinin karşılaşmasında bir finansal kurum aracılık etmektedir. Bu finansman yönteminde fon fazlası olan

³⁹ Serpil CANBAŞ ve Hatice DOĞUKANLI, **Finansal Pazarlar**, Genişletilmiş 2. Baskı, İstanbul: Beta Basım, 1997, s. 9.

⁴⁰ R. Glenn HUBBARD, **Money, the Financial System and the Economy**, 3rd Edition, Adison-Wesley Publishing Company, 2000, p. 41.

⁴¹ Brian COYLE, **Overview of the Markets**, United Kingdom: Financial World Publishing, 2002, p. 9.

ekonomik birimler, fonlarını herhangi bir aracı kuruma aktarmakta ve fon ihtiyacı olan ekonomik birimler de fon ihtiyaçlarını finansal kurumlardan karşılamaktadırlar.

Finansal piyasalarda, fon arz ve talep edenlerin vade, hacim, risk, likidite gibi konularda farklı beklentilere sahip olmaları finansal araçların doğmasına ve dolaylı finansman yönteminin gelişmesine neden olmuştur.

2.3. FİNANSAL PİYASA ARAÇLARI

Finansal sisteme fon arz edenler, arz ettikleri fonların karşılığında fonlardan yararlanmak isteyenlerden bu alışveriş sonucunda doğan alacak veya ortaklık haklarını gösteren bir belge alırlar. İşte bu tür belgelere finansal araç veya finansal varlık adı verilmektedir⁴².

Finansal piyasa araçları, genel olarak para piyasası araçları ve sermaye piyasası araçları şeklinde gruplandırılmaktadır.

2.3.1. Para Piyasası Araçları

Para piyasası araçlarının başlıcaları; banknot, mevduat, mevduat sertifikası, bono, çek ve poliçedir⁴³.

2.3.1.1. Banknot

Banknot, resmi veya özel kuruluşlar tarafından çıkarılan ve %100 altın karşılığı olmayan sertifikadır⁴⁴. Banknotlar modern kâğıt paranın öncüleri olarak kabul edilmektedir. Banknotlar ile kâğıt para arasında ki en önemli fark, banknotların kişiler tarafından kabulünün zorunlu olmamasıdır⁴⁵.

⁴² Serpil CANBAŞ ve Hatice DOĞUKANLI, *age*, s. 14.

⁴³ Tezer ÖCAL ve diğerleri, **Para-Banka, Teori ve Uygulama**, 1. Baskı, Ankara: Gazi Kitabevi, 1997, ss. 23-26.

⁴⁴ Tefrik PEKİN, **Makro Ekonomi**, İzmir: Bilgehan Basımevi, 1996, s. 21.

⁴⁵ M. Merih PAYA, **Para Teorisi ve Para Politikası**, 2. Baskı, İstanbul: Filiz Kitabevi, 1998, s. 34.

2.3.1.2. Mevduat

Mevduat, istenildiği anda veya belirli bir süre sonunda geri alınabilmek üzere bankalara yatırılan para olarak tanımlanabilir. Mevduatları farklı ölçütlere göre sınıflandırmak mümkündür. Örneğin vadeleri açısından mevduatlar, vadesiz tasarruf mevduatı ve vadeli tasarruf mevduatı olarak ikiye ayrılırken mudilerin türüne göre de resmi mevduat, ticari mevduat ve bankalar mevduatı olmak üzere üçe ayrılmaktadır⁴⁶.

2.3.1.3. Mevduat Sertifikası

Belirli bir vade ile bankalara yatırılan paralar karşılığında bankaların mevduat sahibine, yatırdığı mevduat tutarını ve vadesini göstermek üzere verilen hamiline yazılı bir kıymetli evrak niteliğindedir⁴⁷. Mevduat sertifikasını elinde bulunduran, sertifikanın temsil ettiği mevduatın sahibi kabul edilmektedir. Mevduat sertifikası devredilebilmekte ve diğer borsa senetleri gibi alınıp satılabilmektedir.

2.3.1.4. Bono

Emre muharrer senet olarak da bilinen bono, Ticaret Hukuku hükümlerine göre düzenlenmiş belli tutardaki paranın belli bir tarihte ya da senedin ibrazında ödeneceğine ilişkin kesin bir üstlenmeyi içeren kıymetli evraktır⁴⁸.

2.3.1.5. Çek

Bir bireyin alacağıın tümünü ya da bir kısmını diğer bir bireye aktarmak amacı ile bir banka üzerine düzenlediği belgeye çek denir. Bir kambiyo senedi olan çekte üçlü bir ilişki söz konusudur. Çek yazan (keşideci), muhataba senette yazılı

⁴⁶ TC Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı, Ekonomik Araştırmalar Genel Müdürlüğü, **Mali Sistem**, Ankara, 1997, ss. 15-16.

⁴⁷ Dünya Yayıncılık, **age**, ss. 266-267.

⁴⁸ İlker PARASIZ, **Modern Ansiklopedik Ekonomi Sözlüğü**, Bursa: Ezgi Kitabevi Yayınları, 1999, s. 77.

tutarın ismen belirlenmesi zorunlu olmayan kişiye ödenmesini emreder. Türk hukuk sisteminde çek, daima bir banka üzerinden çekilir⁴⁹.

2.3.1.6. Poliçe

Poliçe, belli bir süre sonunda belli bir parayı kendisine veya başkasına ödenmesi için alacaklının borçlu üzerinde düzenlediği senettir. Poliçede üç taraf söz konusudur. Bunlar, poliçeyi düzenleyen ve belli bir alacak hakkına sahip olan keşideci; poliçede yazılı olan tutarı tahsil etme yetkisi olan lehdar ve poliçeyi kabul edip belirtilen tutarı ödeyecek olan muhataptır⁵⁰.

2.3.2. Sermaye Piyasası Araçları

Sermaye piyasası araçları, menkul kıymetler ve diğer sermaye piyasası araçlarından oluşmaktadır.

2.3.2.1. Menkul Kıymetler

“Menkul Kıymetler, ortaklık veya alacaklılık hakkı sağlayan, belli bir meblağı temsil eden, yatırım aracı olarak kullanılan, dönemsel gelir getiren, misli nitelikte, seri halinde çıkarılan, ibareleri aynı olan ve şartları Sermaye Piyasası Kurulu (SPK)’ca belirlenen kıymetli evraktır.” şeklinde tanımlanmaktadır. Bu bağlamda, menkul kıymetlerin özellikleri aşağıdaki gibi sıralanabilir:

- Menkul kıymetler kıymetli evrak niteliğindedir.
- Standart ve yuvarlak meblağlı, misli nitelikte, belli şekil şartlarını sahip kıymetlerdir.
- Çok sayıda ihraç edilip, halka arz edilen kitle senetleridir. Bono, poliçe gibi tek bir ticari ilişki için düzenlenmezler.

⁴⁹ İlker PARASIZ, *age*, s. 107.

⁵⁰ Ahmet VAROL ve M. Emre GÜLER, *Girişimcilik*, İstanbul: YA-PA Yayınları, 2005, s. 149.

- Az veya çok devamlılık arz edip alacak veya ortaklık hakkını temsil ederler.
- Dönemsel gelir sağlarlar.
- Yatırım amacı ile kullanılır.
- SPK tarafından belirlenen koşullara uymak ve kurulun istediği bilgileri içermek zorundadırlar.

Menkul kıymetlerin kapsamında hisse senetleri ve tahviller gibi finansal araçlar yer almaktadır.

2.3.2.1.1. Hisse Senetleri

Literatürde esham, aksiyon veya pay senedi olarak da adlandırılan hisse senetleri, şirket sermayesinin birbirine eşit paylara bölünmüş dilimlerinden her birini temsil eden ve ilgili kanunda belirtilen esaslara göre düzenlenmiş olan kıymetli evrak niteliğine sahip menkul kıymettir⁵¹. Hisse senetleri anonim ortaklıklar tarafından ihraç edilmekte ve bu ortaklıklarda sahipliği temsil etmektedir. Ortaklık açısından ise hisse senetleri, şirkete özkaynak niteliğinde finansman sağlamaktadır.

2.3.2.1.1.1.Hisse Senedi Sahibi Olmanın Getirdiği Hak ve Yükümlülükler

Hisse senedi sahibi olmanın beraberinde getirdiği bazı hak ve yükümlülükler söz konusudur. Hisse senedi sahibi olmanın getirdiği bu haklar, kâr payı alma hakkı, tasfiye bakiyesinden yararlanma hakkı, yeni pay alma (rüçhan) hakkı, şirket yönetimine katılma hakkı, oy hakkı ve bilgi alma hakkı iken; yükümlülükler ise sermaye borcu ve sır saklama borcudur⁵².

- *Kâr Payı Alma Hakkı*: Hisse senedi sahibi olmanın sağladığı en önemli haklardan birisi kâr payı elde etme hakkıdır. Anonim ortaklıklar her yıl elde ettikleri

⁵¹ TC Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı, Ekonomik Araştırmalar Genel Müdürlüğü, **age**, s. 72.

⁵² İstanbul Menkul Kıymetler Borsası, **Sermaye Piyasası ve Borsa Temel Bilgiler Kılavuzu**, 16. Basım, İstanbul: İMKB Yayınları, 2001, s. 157.

kârın bir kısmını ortaklarına dağıtıp geri kalanını da şirket bünyesinde tutarak otofinansman amacıyla kullanmaktadırlar.

Türk Ticaret Kanunu (TTK)'ya göre kanuni ve ihtiyari yedek akçeler ile kanun ve esas sözleşme gereğince ayrılması gereken diğer paralar safi kârdan ayrılmadıkça, kâr payı dağıtımı yapılamaz (TTK,m. 469)⁵³.

- *Tasfiye Bakiyesinden Yararlanma Hakkı*: Şirketin tasfiyesi halinde mal varlığının nakde çevrilerek alacakların tahsil edilmesi ve borçların ödenmesinden sonra geriye kalan tasfiye bakiyesi, hisse sahiplerine şirketin sermayesi içindeki payları oranında ödenmektedir. Borçların ödenmesinden sonra pozitif tasfiye bakiyesinin bulunmaması halinde hisse senedi sahipleri herhangi bir hak talep edemezler. Ayrıca tasfiye bakiyesinin negatif olması durumunda hisse senedi sahiplerinin, şirkete koymayı taahhüt ettikleri sermayeyi ödemiş olmaları şartı ile, herhangi bir sorumluluğu da söz konusu değildir.

- *Yeni Pay Alma (Rüçhan) Hakkı*: Anonim ortaklıkların bedelli sermaye artırımına gitmesi durumunda mevcut ortakların yeni çıkarılacak hisse senetlerini öncelikli olarak satın alma hakkıdır. Bu hak, şirketin belirlediği bir süre içinde, eski hisse senetlerinin şirkete ibrazı yoluyla kullanılmaktadır. Rüçhan hakkı ortaklar açısından, diğer haklarda olduğu gibi, kazanılmış bir hak değildir. Bu hakka kısıtlama getirmek mümkündür⁵⁴. Bu hak iki şekilde ortadan kaldırılabilir. Esas sermaye sisteminde genel kurul; kayıtlı sermaye sisteminde esas sözleşme ile yetkili kılınmış ise yönetim kurulu rüçhan haklarının kullanımını kısıtlayabilir veya ortadan kaldırabilir.

- *Şirket Yönetimine Katılma Hakkı*: Bu hak, şirketin yönetim kuruluna seçilme ve yönetim kurulunu seçme hakkıdır.

⁵³ İstanbul Menkul Kıymetler Borsası, **age**, s. 150.

⁵⁴ İstanbul Menkul Kıymetler Borsası, **age**, s. 157.

- *Oy Hakkı*: Her hisse senedi, sahibine en az bir oy hakkı vermektedir. Bu esasa aykırı olmamak şartıyla hisse senetlerinin sahiplerine vereceği oy hakkı sayısının esas sözleşme ile belirlenmesi mümkündür.

- *Bilgi Alma Hakkı*: Hisse senedi sahiplerinin bilgi alma hakkına kısıtlama getirilemez. Ayrıca hisse senedi sahipleri şüpheli gördükleri konularda murakıpların dikkatini çekmeye ve gerekli açıklamaları istemeye yetkili olup genel kurul toplantısından itibaren bir yıl süreyle de kâr ve zarar hesabı, bilanço ve yıllık raporu inceleyebilirler (TTK,m.362-363). Fakat hiçbir ortak, şirketin ticari sırlarını öğrenmeye yetkili değildir.

Hisse senedi sahibi olmanın getirdiği yükümlülükler ise şunlardır:

- *Sermaye Borcu*: Gerek yeni kuruluşta, gerekse sermaye artırımında, sermaye taahhüdünde bulunan bir ortağın taahhüt ettiği sermayeyi ödemesi, yerine getirilmesi gereken en önemli yükümlülüklerindedir.

- *Sır Saklama Borcu*: Her hisse sahibi, sonradan ortaklıktan ayrılmış olsa dahi, şirket sırlarını saklamakla yükümlüdür (TTK,m.363).

2.3.2.1.1.2. Hisse Senedi Türleri

Hisse senetlerini farklı açılardan sınıflandırmak mümkündür. Bu bağlamda, yapılan en temel sınıflandırma, hisse senetlerinin sağladıkları haklara göre; dolaşım yeteneğine göre; sermaye artış biçimine göre; nakit karşılığında çıkarılıp çıkarılmamalarına göre veya primli olup olmamalarına göre; kurucu ya da intifa senedi olmalarına göre yapılan sınıflandırmadır.

2.3.2.1.1.2.1. Hisse Sahiplerine Sağladıkları Haklara Göre Hisse Senetleri

Hisse senetlerinin sağladıkları haklar bakımından sınıflandırıldığında adi hisse senetleri ve imtiyazlı hisse senetleri ayırımı söz konusudur.

Adi hisse senetleri, sahiplerine genel kurulda eşit oy hakkı, kâr payı dağıtımını ve tasfiye bakiyesinden eşit pay alma hakkı sağlamaktadır. Adi hisse senetleri, bu haklara ek olarak sahiplerine yöneticileri seçme hakkı, şirket aktiflerinin satışı ve diğer işletmelerle birleşme gibi konularda da söz hakkı tanımaktadır⁵⁵.

Adi hisse senetlerine nazaran imtiyazlı hisse senetleri, kâra iştirak ve genel kurulda oy kullanma bakımından ana sözleşme ile sahiplerine imtiyazlı haklar tanımaktadır. Esas sözleşme ile imtiyazlı hisseler kârdan belli oranda özel temettü dağıtımını öngörülebilir, rüçhan hakkı kullanımında, oy hakkında, tasfiye sonucuna katılmada, organ üyeliklerine aday göstermede bazı ayrıcalıklar tanınabilir⁵⁶. Ayrıca kâr payı dağıtımında imtiyazlı hisse senedi sahiplerine ödeme yapılmadan adi hisse senedi sahiplerine ödeme yapılması söz konusu değildir.

2.3.2.1.1.2.2. Dolaşım Yeteneğine Göre Hisse Senetleri

Dolaşım yeteneğine göre hisse senetleri, nama yazılı ve hamiline yazılı hisse senetleri olmak üzere ikiye ayrılmaktadır.

Nama yazılı hisse senetleri şirketin pay defterinde yazılı kimseler adına düzenlenen hisse senetleridir. Ana sözleşmede, aksine hüküm yok ise, hisse senetlerinin nama yazılı olması gerekmektedir. Nama yazılı hisse senetlerinde mülkiyetin devri, hisse senedinin satın alana teslimi ve şirket pay defterine kayıt yapılması ile gerçekleşmektedir.

Senedin hamili kim ise, o kimsenin hak sahibi sayılacağı anlaşılan hisse senetleri de hamiline yazılı hisse senetleridir. Hamiline yazılı hisse senetlerinde mülkiyetin devri, hisse senedinin satın alan kişiye teslimi ile olmaktadır⁵⁷.

⁵⁵ Ufuk BAŞOĞLU, Ali CEYLAN ve İlker PARASIZ, **age**, s. 261.

⁵⁶ Berna TANER ve Lale POLAT, **Sermaye Piyasası**, İzmir: Senbil Ofset, 1992, s. 133.

⁵⁷ Serpil CANBAŞ ve Hatice DOĞUKANLI, **age**, s. 33.

2.3.2.1.1.2.3. Sermaye Artışlarına Göre Hisse Senetleri

Hisse senetleri, sermaye artışları bakımından da bedelli hisse senetleri ve bedelsiz hisse senetleri şeklinde bir ayırıma tabîdir.

Yeni taahhüt ve ödeme yolu ile çıkarılan ve karşılığında ortaklığa ortaklık dışı kaynaklardan fon akışı sağlayan senetler, bedelli hisse senetleridir. Bu tür senetler kuruluş aşamasında ya da sermaye artırımında eski ortaklar tarafından rüçhan hakkının kullanılmasıyla veya halka arz yoluyla üçüncü kişiler tarafından satın alınmaktadır⁵⁸.

Öte yandan, dağıtılmayan kârların, yedek akçelerin, yeniden değerlendirme değer artış fonu gibi sermaye hesabına eklenebilecek içkaynakların sermayeye eklenmesi yolu ile çıkarılan ve işletmeye yeni fon girişi sağlamayan hisse senetleri, bedelsiz hisse senetleridir. Bedelsiz hisse senetleri, özkaynaklar içinde yer alan bazı kalemlerin esas sermayeye eklenmesi yolu ile çıkarıldıklarından bu hisselerin sahipleri, mevcut ortaklardır⁵⁹.

2.3.2.1.1.2.4. Nakit Karşılığı veya Aynî Sermayeye Göre Çıkarılan Hisse Senetleri

Bedelleri nakit olarak ödenen hisse senetleri, nakit karşılığı çıkarılan hisse senetleri olarak adlandırılırken bedelleri paradan başka bir sermaye ile ödenen hisse senetleri de aynî sermaye karşılığında çıkarılan hisse senetleri olarak nitelendirilmektedir. Öte yandan, halka arz edilen hisse senetlerinde hisse senetlerinin bedellerinin tam ve nakden ödenmesi şartı söz konusudur⁶⁰.

⁵⁸ Mehmet BOLAK, *Sermaye Piyasası, Menkul Kıymetler ve Portföy Analizi*, İstanbul: Beta Basım, 1991, s. 77.

⁵⁹ Serpil CANBAŞ ve Hatice DOĞUKANLI, *age*, s. 34.

⁶⁰ Serpil CANBAŞ ve Hatice DOĞUKANLI, *age*, s. 34.

2.3.2.1.1.2.5. Primli Olup Olmamasına Göre Hisse Senetleri

Nominal değeri ile ihraç edilen hisse senetlerine primsiz hisse senetleri; nominal değerinin üzerinde bir değer ile ihraç edilen hisse senetlerine ise primli hisse senetleri adı verilmektedir. TTK'ya göre nominal değer altında bir fiyat ile hisse senedi ihracı söz konusu değildir. Primli hisse senedi ihraç edebilmek için ya esas sözleşmede bu hususta bir hüküm bulunması veya genel kurulda bu konuda karar alınması gerekmektedir⁶¹.

2.3.2.1.1.2.6. Kurucu ve İntifa Hisse Senetleri

Kurucu hisse senetleri, sermaye içerisinde bir payı temsil etmeyen, şirket yönetimine katılma hakkı vermeyen ve kuruluş hizmeti karşılığında ana sözleşme hükümlerince şirket kârından pay alma hakkı sağlayan, kurucuların adına yazılan ve bedelsiz olarak çıkarılan hisse senetleridir.

İntifa hisse senetleri, şirket genel kurulunun alacağı kararla bazı kimselere çeşitli hizmetler ve alacak karşılığı olarak kuruluştan sonra verilen ve sermaye payını temsil etmeyen, kâr payı hakkı sağlayan hisse senetleridir⁶².

2.3.2.1.1.3. Hisse Senedi Türevleri

Hisse senedi türevleri, hisse senetlerinin tüm özelliklerini taşımayan ve hisse senetlerinin bazı özelliklerinin değiştirilmesi yolu ile türetilen sermaye piyasası araçlarıdır. Hisse senedi türevleri olarak ülkemizde kâr ve zarar ortaklığı belgesi, katılma intifa senedi ve oydan yoksun hisse senetleri düzenlenmiştir.

2.3.2.1.1.3.1. Kâr ve Zarar Ortaklığı Belgeleri

Kâr ve zarar ortaklığı belgeleri, belge sahibine ortaklık hakkı vermeyen sadece kâr veya zarar ortaklığını öngören finansal varlık türüdür. Çıkarılacak kâr ve

⁶¹ İstanbul Menkul Kıymetler Borsası, **age**, s. 163.

⁶² Serpil CANBAŞ ve Hatice DOĞUKANLI, **age**, ss. 34-35.

zarar ortaklığı belgelerinin üzerine, kâr ve zarara katılacağı ve bu belgelere kâr garantisi verilemeyeceği açıkça yazılmaktadır. Zarar durumunda senet sahibinin bu zarara da katlanmak zorunda olması, kâr ve zarar ortaklığı belgelerini kâra iştirakli tahvillerden ayırmaktadır. Kâr ve zarar ortaklığı belgeleri, halka arz yöntemi ile çıkarılabileceği gibi halka arz edilmeden de çıkarılabilir. Halka arz edilerek satılmak üzere ihraç edilecek olan kâr ve zarar ortaklığı belgelerinin hamiline; halka arz edilmeksizin satılmak üzere ihraç edilecek olanların ise nama yazılı olarak ihraç edilmeleri şarttır. Kâr ve zarar ortaklığı belgeleri, SPK'nın izni ile belli bir vade ile çıkarılmaktadır. Kâr ve zarar ortaklığı belgelerinde en kısa vade bir ay, en uzun vade yedi yıldır⁶³. Kâr ve zarar ortaklığı belgelerinin çıkarılmasındaki temel amaç, menkul kıymetler piyasasında değişime konu olan araçları çoğaltmak ve çeşitlendirmektir.

2.3.2.1.1.3.2. Katılma İntifa Senetleri

Katılma intifa senetleri, sahiplerine ortaklığın kârından pay alma, tasfiye bakiyesinden yararlanma, yeni pay alma gibi hakları sağlayan fakat ortaklık hakkı sağlamayan menkul kıymetlerdir. Katılma intifa senetleri nama yazılı olabileceği gibi hamiline yazılı olarak da ihraç edilebilmektedir. Esas sözleşmede hüküm bulunmak koşuluyla, genel kurul kararı ile süresiz olarak çıkarılmaktadırlar. Anonim ortaklıkların çıkartabilecekleri katılma intifa senetlerinin parasal tutarının bir alt ve üst sınırı vardır. Söz konusu sınır, ortaklığın ödenmiş sermayesi ve yedek akçeleri toplamından çok, bu toplamın altıda birinden az olamamaktadır⁶⁴.

Katılma intifa senetleri, ortaklık içerisinde bir sermayeyi temsil etmedikleri için, bu senetlere sahip olan şahıs ya da kuruluşların şirket yönetimine katılma ve oy hakları yoktur. Ayrıca anonim ortaklık, ihraç ettiği katılma intifa senetlerinden sağladığı fonu, “katılma intifa senedi fonu” olarak bilançosunda özvarlıkları içerisinde göstermek durumundadır. Bu yönü ile katılma intifa senetleri, imtiyazlı hisse senetlerine benzemektedir⁶⁵.

⁶³ Sermaye Piyasası Kurulu, **Sermaye Piyasası Kurulu Tebliği**, <http://www.spk.gov.tr/mevzuat/pdf/Spk05.pdf>, (erişim tarihi: 23.04.2006).

⁶⁴ İstanbul Menkul Kıymetler Borsası, **age**, s. 165.

⁶⁵ Cevat SARIKAMIŞ, **Sermaye Pazarları**, 4. Baskı, İstanbul: Alfa Yayınları, 2000, s. 50.

2.3.2.1.1.3.3. Oydan Yoksun Hisse Senetleri

Oydan yoksun hisse senetleri, ortakların sermaye artırımını ile ihraç edebilecekleri, oy hakkı hariç, sahibine kâr payından ve istendiğinde tasfiye bakiyesinden imtiyazlı olarak yararlanma hakkını ve diğer ortaklık haklarını sağlayan hisse senetleridir⁶⁶. Oydan yoksun hisse senetleri, hamiline veya nama yazılı şekilde ihraç edilebilmektedir.

Ortaklıkların çıkarabilecekleri oydan yoksun hisse senetleri itibari toplam değer tutarı, ödenmiş veya çıkarılmış sermayenin %75'ini geçmemek üzere esas sözleşmelerinde gösterilmelidir. Ortaklıkların oydan yoksun hisse senetleri ihraç edebilmeleri için, esas sözleşmelerinde oydan yoksun hisse senetleri ihracına ilişkin hüküm bulunması, oydan yoksun hisse senetleri ihracı için ortaklık yetkili organı tarafından karar alınması, esas sözleşmede oydan yoksun hisse senetlerine kâr payından ve istendiğinde tasfiye bakiyesinden imtiyaz tanınması ve kâr payında imtiyaz oranının gösterilmesi gerekmektedir.

Oydan yoksun hisse senetlerinin ilk ihracında halka arz zorunludur. Ortaklık, üç yıl art arda kâr dağıtamazsa veya mevzuat uyarınca izin verilmediği halde, herhangi bir nedenle bir yıl kâr dağıtmazsa durumun kesinleştiği genel kurul toplantı tarihini izleyen yıl oydan yoksun hisse senedi sahipleri, esas sermayeye katılmaları ile orantılı olarak oy hakkını elde etmektedirler ve bu senetler, adi hisse senedine dönüşmektedir⁶⁷.

2.3.2.1.2. Tahviller

Tahviller, anonim ortaklıkların ödünç para bulmak amacı ile nominal değerleri eşit ve ibareleri aynı olmak üzere çıkardıkları borç senetleridir. TTK'ya göre tahvil çıkarma yetkisi sadece anonim ortaklıklara tanınmış olmasına rağmen, daha sonra çıkarılan özel yasalar ile bu hak, kamu iktisadi teşebbüsleri ve belediyelere de tanınmıştır.

⁶⁶ Berna TANER ve Lale POLAT, *age*, s. 135.

⁶⁷ Ufuk BAŞOĞLU, Ali CEYLAN ve İlker PARASIZ, *age*, s. 276.

Anonim ortaklıklar, özellikle geçici fon gereksinimi durumunda, hisse senedi ihracı yolu ile sermaye arttırmak yerine, fon ihtiyacını borçlanma yolu ile de karşılama imkânına sahiptirler. Ortaklıklar, borç aldıklarında aldıkları anaparayı ödemeyi ve düzenli olarak faiz ödemesi yapmayı taahhüt etmiş olurlar. Bununla birlikte, ortaklığın yöneticileri faiz ve anapara ödemelerinden dolayı sınırlı sorumludurlar.

Tahviller hisse senetlerine göre daha az risk içerdiklerinden riski sevmeyen yatırımcılar açısından çekici olmaktadır. Anonim ortaklık açısından ise enflasyonist dönemlerde paranın satın alma gücündeki düşüşler nedeni ile ortaklığın kârlı çıkması, tahvil maliyetinin daha az olması, faiz olarak yapılan ödemelerin vergi matrahından düşülmesi ve yönetimin paylaşılmaması gibi yararları söz konusudur⁶⁸.

Tahviller, uzun süreli borçlanma araçlarıdır. Ülkemizde de tahvil süresi, iki yıldan az olmamak kaydı ile, serbestçe belirlenebilmektedir. Bu doğrultuda, tahvil satış süresinin son günü, vade başlangıç tarihi olarak kabul edilmektedir.

Tahvil ihracı ile borçlanıldığında, genellikle, düzenli bir ödeme söz konusudur. Tahvil ihracı, halka açık ihraç veya özel ihraç şeklinde yapılmaktadır. Halka açık ihraçta tahviller, tahvil satın almak isteyen herkese satılmaktadır. Özel ihraçta ise satış, belirli banka veya yatırım kurumuna yapılmaktadır. Tahviller özel şekil şartlarına tabi finansal varlıklardır. Tahviller hem nama hem de hamiline yazılı olarak düzenlenebilirler⁶⁹. Fakat halka arz edilecek tahvillerin hamiline; halka arz edilmeyecek olan tahvillerin de nama yazılı olarak çıkarılması şarttır.

2.3.2.1.2.1. Tahvil Türleri

Tahvil ihraç eden kuruluşların tasarruf sahiplerinin ilgisini çekebilmek ve tahvil satışlarında başarılı olabilmek amacı ile pekçok yeni tahvil türleri

⁶⁸ Ufuk BAŞOĞLU, Ali CEYLAN ve İlker PARASIZ, **age**, s. 277.

⁶⁹ Ufuk BAŞOĞLU, Ali CEYLAN ve İlker PARASIZ, **age**, s. 278.

geliştirilmiştir. Bu bağlamda, tahvilleri çeşitli kıstaslara göre sınıflandırmak mümkündür.

2.3.2.1.2.1.1. Borçlu Kurumun Niteliğine Göre Tahviller

Tahviller, onları ihraç eden kurumun niteliğine göre kamu sektörü tahvilleri ve özel sektör tahvilleri olmak üzere ikiye ayrılmaktadır.

Kamu sektörü tahvilleri, hazine, genel ve katma bütçeli idareler, mahalli idareler ile kamu iktisadi teşebbüsleri tarafından kamunun finansman ihtiyacını karşılamak amacı ile çıkarılan menkul kıymetlerdir. Belli amaçlarla çıkarılan iç borçlanma tahvilleri uzun vadeli olarak ve hazinenin dönemsel ihtiyaçlarını karşılamak için çıkarılan tahvillerdir. Hazine bonoları ise kamu gelirlerinin kamu giderlerini karşılayamadığı dönemlerde her yılın bütçe yasası ile belirlenen miktarda Maliye Bakanlığı'na çıkarılan ve sonradan tahsil edilecek kamu gelirleri ile ödenerek piyasadan çekilmek üzere kısa vadeli olarak ihraç edilen finansal varlıklardır⁷⁰. Türkiye'de hazine bonolarının en büyük müşterileri bankalardır. Fakat son yıllarda hazine bonoları, gerçek kişiler tarafından da tercih edilmektedir. Gelirlerinin yüksek olması, risklerinin bulunmaması, ihalelerde teminat olarak kullanılması ve ikincil piyasalarının varlığı hazine bonolarının tercih nedenleri arasındadır⁷¹.

Özel sektör tahvilleri ise anonim ortaklıklar tarafından ihraç edilme olanağına sahip olmakla birlikte, bunların halka satış şartları oldukça değişiktir. Örneğin herkes tarafından iyi yönetildiğine inanılan şirketlerin ihraç ettikleri tahvillerin satılma olasılığı daha yüksek olmaktadır⁷².

⁷⁰ Berna TANER ve Lale POLAT, *age*, s. 144.

⁷¹ Serpil CANBAŞ ve Hatice DOĞUKANLI, *age*, s. 41.

⁷² Mustafa Birol ÇAPANOĞLU, *Türkiye ve Dış Ülkelerde Sermaye Piyasası, Özelleştirme Uygulamaları ve Menkul Kıymet Borsaları*, İstanbul: Beta Basım Yayın, 1993, s. 49.

2.3.2.1.2.1.2. Devretme Şekline Göre Tahviller

Tahviller sermaye piyasasında kolayca el değıştirme yeteneğine sahip olup olmaması bakımından da iki alt gruba ayrılmaktadır. Bunlar da nama yazılı tahviller ile hamiline yazılı tahvillerdir. Tahvillerin nama veya hamiline yazılı olarak düzenlenebilme seçenekleri olmasına rağmen, ülkemizde tahviller, genellikle hamiline yazılı olarak düzenlenmektedir.

Nama yazılı tahviller, tahvil sahibi olan özel veya tüzel kişinin adını ve ticaret unvanını üzerinde barındırmaktadır. Ayrıca nama yazılı tahvil, şirketin tahvil defterine de kaydedilmektedir. Böyle bir tahvilin, sahibi tarafından üçüncü bir şahsa devredilmesi tahvil üzerine devir beyanının yazılıp imzalanması ve tahvilin devralana teslim edilmesi ile gerçekleşmektedir. Oysa hamiline yazılı tahvilde tahvil mülkiyetinin devri için tahvilin el değıştirmesi yeterli olmaktadır. Bu nedenle tahvilin satışı veya herhangi bir nedenle üçüncü bir şahsa geçmesi, nama yazılı tahvillere kıyasla, hamiline yazılı tahvillerde daha kolay olmaktadır. Bunun sonucu olarak da hamiline yazılı tahviller sermaye piyasasında daha kolay tedavül etmektedir⁷³.

2.3.2.1.2.1.3. Güvence Durumuna Göre Tahviller

Tahvillerin güvenceli-güvencesiz şeklindeki bir ayırımı tabi tutulması da mümkündür.

Güvencesiz tahviller, tahvil alacaklısına tahvilin anapara ve faiz geri ödemesinde hiçbir öncelik hakkı tanımayan tahvillerdir. Bu tahvil türünde tahvil alacaklıları ortaklığın diğer alacaklıları ile aynı haklara sahiptirler.

Güvenceli tahviller ise yatırımcısına, vade bitiminde anapara ve faiz ödemelerinin yapılacağı konusunda ek bir güvence vermektedir. Bu güvence, tahvil

⁷³ Cevat SARIKAMIŞ, *age*, s. 26.

ihraç eden anonim ortaklığın bir taşınmaz malının ipotek edilmesi (ipotekli tahvil), şirket portföyünde bulunan başka ortaklıklara ait tahvil veya hisse senetlerinin rehn edilmesi (rehinli tahvil) ya da üçüncü bir kişinin kefalet vermesi (kefilli tahvil) yollarından biri ile sağlanmaktadır⁷⁴. Çıkarılan tahvillerin bir banka veya tanınmış bir holding güvencesi ile çıkarılması onların satış şansını arttırmaktadır.

2.3.2.1.2.1.4. Sağladıkları Gelir ve Haklara Göre Tahviller

Bu esasa göre tahvilleri çeşitli türlere ayırmak olanaklıdır. Bunlar: Primli, başabaş tahviller, sabit-değişken faizli tahviller, endeksli tahviller, paraya çevrilebilme kolaylığı olan tahviller ile vadeden önce itfaya tabi tutulabilen tahvillerdir.

Eğer ihraç edilen bir tahvil, üzerindeki yazılı değer ile satışa çıkarılıyorsa başabaş tahvil; nominal değerinden daha aşağı bir bedel ile satışa çıkarılıyorsa primli tahvil söz konusudur. Primli tahvillerde tahvili ihraç eden anonim ortaklık, yatırımcıya satış anında veya geri ödeme tarihinde bir prim ödemeyi öngörmektedir. Tahvilin nominal değerinin altında bir fiyatla satışa sunulması ve nominal değerle geri ödeneceğinin belirtilmesi, alıcıya satış anında bir prim vermek anlamına gelmektedir. Tahvilin geri ödeme tarihinde, nominal değer üzerinde ve satışa sunulduğu tarihte belirtilen bir bedelle geri ödenmesi halinde ise geri ödemede primli tahvil söz konusu olmaktadır⁷⁵. TTK, hisse senetlerinin nominal değerden daha aşağı bedelle ihraç edilmesini yasakladığı halde (TTK, m.286) tahviller için böyle bir engel yoktur. Tahvil ihracını düzenleyen mevzuatımız, tahvillerin nominal değerlerinin %5'i kadar düşük bedelle ihracına izin vermektedir⁷⁶.

Sabit faizli tahvilde tahvil sahibi, tahvilin üzerinde yazılı olan faiz tutarından başka bir gelire sahip olamamaktadır. Değişken faizli tahviller ise faiz oranlarının devamlı şekilde aşağı yukarı oynadığı durumlarda tahvil piyasasının tıkanmaması

⁷⁴ Serpil CANBAŞ ve Hatice DOĞUKANLI, *age*, s. 40.

⁷⁵ Cevat SARIKAMIŞ, *age*, s. 26.

⁷⁶ İstanbul Menkul Kıymetler Borsası, *age*, s. 171.

için ileriye dönük faiz riskini ortadan kaldırmak üzere piyasamızda ilk defa 1981 yılında Merkez Bankası'nca çıkarılmıştır⁷⁷.

Değişken faizli tahvillerde uygulanacak olan faiz oranı, ilk faiz dönemi için izahnamede açıkça gösterilmektedir. İzleyen dönemlerde ödenecek olan faizin hangi esaslara göre hesaplanacağı da yine izahnamede belirtilmektedir⁷⁸.

Endeksli tahviller, ödemeleri bir fiyat endeksine bağlanmış olan tahvillerdir. Tahvillerde endeks olarak enflasyon oranı, altın, döviz ya da herhangi bir malın fiyatı esas alınmaktadır. Endeksli tahvillerde tahvil sahiplerini enflasyona karşı korumak için tahvil tutarı ve faiz oranının seçilmiş olan bir endekse göre her yıl ayarlamaya tabi tutulması söz konusudur. Eğer endeks olarak enflasyon oranı seçilmiş ise enflasyon oranı düştüğünde anonim ortaklık da zarara uğramamaktadır. Çünkü böyle bir durumda ortaklığın ödeyeceği faiz oranı, enflasyondaki düşüş oranında azalacaktır. Aynı şekilde enflasyonun artması durumunda da yatırımcının zarara uğraması önlenmiş olacaktır⁷⁹.

Bazı tahvillerde ise tahvil sahiplerine, tahvil ihracından itibaren belli bir süre geçtikten sonra, istedikleri zaman tahvilin işlemiş günlük faizi ile birlikte tahvillerini paraya çevirebilme olanağı verilmektedir. Bu tür tahvillere de paraya çevrilebilme kolaylığı olan tahviller denilmektedir. Bazı tahvil türlerinde bu olanağı her an kullanmak mümkün olsa da bazılarında bu hakkın kullanılması, anonim ortaklığa talepte bulunulmasına bağlı olmaktadır⁸⁰.

Tahvil ihraç eden kuruluşlar izahnamede gereken kayıtları koymaları şartı ile ve nakde olan ihtiyaçlarının azaldığı durumlarda tahvillerinin bir bölümünü vadeden önce itfaya tabi tutabilirler. Bu tür tahvillere vadeden önce itfaya tabi tutulabilen tahviller adı verilmektedir. Anonim ortaklıklar sadece tahvillerinin bir bölümünü

⁷⁷ İstanbul Menkul Kıymetler Borsası, **age**, s. 172.

⁷⁸ Serpil CANBAŞ ve Hatice DOĞUKANLI, **age**, s. 42.

⁷⁹ Ufuk BAŞOĞLU, Ali CEYLAN ve İlker PARASIZ, **age**, s. 282.

⁸⁰ Mustafa Birol ÇAPANOĞLU, **age**, s. 49.

vadeden önce itfaya tabi tutma hakkına sahiptirler. Vadeden önce itfa edilen tahvillere itfa tarihindeki faiz bedeline ek olarak itfa primi de ödenmektedir⁸¹.

2.3.2.1.2.2. Tahvil Türevleri

Tahvil türevleri, borçlanma amacı ile ihraç edilen ve tahvillerin tüm özelliklerini taşımayan menkul kıymetlerdir. Tahvil türevleri olarak rüçhan haklı tahvilleri, kâra iştirakli tahvilleri ve hisse senedi ile değiştirilebilir tahvilleri saymak mümkündür.

2.3.2.1.2.2.1. Rüçhan Haklı Tahviller

Bazı şirketlerin, çıkardıkları tahvillerin satışını kolaylaştırmak amacı ile tahvillerin tümüne veya kura ile belirlenecek bir bölümüne, belli bir yüzdesine ya da belli bir limitin üstünde kalan kısmına ileride yapılacak olan ilk sermaye artırımından rüçhan hakkı tanıdıkları görülmektedir⁸². Rüçhan hakkı, şirket ortaklarına tanınan bir hak olduğundan, bu hakkın tahvil sahiplerine kullanılabilmesi için genel kurul kararı gerekmektedir.

2.3.2.1.2.2.2. Kâra İştirakli Tahviller

Kâra iştirakli tahvillerde tahvil sahibi, anonim ortaklığın alacaklısı konumunu korumak ve daha önceden saptanmış olan faizi almakla birlikte, belirli bir oranda kârdan da pay alabilmektedir. Anonim ortaklıklar, belli sınırlar içerisinde kâra iştirakli tahvil çıkarılabilme imkânına sahiptirler. Nama veya hamiline olarak çıkarılabilen bu tahvillerin her yıl verilecek kâr payının hesap şekli ve ödeme zamanının izahnamede gösterilmesi ve tahvilin ön yüzünde kâra iştirakli olduğunun yazılması gerekmektedir. Kâra iştirakli tahviller, vade sonu anapara ödemeli olarak

⁸¹ Mustafa Birol ÇAPANOĞLU, *age*, s. 49.

⁸² İstanbul Menkul Kıymetler Borsası, *age*, s. 172.

çıkarılmaktadır ve bunların anapara ödemelerinin yıllara dağıtılması söz konusu değildir⁸³.

İhraççılar, kâra iştirakli tahvillerde verilecek dönem kâr payının belirlenmesinde aşağıdaki yöntemlerden birini seçebilirler:

- Faiz ve buna ek olarak tahvil tertibi için belli edilen kâr payı yüzdesine göre hesaplanan tutardan tahvile düşecek payın ödenmesi,

- Kâr payının faizden daha az olması halinde faizin ödenmesi; faiz getirisine eşit veya faiz getirisinden daha fazla kâr payı tahakkuk etmişse kâr payının ödenmesi,

- Bir faiz öngörülmezsizin tahvil tertibi için belli edilen kâr payı yüzdesine göre hesaplanan tutardan tahvile düşen payın ödenmesi⁸⁴.

Kâra iştirakli tahviller, yatırımcısına çeşitli yararlar sağlamaktadır. Bu yararlar şunlardır:

- Yatırımcılar, kâra iştirakli tahvil ihraç eden anonim ortaklıkların yüksek tutarda kâr elde edeceğini ve kâr payı dağıtacaklarına inandıkları için bu finansal aracı tercih etmektedirler.

- Sigorta şirketleri gibi bazı kurumsal tasarruf şirketleri portföylerine hisse senedi alımını sınırlayan düzenlemeleri aşmak amacı ile kâra iştirakli tahvilleri tercih etmektedirler⁸⁵.

- Ayrıca kâr payı dağıtımında kâr payının faiz getirisinden daha az olması durumunda faizin ödenmesi; kâr payının faiz getirisine eşit veya faiz getirisinden

⁸³ İstanbul Menkul Kıymetler Borsası, **age**, s. 172.

⁸⁴ Serpil CANBAŞ ve Hatice DOĞUKANLI, **age**, s. 44.

⁸⁵ Muharrem KARSLI, **Sermaye Piyasası, Borsa, Menkul Kıymetler**, s. 286.

daha fazla olması durumunda kâr payı ödenmesi söz konusu olduğundan bu durum, yatırımcının korunmasına imkân vermektedir⁸⁶.

Anonim ortaklık açısından kâra iştirakli tahvilin yararı ise ortaklığın kâr elde edip edemeyeceğini veya ne kadar kâr elde edeceğini tahmin edememesi durumunda, kâr edilsin ya da edilmesin, faiz ödemek zorunda kalmamak için kâra iştirakli tahvil ihracını tercih edebilmesidir. Kâra iştirakli tahvilin anonim ortaklık açısından sakıncası ise kâr payının faizden daha az olması halinde faizin ödenmesi ortaklığın kaynak maliyetini arttırmasıdır⁸⁷.

2.3.2.1.2.2.3. Hisse Senedi ile Değiştirilebilir Tahviller

Bu tür tahvil ihracı ile anonim ortaklıklar, tahvil sahibine bir süre sabit faiz gelirinden yararlanma ve dilerse belirli bir süre sonra tahvilini hisse senedi ile değiştirip şirketin ortağı olma hakkını tanımaktadırlar. Anonim ortaklıklar, eğer hisse senedi ile değiştirilebilir tahvil ihraç edeceklerse tahvillerin hisse senedi ile değiştirilme koşulları ve oranlarını izahnamede açıkça belirtmek zorundadırlar.

Hisse senedi ile değiştirilebilir tahvillerin vadesi iki yıldan az, yedi yıldan çok olamaz. Değiştirme işlemi, vadenin başlangıç tarihinden itibaren en erken iki yıl sonra yapılabilmektedir. Tahvilin hisse senediyle değiştirilmesi, ortaklığın ve tasarruf sahibinin talebine bağlı olarak yapılmaktadır⁸⁸. Hisse senedi ile değiştirilebilir tahvil sahipleri değiştirme haklarını kullanmak istiyorlarsa izahnamede belirtilen tarihten en az bir ay önce değiştirme haklarını kullanacaklarını ortaklığa bildirmek zorundadırlar⁸⁹. Tasarruf sahibinin talebine bağlı olarak yapılan değiştirilme durumunda, değiştirme hakkını kullanmayan tahvil sahiplerinin değiştirme hakkı ortadan kalkmaktadır. Ortaklığın talebine bağlı olarak yapılan değiştirme durumunda ise değiştirme tarihinden en az bir ay önce ortaklık tarafından ilân yolu ile hisse senedi ile değiştirilebilir tahvil sahiplerine duyuru yapılması gerekmektedir.

⁸⁶ Serpil CANBAŞ ve Hatice DOĞUKANLI, *age*, s. 44.

⁸⁷ Serpil CANBAŞ ve Hatice DOĞUKANLI, *age*, s. 45.

⁸⁸ İstanbul Menkul Kıymetler Borsası, *age*, s. 173.

⁸⁹ Serpil CANBAŞ ve Hatice DOĞUKANLI, *age*, s. 48.

Hisse senedi ile değiştirilebilir tahvil ihracı anonim ortaklığa pekçok yarar sağlamaktadır. Bunlar⁹⁰:

- Fon gereksinimi duyan anonim ortaklık, bu ihtiyacını hisse senedi ihraç ederek karşılamak istediğinde o gün için hisse senedi piyasasının uygun olmaması durumunda hisse senedi ile değiştirilebilir tahvil ihraç ederek hisse senedi ihracını ertelemiş olmaktadır.

- Hisse senedi ile değiştirilebilir tahviller teminatsız tahvil olduklarından dolayı bunların sermaye piyasasında yaratabilecekleri olumsuz etkinin silinmesi amacı ile ortaklık, gelecekte ihraç edeceği hisse senetleri ile değiştirilme garantisi vererek tahvilin pazarlanma şansını arttırmaktadır.

Hisse senedi ile değiştirilebilir tahvilin anonim ortaklık açısından en büyük sakıncaları ise řunlardır⁹¹:

- Hisse senedi ile değiştirilebilir tahvil ihracının en önemli nedenlerinden biri, birkaç yıl sonra faiz oranlarının yükseleceği beklentisidir. Bugünkü düşük faiz oranlarından yararlanmak ve faizler yükseldiğinde tahvillerin hisse senedine dönüştürülmesi anonim ortaklığın gerçekleşmesini istediği bir durumdur. Oysa tahvil sahipleri tahvillerini hisse senedine dönüştürmek istemeyebilirler.

- Yeni kurulan anonim ortaklıklarda, ortaklık kâra geçinceye dek ortaklara hiçbir ödeme yapılmadığı için ortakların koydukları para maliyetsiz olarak kullanılmaktadır. Oysa hisse senedi ile değiştirilebilir tahvil yardımı ile finansman sağlandığında kullanılan kaynağın faiz maliyetine katlanılmış olunulmaktadır.

⁹⁰ Cevat SARIKAMIş, *age*, s. 27.

⁹¹ Serpil CANBAş ve Hatice DOğUKANLI, *age*, s. 50.

2.3.2.2. Diğer Sermaye Piyasası Araçları

Sermaye piyasasında yatırımcılar, tasarruflarını klasik yatırım araçları olan hisse senedi ve tahvil alımı ile değerlendirebilecekleri gibi bu tasarruflarını farklı türdeki menkul kıymetlere yatırarak da değerlendirebilirler. Sermaye piyasalarının gelişmiş olduğu ülkelerde yıllardır kullanılan, fakat ülkemizde son yıllarda yaygınlık kazanan bu yeni finansal varlıklar kısmen hisse senetlerine, kısmen de tahvillere benzemekle birlikte bunlardan ayrılan farklı özelliklere de sahiptirler. Bu finansal varlıklardan en çok bilinenler gelir ortaklığı senetleri, banka bonoları, banka garantili bonolar, finansman bonoları, depo sertifikaları, gayrimenkul sertifikaları ve varlığa dayalı menkul kıymetlerdir.

2.3.2.2.1. Gelir Ortaklığı Senetleri

Gelir ortaklığı senetleri, kamu kurum ve kuruluşlarına ait köprü, baraj, liman, demiryolu gibi altyapı tesislerinin gelirlerine gerçek ve tüzel kişileri ortak etmek amacı ile çıkarılan menkul kıymetlerdir⁹².

Gelir ortaklığı senedi sahiplerinin yukarıda adı geçen altyapı tesislerinin mülkiyeti ile hiçbir ilgisi yoktur. Gelir ortaklığı senetleri, hukuki statüsü itibarı ile adındaki "ortaklık" ibaresine rağmen, değişken faizli bir tahvil özelliği taşımaktadırlar. Bu senetler istenildiği anda paraya çevrilebilir, genellikle üç veya beş yıl vadeli olarak çıkarılırlar ve başlangıç yıllarında vergiden muaf tutulurlar. Gelirleri altı aylık dönemlerde dağıtılan bu senetler, hem bireysel hem de kurumsal yatırımcıların ilgisini çekmektedirler. Çünkü gelir ortaklığı senetleri⁹³;

- Altyapı yatırımlarının finansmanına devlet bütçesi dışından kaynak sağlamaktadır,

- Küçük kupürler halinde çıkarılarak sermaye piyasasının yararlanacağı yeni bir araç yaratmaktadır,

⁹² Mustafa Birol ÇAPANOĞLU, **age**, s. 53.

⁹³ İstanbul Menkul Kıymetler Borsası, **age**, s. 177.

- Soyut nitelikte olan devlet tahvili ve hazine bonusu yerine somut imajlı olan köprü ve barajların adlarının kullanılması daha kolay borçlanma imkânı vermektedir,

- Özellikle faiz geliri elde etmekten çekinen tasarruf sahiplerine gelir ortaklığı ismini kullanmak suretiyle ulaşmak daha kolay hale gelmektedir,

- Enflasyonun aşağıya çekildiği dönemlerde yüksek ve sabit faizli devlet tahvillerinin hazineye getirdiği faiz yükünü hafifletmektedirler.

Gelir ortaklığı senetlerinin olumlu yanları olmakla birlikte sakıncalı tarafları da bulunmaktadır. Gelir ortaklığı senetlerinin en önemli sakıncalarından biri, bunlara devletçe taahhüt edilen enflasyon oranının üzerinde gelir sağlama garantisi sorunudur. Bu durumda gelir ortaklığı senedi uygulaması ile kamu hizmeti anlayışı çelişmektedir. Eğer enflasyon ve faiz oranları düşürülmezse, senet satın alanlara taahhüt edilen reel gelirin gerçekleştirilebilmesi için bu hizmetlerin (köprü, elektrik vb.) fiyatlarına zam yapılması gerekmektedir. Ayrıca sistemin olumsuz sonuçlar ortaya çıkarmaması için elde edilen fonların hızla yatırıma dönüştürülmesi de gerekmektedir.

2.3.2.2.2. Banka Bonoları

Banka bonoları, mevduat kabul etmeyen kalkınma ve yatırım bankalarının borçlu sıfatı ile düzenleyip ihraç ettikleri nama veya hamiline yazılı kıymetli evraktır⁹⁴. Banka bonoları, kıymetli evrak olarak tanımlanmalarına rağmen sermaye piyasası uygulamaları açısından menkul kıymet niteliğindedir. Banka bonolarının ihraç edilmesi ile amaç yatırım ve kalkınma bankalarının sermaye piyasasından kaynak bulmalarına imkân vermek ve küçük miktarda tasarrufların yatırım ve kalkınma bankaları aracılığı ile ülke ekonomisine katkıda bulunmasını sağlamaktır.

⁹⁴ İstanbul Menkul Kıymetler Borsası, **age**, s. 177.

Banka bonolarının ihracına ilişkin karar, özel sektör bankalarında genel kurul tarafından; kamu bankalarında ise bankaların kendi özel yasaları çerçevesinde yönetim kurulu tarafından verilmektedir⁹⁵. Banka bonoları, halka arz edilerek çıkarılabileceği gibi halka arz edilmeksizin de çıkarılabilir. Banka bonolarında en kısa vade altmış gün, en uzun vade ise yedi yüz yirmi gündür.

2.3.2.2.3. Banka Garantili Bonolar

Banka garantili bonolar, bankadan kredi kullanan ortaklıkların, bu kredinin teminatı olarak borçlu sıfatı ile düzenleyip alacaklı bankaya verdikleri emre muharrer senetlerin krediyi kullandıran bankaca garantiye alınıp ihraç edilen menkul kıymetlerdir. Banka garantili bonolar, garanti veren bankayı borçlu ile aynı derecede sorumlu tutmaktadır. Banka garantili bonoların ikincil piyasada alım satımı serbesttir. Bu tür bonolarda da en kısa vade altmış gün; en uzun vade yedi yüz yirmi gündür⁹⁶.

2.3.2.2.4. Finansman Bonoları

Finansman bonoları, daha çok kredi riski düşük olan büyük firmaların finansman ihtiyacını karşılamak amacı ile ihraç edilen menkul kıymetlerdir. Finansman bonolarının esas çıkarılma amacı işletmelerin dönemsel sermaye ihtiyacını karşılamak olmakla birlikte, işletmeler bu bonoları büyük ve uzun dönemli projelerinin finansmanında da kullanmaktadırlar⁹⁷.

Finansman bonusu yolu ile fon sağlamanın işletmeler açısından bazı üstünlükleri söz konusudur. Finansman bonoları ihraç eden işletmeler⁹⁸;

- Alternatif finansman yöntemlerine oranla daha düşük bir maliyetle fon sağlamakta,

⁹⁵ Berna TANER ve Lale POLAT, *age*, ss. 175-176.

⁹⁶ Sermaye Piyasası Kurulu, **Sermaye Piyasası Kurulu Tebliği**, <http://www.spk.gov.tr/mevzuat/Pdf/Spk06.pdf>, ss. 6-7, (erişim tarihi: 14.04.2006).

⁹⁷ Frank J. FABOZZI and Franco MODIGLIANI, **Capital Markets, Institutions and Instruments**, International Edition, 3rd Edition, New Jersey, 2003, p. 403.

⁹⁸ Berna TANER ve Lale POLAT, *age*, s. 179.

- İhtiyaç duydukları fonları uzun işlemler gerektirmeden ve zaman kaybına yol açmadan temin edebilmekte,

- Yasa ve banka yöneticilerinden kaynaklanan sınırlamalar ile karşılaşmadan fon ihtiyacını karşılayabilmektedirler.

Finansman bonoları, yukarıdaki üstünlüklerine rağmen bazı sakıncalara da sahiptirler. Finansman bonusu ihracı, sadece tanınmış ve kredibilitesi yüksek olan ortaklıklarca yapılmaktadır ve bu bonoların geniş bir piyasası yoktur.

2.3.2.2.5. Depo Sertifikaları

Depo sertifikaları, uygun görülen saklama kuruluşlarında depo edilen, yabancı menkul kıymetleri temsilen çıkarılan ve bu menkul kıymetlerin verdiği hakları aynen sağlayan, hamiline yazılı, nominal değeri temsil ettiği yabancı menkul kıymetin para cinsinden ifade edilen sermaye piyasası aracıdır⁹⁹. Depo sertifikaları, yatırımcıların yabancı hisse senetlerine yatırım yapmasına olanak vermektedir. Yabancı borsalardan doğrudan alım yapmak yerine depo sertifikası aracılığı ile yabancı menkul kıymetlere yatırım yapılması durumunda yatırımcı, ülkeler arası zaman farklılıkları, iletişim güçlükleri ve olası devalüasyon riskleri gibi olumsuzluklardan korunmuş olmaktadır.

2.3.2.2.6. Gayrimenkul Sertifikaları

Gayrimenkul sertifikaları, ihraççıların bedellerini inşa edilecek veya edilmekte olan gayrimenkul projelerinin finansmanında kullanılmak üzere ihraç ettikleri, nominal değerleri eşit, hamiline yazılı menkul kıymetlerdir. Gayrimenkul sertifikaları gayrimenkullerin finansmanını sağlamanın yanısıra yatırımcılarını konut

⁹⁹ Merkez Menkul AŞ, **Borsa Sözlüğü**, <http://www.merkezmenkul.com.tr/sozluk.htm> (erişim tarihi: 27.04.2006).

sahibi yapmak ve küçük yatırımcıların gayrimenkul piyasasındaki fiyat hareketlerinden yararlanmasını sağlamak amacıyla yöneliktir¹⁰⁰.

2.3.2.2.7. Varlığa Dayalı Menkul Kıymetler

Varlığa dayalı menkul kıymetler, bankalar, genel finans ortaklıkları ve finansal kiralamaya yetkili kuruluşların kendi ticari işlemlerinden doğan alacakları karşılığında veya alacaklarının devralınması karşılığında ihraç ettikleri kıymetli evraklardır¹⁰¹.

Ülkemizde varlığa dayalı menkul kıymetlerin ihracına konu olabilecek alacak çeşitleri şunlardır¹⁰²:

- *Tüketici kredileri*: Bankaların gerçek kişilere, ticari amaçla kullanmamak koşulu ile, mal ve hizmet alımı için açtıkları tüketici kredileri karşılığında açmış oldukları krediler,

- *Konut kredileri*: Bankaların kendi kaynaklarından, hazır konut alan kişilere açtıkları bireysel krediler ile verdikleri ipoteye dayalı bireysel konut kredileri,

- *Finansal kiralama sözleşmelerinden doğan alacaklar*: Finansal kiralamaya yetkili kuruluşların yaptıkları finansal kiralama sözleşmelerinden doğan alacakları,

- *İhracat işlemlerinden doğan alacaklar*: Bankalar ve özel finans kurumlarının açmış oldukları ve fiilen ihracatta kullandıkları krediler ile faktoring işlemleri yapan anonim ortaklıklarca devralınan ihracat karşılığındaki belgeye dayalı alacakları,

¹⁰⁰ Serpil CANBAŞ ve Hatice DOĞUKANLI, *age*, s. 66.

¹⁰¹ İstanbul Menkul Kıymetler Borsası, *age*, s. 179.

¹⁰² Ekrem TUFAN, "Tüketici Kredileri ve Varlığa Dayalı Menkul Kıymetler Arasındaki İlişkinin Analizi", **Prof. Dr. İsmail Türk'e Armağan**, Ankara: Sermaye Piyasası Kurulu Yayını, No:54, 1996, 533-534.

- *Diğer alacaklar:* Bankalar dışındaki mal ve hizmet üretimi faaliyetlerinde bulunan anonim ortaklıkların müşterilerine yaptıkları taksitli satışlardan doğan senede bağlanmış alacakları,

- *Tarımsal kredilerden doğan alacaklar:* TC Ziraat Bankası'nın Tarım Kredi Kooperatifleri aracılığı ile verdiği bireysel kredilere ilişkin olarak senede bağlanmış olan alacaklar,

- *Gayrimenkul yatırım ortaklıklarının alacakları:* Gayrimenkul yatırım ortaklıklarının portföylerindeki gayrimenkullerinin satışı veya satış vaadi sözleşmelerinden kaynaklanan senetli alacakları.

2.3.2.3. Türev Finansal Araçlar

1980'li yıllardan sonra yaşanan ekonomik ve teknik gelişmeler ile müşteri gereksinimlerindeki değişimler, yeni finansal araçların ortaya çıkmasına zemin hazırlamıştır. Yeni finansal araçlar, zaman ve yer açısından yenilik niteliği göstermekte ve finansal piyasalarda yeni yatırım ve finansman olanakları sağlamaktadır.

Yeni finansal araçlara, daha önceki finansal araçlardan türetildikleri için değil fakat piyasanın gereksinimlerinden türetildikleri için türev (derivative) araçlar adı da verilmektedir. Türev araçlar, gelişmiş finansal sistemlerin önemli araçlarındandır. Bunun temel nedenleri şunlardır¹⁰³:

- Türev araçlar, gelecekteki fiyat hareketlerinin belirsizliğini gidermek üzere bir korunma aracı olarak kullanılabilirler.

- Türev araçlar, piyasa etkinliğini artırır.

- Türev araçlar, spot piyasanın daha likit olmasını sağlarlar.

¹⁰³ Sermaye Piyasası Kurulu, **Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsaları, Türk Finansal Piyasalarında Yeni Bir Sıçrama**, Abant: SPK Konferansı, 2003, s. 18. www.spk.gov.tr/yayinlar/yayinlar.htm (erişim tarihi: 06.07.2006)

- Türev piyasalarda yatırımcıların işlem maliyeti, genelde, spot piyasaya göre daha düşüktür.

- Türev piyasalarda az sermaye ile pozisyon almak mümkündür. Türev araçların işlemleri sırasında ödenen para, sözleşmeye konu olan varlığın piyasa fiyatının önemli ölçüde altındadır.

Bu bağlamda, gelecek sözleşmeleri (futures), vadeli işlem sözleşmeleri (forward), opsiyon sözleşmeleri (options) ve swap sözleşmeleri türev finansal araçlar başlığı altında incelenmektedir.

2.3.2.3.1. Gelecek Sözleşmeleri

Gelecek sözleşmeleri ABD’de 19. yüzyılın ikinci yarısında oluşturulmuş olmakla birlikte 1970’li yılların ortalarına kadar buğday, mısır gibi tarımsal ürünler ile altın, gümüş gibi değerli madenler üzerinde yoğunlaşmıştır. Finansal araçlar üzerine gelecek sözleşmelerinin yapılmaya başlanması ise 1980’lerin ilk yıllarına dayanmaktadır.

Gelecek sözleşmeleri, belirli miktardaki mal, döviz, altın, menkul kıymetin önceden belirlenen bir fiyattan, gelecekteki belli bir tarihte alım ya da satımı ile ilgili olarak yapılan sözleşmelerdir. Gelecek sözleşmeleri organize borsalarda işlem görmektedir ve bu sözleşmelerin koşulları (miktar, vade, kalite, teslim zamanı ve yer açısından) standarttır. Gelecek sözleşmeleri likittirler. Yani bu sözleşmeler diğer finansal araçlarda olduğu gibi ikincil piyasalarda alınıp satılabilmektedirler¹⁰⁴.

Gelecek sözleşmeleri dört amaç için kullanılmaktadır. Bu amaçlar şunlardır¹⁰⁵:

- *Korunma (hedging)*: Hedging, yatırımcıların gelecekteki fiyat, faiz oranları ve döviz kuru dalgalanmalarının yaratacağı olası zarardan korunmak amacı ile

¹⁰⁴ Ufuk BAŞOĞLU, Ali CEYLAN ve İlker PARASIZ, *age*, s. 351.

¹⁰⁵ Serpil CANBAŞ ve Hatice DOĞUKANLI, *age*, s. 87.

yapmış oldukları işlemlerdir. Fiyat riskinden korunmak isteyen yatırımcılar, gelecekteki fiyatı sabitlemek amacı ile gelecek piyasalarda işlem yapmaktadırlar.

- *Spekülasyon (speculation)*: Spekülatörler, geleceğe dönük beklentileri doğrultusunda pozisyon alarak kâr elde etmeye çalışmakta ve bu şekilde piyasanın likiditesine katkı sağlamaktadırlar.

- *Arbitraj (arbitrage)*: Arbitraj, herhangi bir ürünün zaman ve yer olarak birbirinden farklı piyasaların ucuz olanından alınıp pahalı olanında satılması karşılığında kâr elde edilmesi işlemidir. Arbitraj amacı ile gelecek piyasalarında yer alan yatırımcılar hiçbir riske katlanmadan gelecek fiyat ile spot fiyat arasındaki farklılıktan yararlanarak veya aynı gelecek sözleşmelerinin işlem gördüğü piyasalar arasındaki fiyat farklılıklarından yararlanarak kâr elde edebilirler.

- *Geleceğe yönelik fiyat oluşumu*: Gelecek piyasaları, malların gelecekteki fiyatlarına ilişkin olarak bilgi vermektedir. Gelecek fiyatlarının beklenen cari fiyatlara eşit olması gerektiğinden, gelecek fiyatları gelecekteki cari fiyatların tahmin edilmesinde kullanılabilecek en iyi göstergelerdir.

2.3.2.3.2. Vadeli İşlem Sözleşmeleri

Vadeli işlem sözleşmeleri, iki tarafın üzerinde anlaşığı, standartları önceden belli olmayan, bir malın veya finansal aracın karşılıklı olarak belirlenen şartlarda, ileri bir tarihte alım ve satımının yapılmasını sağlayan sözleşme türüdür. Bu tür sözleşmelerde taraflar, tümü ile kendilerinin önceden tespit ettikleri şartlara bağlı olarak ileride fiziki teslimi gerçekleştirmek üzere alım satım yapmaktadırlar. Bu tür sözleşmelerde işlemlerin yapılabilmesi için herhangi bir aracıya gerek olmadığı için aracı kuruluşlara da komisyon ödemesi yapılmamaktadır. Ayrıca vadeli işlem sözleşmelerinde sözleşmenin gerçekleşme anına kadar tarafların da birbirlerine ödeme yapması söz konusu değildir.

Vadeli işlem sözleşmeleri standart sözleşmeler değildir. Sözleşme tarafları birbirini çok iyi tanıyan ve birbirine güvenen kişilerdir. Bu sözleşmelerin yerine

getirilmesi tarafların iyi niyetine bağlıdır. Bu nedenle vadeli işlem sözleşmeleri, üçüncü kişilere devredilememektedir. Bunun sonucu olarak da bu sözleşmelerin ikinci el piyasası yoktur¹⁰⁶. İkinci el piyasasının mevcut olmaması ve sözleşme devrinin hemen hemen imkânsızlığı, tarafların sözleşmeyi feshedebilmek için ya başlangıçta sözleşmeye bu konu ile ilgili bir madde koyması ya da karşı tarafı ikna etmesi gerekmektedir.

2.3.2.3.3. Opsiyon Sözleşmeleri

Opsiyon, sözcük olarak seçme, seçenek gibi anlamlara gelmektedir. Bir ekonomik kavram olarak da opsiyon sözleşmeleri, bir ekonomik veya finansal varlığı belirli bir sürede sabit fiyattan satın alma veya satma hakkı veren sözleşmelerdir. Opsiyon sözleşmelerini diğer türev araçlardan ayıran en önemli özellik, opsiyon sözleşmelerinde opsiyonu satın alan tarafa tanınan hakkın kullanılıp kullanılmaması ile ilgilidir. Bir başka deyiş ile opsiyon uygulaması bir zorunluluk değildir, bu bir tercihtir.

Opsiyon sözleşmeleri alım (call) opsiyonu ve satım (put) opsiyonu olmak üzere iki şekilde yapılmaktadır. Alım opsiyonu belli bir varlığı öngörülen sürede satın alma hakkı doğururken satım opsiyonu da belli bir varlığı satma hakkını doğurmaktadır¹⁰⁷.

Opsiyon sözleşmelerinin uygulanması konusunda iki ayrı yöntem söz konusudur. Bunlardan ilki Amerikan tipi opsiyonlar; bir diğeri de Avrupa tipi opsiyonlardır. Amerikan tipi opsiyonlar, sözleşmenin öngördüğü süre içerisinde istenildiği anda uygulamaya konulabilmektedir. Avrupa tipi opsiyonlarda ise sözleşme, ancak vade bitiminde uygulanabilmektedir¹⁰⁸.

¹⁰⁶ Ufuk BAŞOĞLU, Ali CEYLAN ve İlker PARASIZ, *age*, s. 344.

¹⁰⁷ İlker Parasız ve Kemal YILDIRIM, *Uluslararası Finansman, Teori ve Uygulama*, 1. Baskı, Bursa: Ezgi Kitabevi Yayınları, 1994, s. 351.

¹⁰⁸ Halil SEYİDOĞLU, *Uluslararası Finans*, Geliştirilmiş 3. Baskı, İstanbul: Güzem Yayınları, 2001, s. 172.

Opsiyon sözleşmeleri, hem tezgahüstü piyasalarda hem de borsalarda işlem görmektedirler. Tezgahüstü piyasalarda opsiyon sözleşmelerinin koşulları standart olmayıp sözleşmeyi yapan tarafların pazarlığına tabidir. Oysa borsada yapılan opsiyon sözleşmelerinin koşulları standarttır.

2.3.2.3.4. Swap Sözleşmeleri

Türev piyasalarda en yeni buluş ve tekniklerin üretildiği ve türev piyasaların en hızlı gelişen bölümü, swap piyasasıdır.

Swap kelimesi, sözcük olarak “takas”, “değiştirme” anlamlarına gelmektedir. Bir finansal işlem olarak swap, iki veya daha fazla taraf arasında, koşulları önceden belirlenerek, gerçekleşecek olan nakit akışlarının değişimini sağlayan bir işlemdir.

Swap sözleşmeleri ile amaç, döviz kurları ve faiz oranlarındaki dalgalanmaların yarattığı riskleri en küçükmektir. Swap, işletme yöneticilerine hem risklerini azaltma hem de gelirlerini artırma olanağı veren bir yöntemdir. Yöneticiler, yapacakları swap sözleşmeleri ile bir yandan ihtiyaçlarına göre borçlarını yeniden değerlendirmek için bir araç sağlamakta; öte yandan da para cinsinin avantaj sağladığı yerlerden borçlanabilmektedirler. Böylece işletmeler, swap sözleşmeleri aracılığı ile işletme kaynaklarını daha etkin bir şekilde kullanabilmektedirler¹⁰⁹. Bununla birlikte, swap sözleşmelerinin diğer yapılma nedenleri, arbitraj olanağından yararlanmak, varlıkların getiri oranlarını yükseltmek ve alım-satım yolu ile kazanç elde etmektir¹¹⁰.

Swap işlemleri, kredi işlemlerinden farklı olarak son derece hızlı bir şekilde gerçekleştirilmektedir. Uygulamada, genellikle, telefon ile kurulan bağlantılar daha sonra faks aracılığı ile onaylanmaktadır. Bu da anlaşmaların kısa sürede yapılmasına ve maliyetlerin düşürülmesine katkı sağlamaktadır.

¹⁰⁹ Ufuk BAŞOĞLU, Ali CEYLAN ve İlker PARASIZ, **age**, ss. 418-419.

¹¹⁰ Öztin AKGÜÇ, **Finansal Yönetim**, 6. Baskı, İstanbul: Avcıol Matbaası, 1994, s. 691.

Swap sözleşmeleri, mal, para ve faiz swapları olmak üzere üçe ayrılmaktadır. Fakat bunlardan en çok bilinenleri para ve faiz swaplarıdır.

Para swapları, bir yabancı paraya bağlı olarak alınan kredi üzerindeki faiz oranlarının başka bir yabancı para cinsinden alınan kredinin faiz oranının değiştirilmesi şeklindeki işlemlerdir¹¹¹. Para swapları ile gerçekte değiştirilen kredilerin anaparaları değil, fakat bunların ilgili yabancı paralar cinsinden ve farklı oranlardaki faizleridir. Faiz swapları ise kredi değerliliği farklı iki işletmenin aynı para türü ve tutarı üzerinden faiz ödemelerinin yapısını değiştirmek üzere yaptıkları sözleşmelerdir. Burada bir tarafın sabit faizli borcu, diğer tarafın değişken faizli borcu ile değiştirilmekte ve daha iyi bir faiz maliyeti ile finansman sağlanmaktadır¹¹².

2.3.3. Diğer Piyasa Araçları

Finansal piyasaların diğer alt piyasalarını da altın piyasası ile döviz ve efektif piyasası oluşturmaktadır. Dolayısı ile bu piyasanın araçları da altın veya döviz-efektiftir. Altın ve döviz efektif gibi finansal araçlar, çoğu zaman, para piyasası aracı olarak da kabul edilmektedir.

2.3.3.1. Altın ve Altın Piyasası

Türkiye'nin en eski piyasalarından birini oluşturan serbest altın piyasası, tasarrufların değerlendirilmesinde alternatiflerin kısıtlı olduğu 1980'li yılların öncesinde oldukça büyük işlem hacmine sahip bir piyasaydı. Fakat 1980 yılından sonra değerli madenlerin ticaretindeki serbestleşme ve farklı tasarruf araçlarının ortaya çıkması ile birlikte altın ve altın piyasası eski cazibesini yitirmiştir¹¹³.

Serbest altın piyasasının katılımcıları bankalar, aracı kurumlar, gerçek ve tüzel kişilerdir. İstanbul Altın Borsası işlemlerinin belirli limit ve sınırlamalar

¹¹¹ İhsan ERSAN, **Finansal Türevler**, 2. Baskı, İstanbul: Literatür Yayıncılık, 1998, s. 170.

¹¹² Halil SEYİDOĞLU, **age**, ss. 199-202.

¹¹³ Sadi UZUNOĞLU, **Para ve Döviz Piyasaları**, Genişletilmiş 2. Baskı, İstanbul: Literatür Yayınları, No: 92, 2003, s. 147.

dahilinde yapılabiliyor olması, serbest piyasada yapılan işlemlerin hacmini artırmaktadır.

2.3.3.2. Döviz-Efektif ve Döviz-Efektif Piyasası

Yabancı ülkelerin paralarına, genel bir terim olarak, “döviz” denilmektedir. Bu bağlamda, döviz piyasası da yabancı paraların alınıp satıldığı ya da bir ulusal paranın başka bir paraya dönüştürülmesine olanak veren piyasadır. Döviz piyasasında, genellikle, yabancı paralar ülkenin kendi ulusal parası karşılığında değiştirilmekle birlikte bu piyasada iki yabancı para da dolaylı veya dolaysız olarak birbirlerine dönüştürülebilmektedir¹¹⁴. Döviz piyasalarında işlemler iki tip ödeme aracı ile yapılmaktadır. Bu ödeme araçları, nakit şeklindeki “efektif” ile nakde kolaylıkla çevrilebilen “döviz”den oluşmaktadır. Bu piyasada işlemler, ağırlıklı olarak döviz üzerinden yapılmaktadır.

Döviz piyasasının müşterileri ihracatçı ve ithalatçılar, dış fon sağlamak ya da dış yatırım yapmak isteyen kişiler, şirketler ve kamu kuruluşlarıdır. Öte yandan spekülâtörler, arbitrajcılar ve döviz pozisyonlarını denkleştirmek isteyen banka ve mali kuruluşlar da alıcı veya satıcı olarak bu piyasaya girebilirler.

Döviz piyasası genellikle mal ve menkul kıymet piyasaları ile ortak özellikler taşımakla birlikte pekçok yönden onlardan ayrılmaktadır. Döviz piyasalarında mal piyasalarından farklı olarak alıcı ve satıcılar genellikle yüz yüze gelmezler. Çünkü alıcı ve satıcılar bu piyasada birbirleri ile değil; aracı durumundaki finansal kurumlar ya da gerçek kişilerle işlem yapmaktadırlar. Ayrıca döviz piyasaları evrensel nitelikteki piyasalardır. Bu nedenle döviz ticareti ile uğraşan kurumlar, daha çok büyük finans merkezlerinde ve özellikle menkul kıymet borsalarına yakın yerlerde toplanmışlardır. Öte yandan döviz piyasaları hiç kapanmayan piyasalardır. Kıtalar arası zaman farklılıkları dolayısı ile 24 saat içerisinde dünyadaki döviz piyasalarının en azından biri hep açıktır. Son olarak da döviz piyasalarında hükümet müdahalelerinin en alt düzeyde olduğu varsayılırsa, bu piyasaların tam rekabet

¹¹⁴ Halil SEYİDOĞLU, *age*, ss. 79-80.

piyasalarına oldukça yakın piyasalar olduğu söylenebilir¹¹⁵. Yani bu piyasanın da alıcı ve satıcıları çok sayıdadır, piyasaya giriş çıkış serbesttir, piyasada işlem gören döviz, homojen niteliktedir ve işlem yapan taraflar piyasada gerçekleşen işlemler konusunda oldukça iyi düzeyde bir bilgiye sahiptirler.

2.4. FİNANSAL KURUMLAR

Finansal sistemin işleyiş sürecinde fon arz edenler ile fon talep edenlerin doğrudan doğruya karşılaşması çoğu zaman mümkün olamamaktadır. Fon arz ve talep eden birimler arasında aracılık görevi görecektir ve fonların etkin bir şekilde akışını gerçekleştirecek kurumlara ihtiyaç vardır. Finansal sistem içerisinde bu fonksiyonu yerine getiren kurumlar, finansal kurumlardır.

Finansal liberalleşme ve bilgi toplumu, finansal kurumları da etkisini altına almıştır. Her şeyden önce finansal kurumlar, daha küresel düşünmek ve davranmak zorunda kalmışlardır. Örneğin dünyanın herhangi bir yerinde ortaya çıkan bir siyasi ya da ekonomik krizin etkisi, sadece krizin çıktığı ülke ya da bölge ile sınırlı kalmamakta, tüm küreyi etkileyebilmektedir. Bu gibi durumlar da finansal kurumların portföy çeşitlendirmesini yaparken çok dikkatli olmalarını gerektirmektedir.

Öte yandan finansal kurumlar, piyasa ve finansal araçlara ilişkin araştırmaları, teknik analizleri çok sayıdaki yatırımcıları adına üstlenerek bu işlemleri, bireylerin yapabileceğinden daha düşük bir maliyete katlanarak gerçekleştirme imkânına sahiptirler. Bir başka deyişle finansal kurumların çok sayıdaki müşterileri adına yaptığı teknik analiz ve araştırmaların işlem başına maliyetlerindeki azalış, bu finansal kurumların ürün fiyatlarına da yansiyacaktır.

¹¹⁵ Halil SEYİDOĞLU, **Uluslararası İktisat-Teori, Politika ve Uygulama**, Geliştirilmiş 14. Baskı, İstanbul: Güzem Yayınları, 2001, ss. 292-294.

2.4.1. Finansal Kurumların Fonksiyonları

Finansal kurumların bir ekonomideki en temel işlevi, fon aktarımını sürekli ve ucuz olarak fon arz edenlerden fon talep edenlere doğru sağlamak olmakla birlikte, bu kurumların diğer işlevleri de şunlardır:

- *Gömüleme Eğilimini Azaltma Fonksiyonu:* Bir ekonominin toplam tasarruf hacmi ile o ekonominin büyümesi ve gelişmesi arasında aynı yönlü bir ilişki olduğu bilinmektedir. Fakat ekonominin işleyişi içerisine yönlendirilememiş ve atıl durumda bulunan fonların ekonomik açıdan bir önemi yoktur. Gelirlerinden daha az harcama yapıp fonlarını finansal sistemin dışında tutan ekonomik birimler bunu çeşitli nedenlerden dolayı yapmaktadırlar. Bu nedenlerden en önemlisi, finansal sistem içerisinde istediği türde hizmet verecek finansal kurum ve araçların olmamasıdır. Bir diğer neden ise ekonomik birimlerin kendileri için en uygun finansal aracın hangisi olduğu konusunda yeterince bilgi sahibi olmamalarıdır¹¹⁶. Finansal kurumlar burada devreye girmekte ve çeşitli nedenlerden dolayı atıl kalan bu fonların finansal sisteme kanalize edilmesine katkıda bulunmaktadırlar.

- *Miktar Ayarlama Fonksiyonu:* Finansal piyasalarda işlem yapan tasarruf sahiplerinin tasarruf miktarları, fon talep edenlerin istedikleri tutara göre, nispi olarak, daha küçük miktardadır. Bu durumda bir miktar uyumsuzluğu ortaya çıkmaktadır. Finansal kurumlar, fon arz edenlerin tasarrufları ne kadar olursa olsun onların bu tasarruflarını yatırılabilecekleri yatırım alternatiflerinin belirlenmesine ve bunların bir havuzda toplanmasına aracılık etmektedirler. Öte yandan fon talep edenler de diledikleri büyüklükteki fonları bu havuzdan sağlama imkânına sahip olmaktadır. Böylelikle finansal kurumlar, farklı büyüklükteki fonların miktar ayarlamasını yapmaktadırlar¹¹⁷.

- *Risk ve Vade Ayarlama Fonksiyonu:* Finansal kurumlar, topladıkları fonları risk dereceleri farklı olan finansal araçlara yatırarak riski çok sayıdaki birey arasında yayma olanağına sahiptirler. Çünkü bu kurumlar, bünyelerinde bu konuda yeterli

¹¹⁶ Muharrem AFŞAR, *age*, s. 30-31.

¹¹⁷ Muharrem AFŞAR, *age*, s. 33.

bilgiye sahip elemanlar istihdam etmektedirler. Oysa risk konusunda bireysel yatırımcılar aynı bilgi ve tecrübeye sahip değildirler.

Finansal kurumlar, aynı zamanda, fon arz ve talebi arasındaki vade uyumsuzluklarını da gidermektedirler. Vade uyumsuzlukları, genelde, fon arz ve talep eden birimlerin farklı yöndeki beklentilerinden kaynaklanmaktadır. Çünkü fon arz edenler, kısa sürede paraya dönüşebilen finansal araçları tercih ederken fon talep edenler daha uzun vadeli ve likidite derecesi düşük olan araçları tercih etmektedirler¹¹⁸.

- *Ödeme Mekanizması Fonksiyonu:* Günümüz ekonomilerinde pekçok işlem nakit para ile yapılmamaktadır. Bunun yerine, ödemeler çek, kredi kartı, elektronik fon transferi gibi araçlar ile yapılmaktadır. Bu tür ödemelerde kullanılan araçlar finansal kurumlar tarafından hazırlanmakta ve müşterilerin kullanımına sunulmaktadır¹¹⁹. Bir başka deyiş ile ekonomide finansal kurumların varlığı ve etkin çalışması o ekonominin mevcut para stokunun kullanımını da optimum düzeye getirmektedir.

- *Fon Maliyetlerinin Azaltılması Fonksiyonu:* Finansal kurumlar, pazar araştırması, finansal analiz ve yatırım faaliyetlerini, portföy yönetimini çok sayıdaki fon arz ve talebine ilişkin üstlenerek her iki taraf için de önemli maliyet tasarrufu sağlamaktadırlar. Bu tür faaliyetleri ekonomik birimlerin tek tek ve birbirinden bağımsız olarak yapmaları önemli harcamaları da beraberinde getirecektir. Oysa finansal kurumlar, istihdam ettikleri uzman kişilerle böyle bir olumsuzluğu önlemiş olmaktadır¹²⁰.

2.4.2. Finansal Kurumların Çeşitleri

Finansal piyasalara fon arz edenler güvenli ve yüksek gelir getiren yatırımlar yapmak, fon talep edenler de bu taleplerini en uygun koşullarda karşılamak isterler.

¹¹⁸ Serpil CANBAŞ ve Hatice DOĞUKANLI, *age*, s. 110.

¹¹⁹ Ufuk BAŞOĞLU, Ali CEYLAN ve İlker PARASIZ, *age*, s. 31.

¹²⁰ Serpil CANBAŞ ve Hatice DOĞUKANLI, *age*, s. 110.

Her iki tarafın da beklentilerinin karşılanması, etkin işleyen, uzmanlaşmış finansal kurumların varlığına bağlıdır.

Para ve sermaye piyasaları aracılığı ile fon arz ve talep edenler arasında köprü görevi gören bu kurumları çeşitli açılardan sınıflandırmak mümkün olmakla birlikte en geniş sınıflandırma biçimi bu kurumların para yaratıp yaratmamaları ölçütüne göre yapılanıdır.

2.4.2.1. Para Yaratın Finansal Kurumlar

Para yaratan finansal kurumlar, Merkez Bankası, ticari bankalar ve özel finans kurumlarıdır.

2.4.2.1.1. Merkez Bankaları

Merkez bankası finansal sistemin merkezinde yer alan, bankaların bankası ve en son kredi mercii olan bir kuruluştur. Merkez bankalarının mali sistemin merkezinde yer almasının en önemli nedenleri bu bankaların dolanımdaki paranın temelini oluşturan rezerv paranın üretimini gerçekleştirmeleri ve ülkenin para politikasını yürütmek ile ilgili politika araçlarının kullanılma yetkisinin merkez bankalarının elinde olmasıdır.

Merkez bankalarının oluşumu, ticari bankaların banknot emisyon yetkilerinin kaldırılması ve bu yetkinin bir bankaya verilmesi ile başlamıştır. Merkez bankalarının ilk kurulduğu zamanlarda temel yetkilerinin banknot ihraç etmek olması nedeni ile bu bankalar daha çok özel sermaye ile ya da karma sermaye ile kurulmuşlardır. Daha sonra, özel kuruluşların banknot emisyonunda kâr amacı ile hareket edeceklerinin ileri sürülmesi ve banka fonksiyonlarının artması nedeni ile bazı iktisatçılar, merkez bankalarının devletin tekelinde olması gerektiğini ve ancak devletin bu şekilde piyasa üzerinde denetim yapabileceklerini savunmuşlardır. Öte yandan bazı iktisatçılar da devlet gelirlerinin yetersiz kaldığı durumlarda devletin kolay yol olan emisyonla giderek ekonomiyi olumsuz yönde etkileyeceğini ileri sürerek merkez bankalarının devletin kontrolüne bırakılmaması gerektiğini

savunmuşlardır¹²¹. Sonuçta bu iki görüşün arasında bir yol izlenerek banknot ihraç etme yetkisi, özerk yapıdaki merkez bankalarına verilmiştir.

Merkez bankalarının temel görevi banknot ihracı olmakla birlikte bu bankaların diğer görevleri de şunlardır¹²²:

- Ülkenin ekonomik amaçlarının gerçekleşmesine yardımcı olacak şekilde kredilerin miktar, nitelik ve sağlanma koşullarını düzenlemek,
- Ulusal paranın iç ve dış değerini koruyacak tedbirler almak,
- Para arzını ve ekonominin likiditesini düzenlemek amacı ile açık piyasa işlemleri yapmak,
- Ticari bankaların para rezervlerini kendi cari hesaplarında korumak,
- Ülkelerin uluslararası ödeme araçlarını korumak,
- İki ülke arasındaki alışverişten doğan borç ve alacağın nakit kullanılmaksızın karşılıklı olarak mahsubu (clearing) işlemlerini yapmak,
- Mali ve iktisadi konularda devletin danışmanlığını yapmaktır.

2.4.2.1.2. Ticari Bankalar

Bankacılık kesimi, finansal sistemin işleyişinde para piyasasının örgütlü kısmını oluşturmakta ve ticari bankaların rolü ve uygulamaları açısından önemli bir yer tutmaktadır.

Ticaret ya da mevduat bankaları olarak kabul edilen bu bankalar, sistem içerisinde çeşitli bankacılık hizmetlerini yaparak kâr elde etme amacını güden

¹²¹ İlker PARASIZ, **Para, Banka ve Finansal Piyasalar**, s. 264.

¹²² Mehmet TAKAN, **Bankacılık-Teori, Uygulama ve Yönetim**, Genişletilmiş 2. Baskı, Ankara: Nobel Yayın No: 434, 2002, s. 22-24.

kuruluşlardır. Ticari bankalar, temelde, mevduat toplayan ve topladığı bu mevduatı kredi olarak gerçek ya da tüzel kişilere kullandırma işlevini yerine getirmekle birlikte¹²³;

- Aval, garanti, teminat mektubu gibi gayrinakdi krediler vermek,
- Finansal kiralama (leasing) işlemlerini yapmak,
- Para gönderme (havale, elektronik fon transferi) işlemlerini gerçekleştirmek,
- Kendisi veya müşterileri hesabına para piyasası araçları (mevduat sertifikası, poliçeler gibi), döviz, basılı veya külçe altın, menkul kıymet, türev menkul kıymetler (gelecek ve opsiyon sözleşmeleri) alım satımı yapmak,
- Ödeme araçlarının çıkarılması ve yönetimi (kredi kartları ve benzeri),
- Menkul kıymetlerin ihracına katılmak ve ihraç işlemleri ile ilgili olarak müşterilerine hizmet sunmak,
- Portföy yönetmek ve müşterilerine, yetki ve olanaklar dahilinde, yatırım danışmanlığı yapmak,
- Kiralık kasa hizmetleri sunmak

gibi diğer pekçok işlevi de yerine getirmektedir.

Bankacılık sistemi içerisinde ticari bankaları sadece fon toplayan ve topladığı bu fonları belli bir bedel karşılığında müşterilerine kullandıran kurumlar olarak görmemek gerekir. Çünkü bankalar, yerine getirdikleri tüm faaliyetlerinden dolayı finansal sistem içerisinde önemli sorumluluklar taşımaktadır. Gerek toplum

¹²³ Sermaye Piyasası Kurulu, **Sermaye Piyasası Kurulu Tebliği**, <http://www.spk.gov.tr/mevzuat/Pdf/Spk11.pdf> s. 46. (erişim tarihi: 14.04.2006).

tasarruflarının güvence altına alınması gerekse bu tasarrufların ekonomi politikası doğrultusunda kullanılmasında bankalar, diğer tüm işletmelerden daha fazla, devlet denetimine tabidirler.

2.4.2.1.3. Özel Finans Kurumları

Özel finans kurumları (katılım bankaları), 1984 yılından beri İslam ülkeleri ile yoğunlaşan ekonomik ilişkilerin bir sonucu olarak finans sisteminin içerisine girmiştir. İsminde “banka” kelimesi yer almamakla birlikte, özel finans kurumları, bankalara benzer işlevlerinden dolayı bankacılık sistemi içerisinde değerlendirilmektedirler. İslami bankacılık olarak da nitelenen bu uygulama İslam ekonomisi esaslarını temel almakla birlikte fonların toplaması ve plasmanı açısından ticari bankalarla büyük benzerlikler göstermektedir¹²⁴.

Özel finans kurumları, cari hesaplar ve kâr-zarara katılma hakkı veren hesaplar yolu ile fon toplamakta ve topladıkları bu fonları mevzuat hükümlerine uygun olarak ekonomiye tahsis etmektedirler¹²⁵. Ayrıca bu kurumlar, yatırım ve portföy yönetimi, danışmanlık hizmetleri, kredi kartı işlemleri gibi ticari bankacılık hizmetlerini farklı adlar altında vermektedirler. Fakat yaptıkları bu işlemlerden dolayı faiz adı altında bir gelir elde etmedikleri için vergi ve fon kesintilerinden etkilenmemektedirler¹²⁶.

2.4.2.2. Para Yaratmayan Finansal Kurumlar

Finansal piyasalarda faaliyet gösteren kurumlardan bazıları fonlarını mevduat dışındaki kaynaklardan elde etmektedirler. Mevduat kabul etmeyen ve para yaratmayan bu finansal kurumlar, yatırım bankaları, kalkınma bankaları, yatırım fonları ve ortaklıkları, sigorta şirketleri, sosyal güvenlik fonları ve aracı kurumlardır.

¹²⁴ Ufuk BAŞOĞLU, Ali CEYLAN ve İlker PARASIZ, *age*, s. 35.

¹²⁵ TC Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı, Ekonomik Araştırmalar Genel Müdürlüğü, *age*, s. 36

¹²⁶ Ufuk BAŞOĞLU, Ali CEYLAN ve İlker PARASIZ, *age*, s. 36.

2.4.2.2.1. Kalkınma Bankaları

Kalkınma bankaları, İkinci Dünya Savaşı'ndan sonra gelişmekte olan ülkelerin kalkınma çabalarını desteklemek, özellikle gelişmiş ülkelere teknoloji ve sermaye transferine yardımcı olmak ve sermaye piyasalarının gelişmesine katkıda bulunmak amacı ile kurulmuş finansal kurumlardır¹²⁷.

Kalkınma bankalarının işlevlerini aşağıdaki gibi sıralamak mümkündür¹²⁸:

- Sanayi kesimine uzun süreli fon sağlamak,
- Girişimcilere proje düzeyinde teknik yardım sunmak,
- Uygun yatırım olanakları ve alanları konusunda araştırmalar yapmak,
- Yeni yatırım alanlarına öncülük etmek,
- Eğer ülkede bir plânlama örgütü varsa bu örgütün plân hedeflerini gerçekleştirmesine katkıda bulunmak,
- Sermaye piyasasının gelişimine olanak sağlamak.

Kalkınma bankaları, sermaye piyasasını geliştirmek amacı ile kendi ihraç ettikleri menkul kıymetleri halka satmakta, anonim ortaklıkların ihraç edecekleri tahvillerin anapara ve faizlerinin zamanında ödeneceğine dair garanti vermekte, iştirak ettikleri şirketler başarılı olup belli bir kâr potansiyeline ulaştıktan sonra hisselerini gerçek tasarruf sahiplerine satarak ikincil piyasaları desteklemektedirler¹²⁹.

¹²⁷ Serpil CANBAŞ ve Hatice DOĞUKANLI, **age**, s. 138.

¹²⁸ Özcan ERTUNA, **Finansal Kurumlar**, Dokuz Eylül Üniversitesi, İİBF Yayın No:3, İzmir, 1982, s. 127.

¹²⁹ Serpil CANBAŞ ve Hatice DOĞUKANLI, **age**, s. 139.

2.4.2.2.2. Yatırım Bankaları

Yatırım bankaları, sermaye piyasasında faaliyet göstermek, sermaye piyasası araçları kullanılarak sağlanan kaynaklar ile yatırım yapmak, işletmelerin etkin bir yönetime ve sağlıklı bir mali yapıya kavuşmaları amacı ile işletmelere danışmanlık hizmeti vermek üzere kurulan kuruluşlardır¹³⁰.

Yatırım bankaları ekonomik gelişmelere bağlı olarak kalkınma bankalarının işlevlerini önemli ölçüde yitirmeleri sonucunda ortaya çıkmıştır. Sermaye piyasalarının gelişmişlik düzeylerinin arttığı finansal piyasalarda ve kalkınma bankalarının işlevlerini tamamladıkları noktada yatırım bankalarının işlevleri ön plâna çıkmaktadır.

2.4.2.2.3. Yatırım Fonları

Finansal sistem içerisinde gelir fazlası olan bireyler, genellikle, bu tasarruflarını sermaye piyasasındaki varlıklara yatırma bilgi, beceri ve deneyimine sahip değildirler. Bununla birlikte, bireylerin tasarruf hacmi, çeşitlendirilmiş bir portföy oluşturmaya yetecek düzeyin altında da olabilir. Sayılan bu nedenlerden dolayı sermaye piyasasına bireysel olarak fon sunmak yerine kollektif bir fon oluşturmak, bireylere tasarruflarını bilinçli kullanma ve yatırımların çeşitlendirilmesi yolu ile riski azaltma olanaklarını vermektedir¹³¹. Bireysel yatırımcıların birlikte hareket etme ihtiyacı duymaları, kollektif yatırım kurumlarının oluşturulmasına neden olmuştur.

Birlikte hareket ederek büyük bir fon oluşturulduğunda farklı yatırım seçeneklerinin değerlendirilmesi için yapılması gereken analizler ve birim başına araştırma giderleri çok düşük bir düzeyde tutulabilmekte ayrıca farklı sektörlere yatırım yapma olanağı doğduğu için yatırımların toplam riski azaltılabilmekte ve fon

¹³⁰ TC Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı, Ekonomik Araştırmalar Genel Müdürlüğü, **age**, s. 13.

¹³¹ Cevat SARIKAMIŞ, **age**, s. 101.

uzman kişilerin yönetimine bırakıldığı için portföy yönetimi daha rasyonel hâle getirilebilmektedir¹³².

Yukarıda belirtilen amaçlar doğrultusunda ilk yatırım fonları 1822 yılında Belçika'da oluşturulmuştur. Bu fonu, 1860 yılında İskoçya'da kurulan fon izlemiştir. Fonların ABD'de gelişmeye başlaması, 1. Dünya Savaşı'ndan önce olmakla birlikte, asıl gelişme 1920'li yıllarda gözlenmiştir. Ülkemizde de ilk yatırım fonu 1987 yılında Türkiye İş Bankası tarafından kurulan menkul kıymetler yatırım fonudur¹³³.

Yatırım fonu, halktan katılma belgeleri karşılığında toplanan paralarla belge sahipleri hesabına, riskin dağıtılması ilkesi ve inanca dayalı mülkiyet esaslarına göre sermaye piyasası araçları, altın, gayrimenkul ve diğer varlıklardan oluşan portföyü işletmek amacıyla kurulan mal varlığıdır¹³⁴. Yatırım fonuna ortaklık, katılma belgesi sahipliği ile olmaktadır. Katılma belgesi, belgeyi satın alanın fon kurucusuna karşı sahip olduğu hakları taşıyan ve fona kaç hisse ile katıldığını gösteren bir belgedir¹³⁵. Yatırımcılar bu belgelerin bedelini nakden ödemek sureti ile satın alabilirler ve belgelerini fona iade etmek sureti ile fondan ayrılabilirler.

Yatırım fonları A ve B tipi yatırım fonları olmak üzere iki tipte kurulabilir. Fon içtüzüklerinde belirtilmek sureti ile portföy değerinin aylık ağırlıklı ortalama bazda en az %25'ini devamlı olarak özelleştirme kapsamına alınan kamu iktisadi teşebbüsleri dahil Türkiye'de kurulmuş ortaklıkların hisse senetlerine yatırmış olan fonlar A tipi; diğerleri B tipi olarak adlandırılır ve bu tipler fon türleri ile birlikte belirtilir¹³⁶.

Öte yandan yatırım fonlarında, yukarıda yapılan ayırım dışında, farklı fon tipleri de söz konusudur. Eğer fon portföyünün en az %51'i devamlı olarak¹³⁷;

¹³² Muharrem AFŞAR, *age*, s. 43.

¹³³ Berna TANER ve Lale POLAT, *age*, s. 69.

¹³⁴ İstanbul Menkul Kıymetler Borsası, *age*, s. 115.

¹³⁵ Sermaye Piyasası Kurulu, *Türkiye'de Sermaye Piyasası, Araçlar ve Kuruluşlar*, İstanbul, 1984, s. 234.

¹³⁶ Muharrem AFŞAR, *age*, s. 44.

¹³⁷ İstanbul Menkul Kıymetler Borsası, *age*, ss. 115-116.

- Kamu ve/veya özel sektör borçlanma araçlarına yatırılmış ise *tahvil ve bono fonunu*,
- Özelleştirme kapsamına alınanlar dahil, Türkiye’de kurulmuş ortaklıkların hisse senetlerine yatırılmış fonlar *hisse senedi fonunu*,
- Belli bir sektörü oluşturan ortaklıkların menkul kıymetlerine yatırılmış olan fonlar *sektör fonunu*,
- İştiraklerce çıkarılmış menkul kıymetlere yatırılmış fonlar *iştirak fonunu*,
- Belli bir topluluğun menkul kıymetlerine yatırılmış fonlar *grup fonunu*,
- Yabancı kamu sektörü ve özel sektörü menkul kıymetlerine yatırılmış fonlar *yabancı menkul kıymet fonunu*,
- Ulusal ve uluslararası borsalarda işlem gören altın ve altına dayalı sermaye piyasası araçlarına yatırılmış olan fonlar *altın fonunu*,

Eğer fon portföyünün en az %80’i;

- Devamlı olarak bir endeks kapsamındaki menkul kıymetlere yatırılmış ise *endeks fonunu*,

Eğer fon portföyünün tamamı;

- Hisse senetleri, tahvil, altın ve diğer kıymetli madenler ile bunlara dayalı sermaye piyasası araçlarından en az ikisinden oluşan ve her birinin portföy içindeki değeri %20’den az olmayan fonlar *karma fonu*,
- Vadesine en fazla 180 gün kalmış, likiditesi yüksek sermaye piyasası araçlarından oluşan ve fon portföyünün ağırlıklı ortalama vadesi 45 günden fazla olmayan fonlar *likit fonu*,

- Portföy sınırlamaları itibarı ile yukarıdaki türlerden herhangi birine dahil olmayan fonlar *değişken fonu* oluşturmaktadır.

Bununla birlikte, yukarıda sayılanlar dışında da, iç tüzüklerde belirtilmek sureti ile, oluşturulacak portföy yönetim stratejilerine uygun fon türleri, SPK'ca uygun görülmesi koşuluyla belirlenebilmektedir. Örneğin katılma belgeleri önceden belirlenmiş kişi ve kuruluşlara tahsis edilmiş fonlar *özel fon* olarak adlandırılmaktadır.

2.4.2.2.4. Yatırım Ortaklıkları

Yatırım ortaklıkları, sermaye piyasası araçları ile ulusal ve uluslararası borsalarda veya borsa dışı organize piyasalarda işlem gören altın ve diğer kıymetli madenler portföyü işletmek üzere anonim ortaklık şeklinde ve kayıtlı sermaye esasına göre kurulan sermaye piyasası kurumlarıdır¹³⁸.

Yatırım ortaklıkları ilk defa 1860 yılında İngiltere'de kurulmuş ve ilerleyen yıllarda da ABD'de görülmüştür. Yatırım ortaklıklarının Türkiye'de kuruluşu 1982 yılında olmuştur¹³⁹.

Yatırım ortaklıklarının ana konusu portföy işletmeciliği yapmaktır. Ortaklıklar bu amaçla¹⁴⁰;

- Portföy oluşturmak, yönetmek ve gerektiğinde portföyde değişiklik yapmakta,
- Portföy çeşitlendirmesi yolu ile yatırım riskini en aza indirmeye çalışmakta,

¹³⁸ Füsun NOMER, **Yatırım Ortaklıkları**, 2. Baskı, İstanbul: Beta Basım, 2003, s. 16.

¹³⁹ Ufuk BAŞOĞLU, Ali CEYLAN, İlker PARASIZ, **age**, s. 94.

¹⁴⁰ Ekrem ÇANAKÇI, **Yatırım Ortaklıkları-1995**, Ankara: SPK Yayın No: 46, 1996, s. 5.

- Finansal piyasalar ve menkul kıymetlere ilişkin gelişmeleri sürekli olarak izlemekte ve bu doğrultuda gerekli önlemleri almakta,
- Portföy değerini korumaya ve arttırmaya yönelik önlemleri almaktadır.

Yatırım ortaklıkları, yatırım fonlarında olduğu gibi A ve B tipi olmak üzere iki şekilde kurulmaktadır. Bu ortaklıkların kayıtlı sermayeli anonim şirket şeklinde kurulmaları ve hisse senetlerini halka arz etmeleri zorunludur.

Yatırım ortaklıkları amaç ve işlevleri açısından yatırım fonları ile pek çok benzer noktalara sahip olmakla birlikte bunlar arasında bazı farklılıklar da söz konusudur. Bu farklılıklar şunlardır¹⁴¹:

- Yatırım ortaklıkları anonim ortaklık şeklinde kurulurken yatırım fonlarının tüzel kişiliği yoktur.
- Yatırım ortaklıkları portföy işletmek dışında, kanunun izin verdiği diğer konularda, (örneğin danışmanlık hizmeti vermek) faaliyet gösterebilirler. Fakat yatırım fonları sadece portföy işletmeciliği yapabilirler.
- Yatırım ortaklıklarında ortaklığın mal varlığı ile portföyü birbirinden bağımsız değilken yatırım fonları bağımsız birer mal varlığıdır.

2.4.2.2.5. Sigorta Şirketleri

Kelime anlamı olarak sigorta, bir şeyin veya bir kimsenin herhangi bir yönden ileride karşılaşılabileceği zararı gidermek için önceden prim karşılığında bu işle uğraşan kuruluşla yapılan iki taraflı bağlantı sözleşmesidir. Bu sözleşme ile sigortacı, ileride meydana gelme olasılığı bulunan tehlikeden doğacak zararın

¹⁴¹ Berna TANER ve Lale POLAT, **age**, s. 76.

giderilmesinin önceden yapılan ödemeler (prim) karşılığında güvence altına alan¹⁴² ve diğer bir kimsenin para ile ölçülebilen bir menfaatinin zarara uğraması halinde tazminat vermeyi veya bireylerin hayatlarında meydana gelen birtakım olaylar dolayısı ile para ödeme yükümlülüğünü üzerine alan kurumdur. Sigorta şirketleri, özellikle gelişmiş ülkelerde, küçük tasarrufların ekonomiye aktarılmasında etkin bir rol oynayarak bu ülkelerin finansal kurumları arasında önemli bir yer bulmaktadır.

Sigorta şirketleri, sattıkları poliçeler karşılığında prim toplayarak fon yaratmaktadırlar. Yaratılan bu fonlar hasarın meydana geleceği zamana kadar olan dönemde fon talep eden kişi ve kurumlara kullandırılmaktadır. Bundan dolayı da sigorta şirketleri, finansal sistem içerisinde önemli bir yer tutmaktadır¹⁴³.

Sigorta şirketleri, faaliyet alanları itibarı ile iki gruba ayrılmaktadır. Bunlar, hayat sigortası şirketleri ile mal ve kaza sigortası şirketleridir.

2.4.2.2.6. Sosyal Güvenlik Kurumları

Sosyal güvenlik kurumları, ortaklarının zorunlu birikimleri ile fon sağlayan finansal araçlardır. Bu kurumlar, belirli bir grubun hastalık, maluliyet, emeklilik ve işsizlik gibi risklere karşı genel çıkarlarını korumak amacı ile zorunlu olarak yasa ile üyenin meslek ve gelirin göre saptanan primler toplar. Toplanan prim gelirleri, daha sonra tazminat ödemeleri biçiminde geri verilir. Fakat prim gelirleri çoğu kez ödenen tazminatlardan fazla olduğu için elde kullanılabilir fonlar kalmaktadır. Bu fonlar, uzun vadeli ve istikrarlıdır. Emekli olacakların sayıları ve emeklilik tarihleri kolayca tahmin edilebileceği için fazla nakit fon tutmaya gerek yoktur. Bu nedenle, biriken fonların sermaye piyasası araçlarına yatırılması mümkündür. Bundan dolayı da sosyal güvenlik kurumları, finansal piyasaların kilit kurumlarından biri haline gelmiştir¹⁴⁴.

¹⁴² Enver Alper GÜVEL ve Afıtap ÖNDAŞ GÜVEL, **Sigortacılık**, 1. Baskı, Ankara: Seçkin Yayıncılık, 2002, s. 24.

¹⁴³ Muharrem AFŞAR, **age**, s. 41.

¹⁴⁴ Serpil CANBAŞ ve Hatice DOĞUKANLI, **age**, ss. 140-141.

2.4.2.2.7. Aracı Kurumlar

SPK kaydına alınacak olan sermaye piyasası araçlarının ihracına veya halka arz yolu ile satışına aracılık etmek ve/veya daha önceden çıkarılmış araçların aracılık amacı ile alım satımını yapmak üzere anonim ortaklık şeklinde kurulmuş ekonomik birimlerdir. Aracı kurumların kuruluşuna SPK tarafından izin verilebilmesi için bu ortaklıkların hisse senetlerinin tamamının nama yazılı olması, nakit karşılığı çıkarılması, sermaye tutarının SPK'ca belirlenen miktardan az olmaması, esas sözleşmenin Sermaye Piyasası Kanunu hükümlerine uygun olması ve kurucularının müflis olmaması veya yüz kızartıcı bir suçtan hüküm giymemiş olmaları gerekmektedir¹⁴⁵.

Aracı kurumlar, her bir faaliyeti için SPK'dan yetki belgesi almak koşulu ile aşağıdaki faaliyetleri yapabilirler¹⁴⁶:

- Sermaye piyasası araçlarının ihracına veya halka arz yolu ile satışına aracılık,
- Daha önceden ihraç edilmiş olan sermaye piyasası araçlarının alım satımına aracılık,
- Vadeli işlem ve opsiyon sözleşmeleri dahil türev araçların alım satımına aracılık,
- Sermaye piyasası araçlarının geri alım (repo) veya satım (ters repo) vaadi ile alım satımı,
- Yatırım danışmanlığı,
- Portföy yöneticiliği.

Aracı kurumların, sermaye piyasası faaliyetlerini yansıtması amacıyla, ticaret unvanlarında “menkul değerler” veya “menkul kıymetler” ibarelerinden birinin yer alması şarttır. Alım satım aracılığı, halka arza aracılık, repo-ters repo, portföy

¹⁴⁵ TC Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı, Ekonomik Araştırmalar Genel Müdürlüğü, **age**, s. 65.

¹⁴⁶ İstanbul Menkul Kıymetler Borsası, **age**, s. 54.

yöneticiliği ve yatırım danışmanlığı yetki belgelerinin tamamına sahip olan aracı kurumlar, ticaret unvanlarında “yatırım menkul değerler”, “yatırım menkul kıymetler” veya yalnızca “yatırım” ibarelerinden birini kullanabilirler.

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

BİLGİ TOPLUMU VE FİNANSAL PİYASALARIN TÜRKİYE'DEKİ GELİŞİMİ

Bu bölümde Türkiye'de bilgi toplumu ve finansal sistemin gelişimine yer verilecektir. Bu bağlamda ilk önce Türkiye'nin bilgi toplumunun neresinde olduğu ortaya konulmaya çalışılacak daha sonra da finansal sistem içerisinde yer alan ve finansal piyasaları oluşturan para piyasası (bankacılık sistemi) ve sermaye piyasasının Türkiye'deki tarihsel gelişimine değinilecektir. Daha sonra da menkul kıymet borsaları ve menkul kıymet borsasının Türkiye'deki gelişimine yer verilecektir. Son olarak da bilgi toplumuna geçiş sürecinde ortaya çıkan yenilik ve gelişmelerin Türkiye'deki finansal piyasalar üzerindeki etkisi incelenecektir.

3.1. BİLGİ TOPLUMUNUN TÜRKİYE'DEKİ GELİŞİMİ

Yakın geçmişte hedefi sanayi uygarlığına ulaşmak olan Türkiye, son yıllarda bu hedefini yeniden gözden geçirmek durumunda kalmıştır.

Sanayi toplumundan bilgi toplumuna doğru bir dönüşüm yaşadığımız bu çağda, bilgi temel ve stratejik bir üretim faktörü olarak ekonomik sisteme dahil edilmekte, bilişim teknolojileri giderek yaygınlaşmakta ve bilgiye verilen önem her geçen gün artmaktadır.

Türkiye, bilgi toplumunun belirleyici ülkelerinden biri olmasa da bilgi toplumunun sonuçlarından çok büyük ölçüde etkilenen bir ülke konumundadır¹⁴⁷. Türkiye'nin söz konusu gelişmelerden ne derece etkilendiğini ve gelişmelerin neresinde olduğunu tespit edebilmek için bilgi toplumunun temel özelliklerini dikkate alan bir karşılaştırmanın yapılması gerekmektedir. Bunun için de en uygun

¹⁴⁷ Veysel BOZKURT, "Bilgi Toplumunun Getirdikleri ve Türkiye", **İş, Güç, Endüstri İlişkileri ve İnsan Kaynakları Dergisi**, Cilt: 5, Sayı: 2, 2003, s. 13.
http://www.isguc.org/arc_view.php?ex=141(erişim tarihi: 19.10.2005).

yol, bilgi toplumunun temelini oluşturan bilim, teknoloji ve eğitim ile ilgili gelişmeleri değerlendirmektedir.

Bu bağlamda Dünya Bankası, belirli aralıklarla ve pekçok ülkeyi kapsayan ve ülkelerin ne ölçüde bilgi toplumu ve ekonomisi haline geldiklerini açıklamak açısından önem arz eden bir endeks hazırlamaktadır. Bilgi ekonomisi endeksi olarak nitelenen bu endeks, dört temel değişkenden oluşmaktadır. Bu değişkenler; ekonomik teşvikler ve kurumsal rejim, eğitim, yenilik ve bilgi altyapısından oluşmaktadır. Bu dört değişken (ve bu değişkenlerin oluşmasını sağlayan alt değişkenler) aracılığı ile her bir ülke için belirli bir puan ya da değere ulaşılmaktadır. Bu endeks değerleri sıfır ile on arasında değişmektedir. Hesaplanan bilgi ekonomisi endeks değeri sıfır ile iki arasında yer alıyor ise ülke, bilgi ekonomisi özelliklerini asgari düzeyde taşımakta; endeks iki ile sekiz arasında bir değer alıyor ise ülke bilgi toplumu özelliklerini orta derecede yansıtmakta; endeks sekiz ile on arasında bir değer taşıyor ise ülke, en üst düzeyde bilgi ekonomisi özelliklerini yansıtmaktadır.

Bu bağlamda, Türkiye'nin bilgi toplumu ve ekonomisinin neresinde yer aldığını belirtmek gerekmektedir. Fakat Türkiye için hesaplanan bir bilgi ekonomisi endeksi tek başına yeterince açıklayıcı olamayacağı için Türkiye'nin bilgi ekonomisi değerlerini dünyanın en gelişmiş 7 ülkesinin (G-7) değerleri ile karşılaştırmak daha anlamlı sonuçlar verecektir. Aşağıdaki tablo 2 bu amaç doğrultusunda hazırlanmıştır:

Tablo 2: G-7 Ülkeleri ve Türkiye'nin Bilgi Ekonomisi Endeksi (BEE)

Sırası	Ülkeler	BEE	Ekonomik Teşvikler ve Kurumsal Rejim	Eğitim	Yenilik	Bilgi Altyapısı
5	İngiltere	8,80	8,34	9,00	8,60	9,28
10	ABD	8,58	7,95	8,22	9,43	8,74
11	Kanada	8,58	8,31	8,39	9,01	8,61
13	Almanya	8,41	8,10	7,94	8,76	8,83
14	Japonya	8,35	7,74	8,08	9,28	8,30
21	Fransa	8,06	7,53	8,36	8,35	8,01
27	İtalya	7,56	7,22	7,53	7,03	8,47
57	Türkiye	5,02	5,65	4,19	4,89	5,35

Kaynak: Dünya Bankası, **Knowledge Assessment Methodology** ve **Knowledge for Development**'tan derlenmiştir. <http://info.worldbank.org/etools/kam/kei/table.asp>? (erişim tarihi: 23.06.2006).

Yukarıdaki tablo 2'nin ilk sütunu ülkelerin BEE'ye göre kaçınıcı sırada yer aldığını göstermektedir. 2005 yılı değerlerinin yer aldığı tablo incelendiğinde G-7 ülkeleri arasında 8,80 ile en yüksek BEE değerine sahip olan ülkenin İngiltere olduğu görülmektedir. Ayrıca diğer G-7 ülkeleri de İngiltere'nin BEE değerine yakın değerler almaktadır. Oysa Türkiye'nin BEE değeri, 5,02 ile G-7 ülkelerinin endeks değerlerinin çok altındadır. Aynı sonuçlara BEE'yi oluşturan dört değer itibarı ile ulaşmak da mümkündür. Örneğin Türkiye'nin ekonomik teşvikler ve kurumsal rejim değişkeninin değeri 5,65 iken bu kategorideki en yüksek değer 8,34 ile İngiltere'ye aittir. Öte yandan eğitim değişkeninde elde edilen sonuçlar G-7 ülkeleri ile ülkemiz arasındaki farkı daha da açıkça ortaya koymaktadır. Türkiye'nin en düşük değişken değeri eğitime aittir ve bu değer 4,19'dur. Fakat aynı değer, İngiltere'de 9,00; Kanada'da 8,39'dur. Yenilik değişkeni de Türkiye ile G-7 ülkeleri arasındaki uçurumu en iyi yansıtan değişkenlerden biridir. Yenilik değişkeninde Türkiye'nin endeks değeri 4,89'da kalırken bu değişkende en yüksek değerlere sahip ilk üç G-7 ülkesi, ABD, Japonya ve Kanada'dır ve bu ülkelerin yenilik değişkeni değerleri sırası ile 9,43; 9,28 ve 9,01'dir. BEE'yi oluşturan değişkenlerde Türkiye için en yüksek

ikinci değer bilgi altyapısına ait olmakla birlikte, bu değer yine de diğer ülkelerin değerlerine nazaran çok düşük bir düzeyde kalmaktadır. Türkiye'nin bilgi altyapısı değeri 5,35 iken bu değer İngiltere'de 9,28; ABD'de 8,74'tür.

Tabloda yer almamakla birlikte dünyanın en yüksek BEE değerine sahip olan ülke, 9,25'lik değeri ile İsveç'tir. İsveç'in BEE değerleri, G-7 lkelerinin endeks değerlerinin oldukça üstünde yer almaktadır. BEE'yi oluşturan alt değişkenlerde İsveç'in değişken değerleri ise şoyledir: Ekonomik teşvikler ve kurumsal rejim, 8,39; eğitim, 9,19; yenilik, 9,68 ve bilgi altyapısı 9,76'dır. Yukarıdaki tablo 2'nin sonuçları da göstermiştir ki Türkiye, BEE'ye göre G-7 lkelerinin çok gerisinde yer almaktadır.

Toplumsal gelişme ve değişmenin temel unsuru olan teknoloji, organize ve sistemli olarak kullanılan bilgi demektir. Teknoloji, aynı zamanda yenilik ve yeni organize bilgi de demektir. Bilgi ve teknoloji ise bilimsel araştırma ve geliştirme (AR-GE)'nin konusudur¹⁴⁸. Oysa Türkiye, teknoloji (zellikle bilişim teknolojileri) ve AR-GE göstergeleri açısından henüz hedeflediği düzeye ulaşmamıştır.

Bilişim teknolojileri ve bu teknolojilerin kullanımını açısından ülkemizin konumunu yine G-7 lkeleri ile karşılaştırmak amacı ile aşağıdaki tablo hazırlanmıştır. Tablo 3, lkemiz açısından çarpıcı sonuçlar ortaya koymaktadır.

¹⁴⁸ Hüsnü ERKAN, **Ekonomi Sosyolojisi**, 5. Baskı, İzmir: Fakülteler Kitabevi, 2004, s. 59.

Tablo 3: G-7 Ülkeleri ve Türkiye'nin Bilişim Göstergeleri

Değişkenler	İngiltere	ABD	Kanada	Almanya	Japonya	Fransa	İtalya	Türkiye
Telefon Hattı (1000 kişiye düşen)	567	606	615	660	531	565	461	267
Cep Telefonu Aboneliği (1000 kişiye düşen)	1042	615	451	858	669	719	1091	494
Kişisel Bilgisayar (1000 kişiye düşen)	496	760	588	440	425	414	232	45
İnternet Kullanıcı Sayısı (1000 kişiye düşen)	533	569	544	472	606	399	321	78
Televizyon Sahipliği (%)	99	97	99	94	99	95	----	----
İnternet Bağlantılı Okul Sayısı (%)	99	99	98	99	99	97	88	40
Yüksek Teknolojili Mal İhracatı (toplam mal ihracatının %'si)	24	32	14	17	24	19	8	2
Bilişim Teknolojisi Harcamaları (gayrisafi yurtiçi hasılanın %'si)	7,3	8,8	5,8	5,7	7,4	5,9	4,1	7,3

Kaynak: Dünya Bankası, **Information and Communication Technologies at a Glance**'ten derlenmiştir. <http://devdata.worldbank.org/data-query/> (erişim tarihi: 23.06.2006).

2004 yılı bilişim göstergelerinin yer aldığı tablo 3 incelendiğinde tüm değişkenlerde Türkiye'nin, G-7 ülkelerinin çok gerisinde olduğu görülmektedir. Örneğin 1000 kişiye düşen telefon hattı sayısı Türkiye'de 267 iken bu değişkende en yüksek değer, 660 ile Almanya'ya aittir. Cep telefonu aboneliğinde ise G-7 ülkeleri arasında da farklılıklar göze çarpmaktadır. Cep telefonu aboneliğinde İngiltere ve İtalya çok yüksek değerlere sahip iken en düşük değerler Türkiye ve Kanada'ya aittir. Türkiye'nin tam bir bilgi toplumu olmadığını en iyi yansıtan göstergelerden

biri de kişisel bilgisayar sayısıdır. 1000 kişiye düşen bilgisayar sayısı sadece 45'tir fakat G-7 ülkelerinde bu rakam, yaklaşık olarak, ortalama 480'dir. Yine Türkiye'de internet kullanıcısı sayısı da G-7 ülkelerinin oldukça altındadır. Televizyon sahipliği ile ilgili olarak İtalya ve Türkiye'ye ait 2004 yılı değerlerine ulaşamamış olsa da bu değerler diğer ülke değerlerinin çok altında olmadığı tahmin edilmektedir. Çünkü bu oran, 2000 yılında İtalya için % 98 ve Türkiye için % 96 olarak gerçekleşmiştir. İnternete bağlı okul sayısında da oran, Türkiye için hiç de iç açıcı değildir. Türkiye'de internete bağlı okul oranı % 40 iken, İtalya hariç, neredeyse tüm G-7 ülkelerinde bu oran % 100'e yaklaşmaktadır. Toplam mal ihracatı içerisinde yüksek teknoloji mal ihracatında ilk sırayı % 32 ile ABD alırken ikinci sırayı Japonya ve İngiltere paylaşmaktadır. Türkiye'de bu oran sadece % 2 düzeyinde kalmıştır. Bilişim teknolojisi harcamalarında ise Türkiye son yıllarda bir atılım gerçekleştirmiştir. 2004 yılında yapılan bilişim teknolojisi harcamalarının gayrisafi yurtiçi hasıla içindeki payı Türkiye'de % 7,3 olarak gerçekleşmiştir ve bu oran bazı G-7 ülkelerinin yaptığı harcama oranının üzerindedir.

Belirtmek gerekir ki tablo 3'teki bazı gösterge değerleri, ülkemiz açısından olumluymuş gibi bir sonuca yol açmakla birlikte, Türkiye'nin bilgi toplumu olma yolundaki yetersizliklerini de ortaya koymaktadır. Türkiye, bilgi toplumunun altyapısını oluşturan bilişim teknolojilerini üretmeye yönelik bir çaba sarf etmediği sürece gelişmiş ülkelerin teknoloji ve bilişim altyapısı harcamalarının finansörü konumunda olmaya devam edecektir.

Türkiye ile G-7 ülkeleri arasında bilişim teknolojisi göstergeleri açısından mevcut olan farklılık, AR-GE göstergeleri açısından da mevcuttur.

Tablo 4: AR-GE Harcamalarının Gayrisafi Yurtiçi Hasılaya Oranı (GSYİH)

Ülkeler	2001	2002	2003	2004
İngiltere	1,87	1,89	1,88	-
ABD	2,76	2,65	2,68	2,68
Kanada	2,08	1,97	1,96	-
Almanya	2,46	2,49	2,52	2,49
Japonya	3,07	3,12	3,15	-
Fransa	2,20	2,23	2,18	2,16
İtalya	1,11	1,16	-	-
Türkiye	0,72	0,66	-	-

Kaynak: OECD, **Factbook 2006**, <http://stats.oecd.org/WBOS/viewHTML.aspx?>
(erişim tarihi: 23.06.2006).

Tablo 4 incelendiğinde AR-GE/GSYİH oranı en yüksek olan ülke Japonya'dır. Japonya, 2001, 2002 ve 2003 yıllarında GSYİH'nin sırasıyla 3,07; 3,12; 3,15'ini AR-GE'ye ayırmaktadır. Japonya'yı ABD ve Almanya takip etmektedir. Ayrıca Türkiye dışındaki tüm ülkelerde AR-GE/GSYİH oranı % 1'in üzerindeyken Türkiye'de bu oran 2001 yılında % 0,72; 2002 yılında ise % 0,66'dır. Aynı durum, kişi başına AR-GE harcamalarında da göze çarpmaktadır. Örneğin 2001 yılında Türkiye'de kişi başına düşen AR-GE harcamaları, satın alma gücü paritesine göre, 39,2 ABD doları iken; aynı değer ABD'de 962,8; Japonya'da 776,5 dolardır.

3.2. TÜRK FİNANS SİSTEMİ: TEMEL YAPISI VE GELİŞİMİ

Bir ülkenin gelişimini gerçekleştirebilmesi için ihtiyaç duyduğu en önemli faktörlerden birisi, o ülkede yeterli sermaye birikiminin sağlanmasıdır. Sermaye birikiminin sağlanması da tasarruf eğiliminin büyüklüğü ile doğru orantılıdır. Bu nedenle tasarrufların doğru alanlara aktarılmasında finansal sistemi oluşturan bankacılık sistemi ve sermaye piyasasının etkin bir rolü vardır.

Türkiye’de finansal sistemin günümüzde ulaşılmış olduğu yapı, ülkenin ekonomik kalkınma ve gelişim süreci ile uyum içerisinde olmuş ve her yeni dönem, bir önceki dönemde kazanılmış olan özelliklerin devamı ve tamamlayıcısı olarak ortaya çıkmıştır. Türkiye’de finansal sistemin tarihsel gelişim aşamaları, genellikle, bankaların kuruluş ve yönetim niteliklerine ya da bankacılık sektörünün fon kaynak ve kullanım özelliklerine göre belirlenmiştir. Fakat tarihsel gelişim aşamaları değerlendirilirken ekonomik yapı ilişkileri de gözden uzak tutulmamalıdır. Çünkü Cumhuriyet’in kuruluş yıllarından itibaren bankalara ülkenin ekonomik kalkınmasını gerçekleştirme görevi verilmiştir¹⁴⁹.

Türkiye ekonomisinde finansal sistemin temel unsurlarından biri olan bankacılığa ait izlere, Osmanlı devletinde Tanzimat’a kadar geçen dönemde rastlanmamaktadır. Bunda Türkler’in özellikle askerlik ve yöneticilik gibi işlerle uğraşmaları, tüccarlık, bankacılık gibi meslekleri yabancılara bırakmaları önemli rol oynamış ve bu durum, mali sistemin gelişimini engellemiştir. Bununla birlikte, bankacılık işlemlerine benzer çalışmalar, Galata Bankerleri olarak adlandırılan kişilerin İstanbul Bankası’nı kurmaları ile başlamıştır. Fakat bu banka uzun ömürlü olamamış ve beş yıl sonra kapanmıştır. Bankanın kapanmasındaki başlıca sebep, hükümetin bu banka aracılığı ile topladığı fonları yatırıma değil de doğrudan tüketime ve devlet harcamalarına yönelik kullanması olmuştur¹⁵⁰. Banka, asıl işlevi olan tasarrufları toplayarak kredi olarak vermek yerine bir spekülasyon bankası olarak faaliyet görmüş ve sonunda sermayesiz kalarak kapanmıştır.

1923 yılında yapılan 1. İzmir İktisat Kongresi ile Türk devletinin ekonomik temelleri atılmış ve Türk finans sisteminin temelini ulusal bankaların oluşturacağı görüşü benimsenmiştir. Bu amaca uygun olarak 1924 yılında Türkiye İş Bankası; 1925 yılında da Sanayi ve Maden Bankası kurulmuştur. Daha sonraki yıllarda bu bankaların kuruluşunu Sümerbank ve Etibank izlemiştir.

¹⁴⁹ Mert URAL, *Liberalizasyon Dönemlerinde Mali Piyasalardaki Kırılganlığın Oluşturduğu Krizler, Yayınlanmamış Doktora Tezi*, İzmir: Dokuz Eylül Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, 2003, s. 113.

¹⁵⁰ Melikşah YASİN, *Sermaye Piyasası Kurulu ve İşlemleri*, Ankara: Seçkin Yayıncılık, 2002, s. 50.

Ekonomik kalkınma açısından bankacılık sektörüne verilen önem ve görev neticesinde finansal sistem ve para hareketlerinin tümünün bankalar tarafından yerine getirileceği görüşü, uzmanlaşmış bankalar yerine her türlü bankacılık hizmetlerini yerine getiren banka türlerinin ortaya çıkmasına yol açmıştır. Orta ve uzun süreli fonların da bu bankalar tarafından sağlanması, Türkiye’de sermaye piyasasının gelişimini olumsuz yönde etkilemiştir. Halkın, tasarruflarını değerlendirebileceği alternatif yatırım alanlarının gelişmemiş olması nedeni ile bankacılık sektörü, bu fonları toplamaya yönelik olarak, zayıf özkaynaklarla ucuz mevduat kaynağına dayalı olarak yaygın şube bankacılığına başlamıştır¹⁵¹.

1980’li yılların başlarında finansal sistemde bankaların parasal hareketlerin tamamına yakını kontrol altında tutmaları, serbest faiz politikası ile birleşen pozitif reel faiz banker kuruluşların faaliyetlerini artırmıştır. Serbest faiz politikası, birikimleri bankacılık sektörüne çekmiş ancak banker bunalımının yaşanması, sorunlu kredilerin artmasına ve yatırımların azalmasına yol açtığı için sonraki yıllarda devlet bankalarının öncülüğünde güdümlü faiz politikası uygulanmaya başlanmıştır¹⁵².

1980’li yıllarda pekçok ülkede finansal sistem üzerindeki devlet müdahaleleri ve aşırı düzenlemeler azaltılmış, finansal serbestleşmeye gidilmiştir. Bu doğrultuda Türkiye’de sermaye piyasası kurulmuş, döviz işlemleri serbest bırakılmış, faiz oranları serbestçe belirlenmeye başlanmıştır¹⁵³.

Günümüzde Türkiye’de finansal sistem yine bankacılık sektörü ağırlıklı olmasına rağmen, 24 Ocak 1980 Kararları’ndan sonra çeşitli finansal aracı kurumların faaliyete geçmesi ve diğer alt piyasaların organize bir yapıya kavuşturulması sonucunda, yeniden yapılanma sürecine girmiştir¹⁵⁴.

¹⁵¹ Mert URAL, **age**, s. 114.

¹⁵² Tezer ÖCAL, “Bankacılık Sektörü”, **Türkiye Ekonomisi-Sektörel Gelişmeler**, Ankara: Türkiye Ekonomi Kurumu, 1992, s. 149.

¹⁵³ Naci Birol MUTER, **Türkiye Ekonomisinde Mali Yapı (Kurumsal ve Kuramsal Bir Yaklaşım)**, Manisa, 1994, s. 102.

¹⁵⁴ Mert URAL, **age**, s. 114.

3.2.1. Bankacılık Sistemi'nin Türkiye'deki Gelişimi

Türkiye'de bankacılık sistemi, merkezinde Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB) olan, karma ekonomi düzeni içinde ve bu düzene uygun yapıda faaliyet gösteren bir sistemdir. Ülkemizde banka dışı finansal kurumların batı ülkeleri düzeyinde gelişmemiş olması nedeni ile bankalar, finansal sistemin temelini oluşturmakta, halkın tasarruflarının toplanması ve bu tasarrufların verimli alanlarda kullanılmasında önemli bir rol oynamaktadırlar¹⁵⁵.

Ülkemizde bankacılık kavramı, 19. yüzyılın ortalarında Osmanlı devleti hazinesini finanse etmek için ortaya çıkmıştır. Ülkenin sanayi devrimini gerçekleştirememiş olması, ekonomisinin dışa açık, borçlu ve bağımlı hale gelmesi bankacılığın gelişimini engellediğinden dolayı 1922 yılına kadar Osmanlı topraklarında yabancı sermayeli 7 banka faaliyete geçerken 18 yabancı banka da şube açmıştır. Bu bankaların amacı hazineye borç vermek, yabancı firma ve tüccarların finansman gereksinimlerini karşılamak ve yabancı sermayeye aracılık etmek olmuştur¹⁵⁶.

Türkiye'de bankacılığın bugünkü yapısının oluşumu Cumhuriyet'in kuruluşundan sonra gerçekleşmiştir. Cumhuriyet'in ilk dönemi, mevcut bankaların faaliyetlerine devam ettiği, yeni yabancı bankaların kurulduğu, yerel banka sayısının hızla arttığı, belli sektörleri desteklemek üzere özel amaçlı bankaların kurulduğu bir dönem olmuştur¹⁵⁷.

2. Dünya Savaşı'nı izleyen yıllarda ülkemizde ticari faaliyetlerin hızla artması özel bankaların gelişimini hızlandırmış ve yeni bankaların kuruluşu hız kazanmıştır. Özellikle 1950'den sonra özel girişimin teşvik edilmesi, özel bankaların gelişiminde etkin bir rol oynamıştır. Öte yandan 1958 yılında çıkarılan 7129 sayılı Bankalar Kanunu dönemin ekonomi politikasına uygun olarak hazırlanmıştır. Bu dönemde

¹⁵⁵ Seyfullah ÇEVİK, "1980 Sonrası Türk Bankacılık Sektörünün Genel Görünümü-Yapısal Değişiklikler ve AT'ye Uyum İmkânları", **Dokuz Eylül Üniversitesi İİBF Dergisi**, Cilt:7, Sayı:1, 1992, s. 156.

¹⁵⁶ Tezer ÖCAL, **age**, ss. 143-144.

¹⁵⁷ Mert URAL, **age**, s. 116.

banka kredilerinin kişi ve sektörler arasındaki dağılımında herhangi bir kısıtlama getirilmemiştir. Yasanın yürürlüğe girmesini izleyen yıllarda serbest rekabet şartlarına doğru bir gidiş olmuş, özellikle 1961 yılından sonra pekçok yerel ve küçük banka tasfiye olmuştur¹⁵⁸.

1960'lı yıllardan sonra Türkiye'de çok şubeli, büyük bankacılığa doğru bir gelişim olmuştur. 1970'li yılların ortalarında pekçok bankanın yönetimi özel holdingler tarafından ele geçirilmiştir. Bankanın bir holdinge bağlı olması, yönetim politikasının bağımsız olarak uygulanmasını ve rasyonel kurullarla yönetilmesini zorlaştırmaktadır. Çünkü holding bankaları, kendi iştirakleri verimli çalışmasalar dahi kredi taleplerinde bu iştiraklere öncelik vermektedir. Fakat bankadan alınan kredinin geri ödenmesinde güçlüklerle karşılaşılması durumunda hem banka sıkıntıya düşmekte hem de bankacılık sistemi bu durumdan olumsuz etkilenmektedir.

24 Ocak 1980 Kararları ile Türk bankacılık sektörü geniş bir açılım kazanmış, finansal liberalizasyon amacı ile vadeli tasarruf mevduatı ve kredi faiz oranları serbest bırakılmıştır. Faiz oranlarındaki serbestleşmeyi işlem maliyetlerinin düşürülmesine yönelik çalışmalar izlemiştir¹⁵⁹. Ayrıca bu dönemde, dışa açılmaya paralel olarak, yabancı bankaların kurulmasına ve şube açılmasına da izin verilmiştir¹⁶⁰.

Bu yıllarda Türk bankacılık sisteminde geleneksel bankacılık (mevduat toplama, kredi verme) rolündeki gerilemenin yerini yeni bankacılık araçları ve faaliyetlerindeki gelişmeler almıştır. Bankacılıkta otomasyona geçiş ve elektronik bankacılık da bu dönemde başlamıştır.

1990'lı yıllarda banka sayısı 70'e ulaşmış, bankalar arası rekabet artmış ve bankaların özelleştirilmesi gündeme gelmiştir. 1994 yılında yaşanan ekonomik

¹⁵⁸ Mehmet TAKAN, *age*, s. 5.

¹⁵⁹ Sevdil YILDIRIM ve U. Oğuz ALTUN, "Türk Bankacılık Sisteminin Değerlendirilmesi: 1980-1993 Deneyimi", **Türkiye'de Kaynak Aktarım Sürecinde Sermaye Piyasalarının Rolü: 1980 Sonrası Dönemin Bir Değerlendirilmesi**, Ankara: SPK Yayın No: 17, 1995, s. 82.

¹⁶⁰ Mikail ALTAN, **Fonksiyonlar ve İşlevler Açısından Bankacılık**, 1. Baskı, İstanbul: Beta Basım, 2001, s. 48.

krizde bankacılık sistemi hızla küçülmüş; bankalar özkaynaklarının önemli bir bölümünü kaybetmiştir. Bankacılık sisteminde güvenin yeniden tesisini sağlamak ve sistemik bir krizi engellemek amacı ile bir çözüm olarak tasarruf mevduatına tam güvence getirilmiştir¹⁶¹. Tasarruf mevduatına sağlanan devlet güvencesinin sonraki yıllarda da devam etmesi yüzünden bankalar tasarruf sahiplerinin denetiminden uzaklaşmış, fon kullanımında risk faktörü yeterince dikkate alınmamış, ahlâki tehlike (moral hazard) doğmuş, banka ve şube sayıları hızla artarak optimal ölçekten uzaklaşmıştır¹⁶². Ayrıca özel kesimin fon kaynakları daralmış, faiz oranları artmış ve özel yatırımlar bundan olumsuz etkilenmiş, bankalardan borçlanma olanağı bulan hükümetler savurganlıklarını ve kamu açıklarını sürdürmeye devam etmişlerdir. Bunlara ek olarak, bankaların faaliyetlerinin denetimine ilişkin kararların alınmasında da gerekli hassasiyet gösterilememiştir. Banka sisteminin denetiminde yaşanan zaafiyetler nedeniyle sağlıklı bir yapılanma gerçekleştirilememiştir.

1999 yılında 8 bankanın hisse senetleri Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu (TMSF)'ye devredilmiştir. Bankaların bazıları kötü yönetim, bazıları da banka kaynaklarının ortaklar tarafından kendi çıkarları doğrultusunda kullanılması nedeni ile fona devredilmişlerdir.

Öte yandan, bankaların daha iyi denetlenmesi amacı ile 1999 yılında Bankalar Kanunu'nda kapsamlı değişiklikler yapılmıştır. Bu kanuna göre bankacılık alanında idari ve mali özerkliğe sahip düzenleyici ve denetleyici bir otorite olan Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu (BDDK) oluşturulmuş, banka kurulmasında koşullar ağırlaştırılmış, mali bünyesi zayıflayan bankalara ilişkin olarak alınacak tedbirler kapsamlı bir biçimde düzenlenmiştir¹⁶³. 2000 yılı Kasım ayında yaşanan kısa süreli bir bankacılık krizi, yapılan ekonomik düzenlemeler ile atlatılmaya çalışılmıştır. 2001 Şubat krizinden sonra da fondaki banka sayısında bir artış

¹⁶¹ Türkiye Bankalar Birliği, "Türk Bankacılık Sektörü", 2004 Türkiye İktisat Kongresi Raporu, **Bankacılar Dergisi**, Sayı: 49, 2004, s. 72, <http://www.tbb.org.tr/turkce/dergi/dergi49/S68-Izmir.doc>, (erişim tarihi: 01.05.2006).

¹⁶² Metin TOPRAK ve Osman DEMİR, "Türk Bankacılık Sektörü: Sorunlar, Krizler ve Arayışlar", **Cumhuriyet Üniversitesi İİBF Dergisi**, Cilt:2, Sayı:2, 2001, s. 14.

¹⁶³ Hüseyin ŞAHİN, **Türkiye Ekonomisi**, Genişletilmiş 6. Baskı, Bursa: Ezgi Kitabevi, 2000, ss. 386-387.

yaşanmıştır. 2002 ve 2003 yıllarında ise fondaki birkaç banka birleştirilerek yeniden faaliyete geçmiştir.

Bankacılık sektörü, 2004 yılının ilk yarısında genel olarak yurtiçi ekonomik ve siyasi ortamda sağlanan istikrar çerçevesinde büyümeye devam etmiştir. Bu dönemde, uluslararası piyasalardan Türkiye'ye sermaye girişinin sürekliliği korunurken yurtiçi talepteki artış da bankacılık sektörünün aracılık fonksiyonunun gelişmesine katkıda bulunmuştur¹⁶⁴. Beklentilerin iyileşmesinin bir sonucu olarak kurumsal müşteriler üretim ve yatırım amaçlı; bireysel müşteriler ise tüketim amaçlı kredi taleplerini arttırmışlardır.

Bankacılık sistemi açısından 2004 yılının en önemli kararlarından biri mevduata sağlanan tam güvencenin kaldırılması ve sigorta kapsamının 50 bin YTL ile sınırlandırılması; bir diğeri de Bankalar Kanunu'nda yapılan değişikliktir. Yapılan değişikliklerin en önemlileri bankaların faaliyetlerinin belirlenmesi, özel finans kurumlarının katılım bankası olarak tanımlanması, banka sahipliği, bankalar ile ortakları arasındaki risk ilişkisinin yeniden düzenlenmesi, BDDK'nın yapısı ile TMSF'nin işlevlerinin yeniden düzenlenmesidir¹⁶⁵.

Bankacılık sisteminde 2005 yılında yaşanan en önemli gelişme, yabancı yatırımcıların bankacılık sistemine doğrudan veya ortaklıklar yolu ile yaptıkları yatırımlar olmuştur.

¹⁶⁴ BDDK, **Bankacılık Sektörü Değerlendirme Raporu**, 2004, <http://www.bddk.org.tr/turkce/yayinlarveraporlar/rapor/bddk/sectordegerlendirme/bsdr1004.pdf> (erişim tarihi: 22.07.2006).

¹⁶⁵ TBB, **2004 Yılında Türkiye Ekonomisi ve Türk Bankacılık Sistemi, Bankalarımız 2004**, s. 4. <http://www.tbb.org.tr/turkce/kitap2004/TurkBankacilikSistemi> (erişim tarihi: 04.07.2006).

Tablo 5: Bankacılık Sistemindeki Banka Sayısı (2002-2006)

	2002	2003	2004	2005	2006*
Mevduat Bankaları	46	40	36	35	34
- Kamu Bankaları	3	3	3	3	3
- Özel Bankalar	22	20	18	18	17
- Fondaki Bankalar	6	2	2	1	1
- Yabancı Bankalar	15	15	13	13	13
Yatırım ve Kalkınma Bankaları	15	14	14	13	13
- Kamu Bankaları	3	3	3	3	3
- Özel Bankalar	9	8	8	8	8
- Yabancı Bankalar	3	3	3	2	2
Toplam Banka Sayısı	61	54	50	48	47

(*): 2006 yılı mart verileridir.

Kaynak:Türkiye Bankalar Birliği (TBB), **İstatistiki Raporlar-Banka, Şube, Personel Bilgileri-2006**. <http://www.tbb.org.tr/net/donemsel/> (erişim tarihi: 04.07.2006).

Bankacılık sisteminin son beş yılı banka sayısı itibarı ile değerlendirildiğinde banka sayısında önemli azalışlar dikkati çekmektedir. Örneğin tablo 5 incelendiğinde 2002 yılındaki toplam banka sayısı 61 iken 2006 yılında banka sayısının 47'ye indiği görülmektedir (Bu 47 bankanın 34'ü mevduat bankası; 13'ü yatırım ve kalkınma bankasıdır). Banka sayısındaki bu azalışın gerisinde yatan en önemli nedenler, mali bünyesi zayıflayan bankaların TMSF'ye devredilmesi veya kapatılması, kamu bankalarında yeniden yapılandırma programının uygulanması ve banka birleşmeleridir.

Aynı dönem, şube sayısı itibarı ile aşağıdaki tablo 6'da değerlendirildiğinde 2003 yılında, şube sayısında, bir önceki yıla göre % 2,29'luk bir azalış göze çarpmaktadır. 2003 yılından sonra ise şube sayısında bir artış yaşanmaya başlanmıştır. Bu artış, 2005 ve 2006 yıllarında da devam etmiştir.

Tablo 6: Bankacılık Sistemindeki Şube Sayısı (2002-2006)

	2002	2003	2004	2005	2006*
Mevduat Bankaları	6087	5949	6088	6228	6289
- Kamu Bankaları	2019	1971	2149	2035	2037
- Özel Bankalar	3659	3594	3729	3799	3836
- Fondaki Bankalar	203	175	1	1	1
- Yabancı Bankalar	206	209	209	393	415
Yatırım ve Kalkınma Bankaları	19	17	18	19	19
- Kamu Bankaları	4	4	4	4	4
- Özel Bankalar	12	10	12	13	13
- Yabancı Bankalar	3	3	2	2	2
Toplam Şube Sayısı	6106	5966	6106	6247	6308

(*): 2006 yılı mart verileridir.

Kaynak: TBB, **2005-2006 Dönemi Çalışmalarına İlişkin Faaliyet Raporu**, s. 35, <http://www.tbb.org.tr/turkce/duyurular/tbbfaaliyetraporu2006.pdf> (erişim tarihi: 04.07.2006)

3.2.2. Sermaye Piyasası'nın Türkiye'deki Gelişimi

Ülkemizde sermaye piyasasının oluşumu, sanılanın aksine, geçmişe dayanmaktadır. Avrupa'da yaşanan sanayi devrimi ve sömürgecilik hareketleri büyük anonim şirketlerin ortaya çıkmasına ve bunların halka açılmasına yol açtığına, Türkiye'de yaşayan yabancı tacirler ve azınlıklar bu şirketlerin tahvil ve hisse senetleriyle ilgilenmeye başlamışlardır. O dönemde tedavül eden paranın altın olması, kambiyo kontrolünün bulunmaması ve kapitülasyonların kendilerine sağladığı serbesti sayesinde bu kişiler dışarıya para çıkararak yabancı şirketlerin tahvil ve hisse senetlerini satın almışlardır¹⁶⁶.

¹⁶⁶ Muharrem KARSLI, **Sermaye Piyasası, Borsa, Menkul Kıymetler**, 4. Baskı, İstanbul: İrfan Yayıncılık, 1994, s. 36.

Daha sonra Tanzimat hareketinin de etkisiyle Türkler de bu konuya ilgi göstermişlerdir. Dışarıdan alınan menkul kıymetlerin el değıştirmesi kısa zamanda ülkemizde de bir piyasa oluşturmuş, buna da Galata bankerleri önyak olmuşlardır. 1854 yılında Kırım Savaşı dolayısı ile çıkarılan borçlanma tahvilleri, bunu takiben devletin çeşitli sebeplerle çıkardığı tahviller, Meşrutiyet'ten sonra da yerli şirketlerin ihraç ettiği menkul kıymetler piyasada alınıp satılmıştır. 1866 yılında hükümetçe ilk borsa İstanbul'da kurulmuştur. Bu borsada yerli ve yabancı menkul kıymetler Avrupa borsalarıyla telgraf irtibatı kurulmak sureti ile işlem görmüştür. Birinci Dünya Savaşı'nın yıkıntıları ve Kurtuluş Savaşı piyasayı etkilemekle beraber, Cumhuriyet'in ilânından sonra kapitülasyonların kaldırılması, yabancı şirketlerin millileştirilmesi, kambiyo kontrolünün getirilmesi ve borsanın Ankara'ya taşınması bu ilk sermaye piyasasının sonu olmuştur¹⁶⁷.

Ülkemizde sermaye piyasasının yeniden doğuşu 1960'lı yıllarda Hürriyet tahvilleri ve tasarruf bonoları ile başlamaktadır. Tasarruf bonoları 1980'lere kadar piyasada kalmıştır. Bu yıllar aynı zamanda holding ve halka açık şirketlerin başarı kazanıp güçlendiği yıllar olmuştur. Bu arada Türkiye Sınai Kalkınma Bankası'nın da hisse senedi piyasasının oluşmasına katkısını unutmamak gerekir. Bu bankanın kuruluşta iştirak ettiği ve dış kredi sağladığı şirketler, kuruluş dönemini tamamlayıp kâra geçtikten sonra portföyündeki hisse senetlerini primli fakat makul bir fiyatla halka satmak suretiyle hem sermaye piyasasına kaynak sağlamış hem de kâr etmiştir.

Türkiye'de sermaye piyasasının gelişmesinde tasarruf bonoları, yatırım holdingleri, Türkiye Sınai Kalkınma Bankası'nın çalışmaları başlıca kilometre taşlarını teşkil etmektedir. Bunlara 1979-1982 yıllarına damgasını vuran bankerler olayını da eklemek gerekir.

Bankerler olayının başlıca sebebi o yıllarda görülen hiper enflasyondur. Yüksek enflasyon, mevduat ve tahvil faizlerini negatif gelir haline getirmiştir. Zamanın mevzuatı, mevduat ve tahvil faizlerinin enflasyon düzeyine çıkarılmasına

¹⁶⁷ İstanbul Menkul Kıymetler Borsası, **age**, s. 4.

engel olduğu için tahvil satışları ikincil piyasaya intikal etmiş ve ikincil piyasada pekçok bankerin faaliyette bulunmasına sebep olmuştur. O dönemde tahvil ihracına yalnız bankalar aracılık edebiliyorlardı. Bankaların tahvil ve mevduat sertifikalarına uygulayabilecekleri faiz oranlarının, hükümetçe belirlenmesi, fakat bankerlere bu tip kısıtlamaların uygulanmaması, bankalarla bankerler arasında bankerler lehine haksız rekabet yaratmıştır. Bu olay da bankaların yaptığı işlerin uzman kadrolara sahip olmayan kişilerce yapılamayacağını göstermiştir¹⁶⁸. Banker olayının yarattığı etkinin de katkısı sonucunda 1981 yılında Sermaye Piyasası Kanunu yürürlüğe girmiştir. Kanun, getirdiği hükümleri ile sermaye piyasamızın düzenlenmesi konusunda büyük bir boşluğu doldurmuş ve piyasanın hukuki çerçevesini oluşturmuştur.

3.3. MENKUL KIYMET BORSALARI VE MENKUL KIYMET BORSASININ TÜRKİYE'DEKİ GELİŞİMİ

Borsa, genel olarak, alıcı ile satıcının veya onların temsilcilerinin mal, menkul kıymet veya kıymetten sayılan diğer şeylerin alım satımını yapmak amacı ile bir araya geldikleri, belirli yerlerde kurulan, belli kurallar ile çalışan organize edilmiş merkezi pazarlardır¹⁶⁹. Borsalar iş kollarına göre çeşitli şekillerde adlandırılmaktadır. Bu adlandırmalar altın borsası, ticaret borsası, vadeli işlem borsası ve menkul kıymet borsası gibidir.

Alıcı ve satıcıların menkul kıymetler üzerine alım satım yapmak üzere bir araya geldikleri ve belirlenen kural ve yönetmeliklere göre çalışan pazarlar, menkul kıymet borsaları olarak adlandırılmaktadırlar. Sağlıklı işleyen bir sermaye piyasasında menkul kıymet borsalarının rolü, yadsınamayacak kadar büyüktür. Menkul kıymet borsaları, özellikle kaynak sıkıntısı nedeni ile tesislerini büyütmemeyen ve yeni yatırımlar yapamayacak olan sanayicilerin kaynak ihtiyaçlarının karşılanmasında önemli bir işlevi yerine getirmektedirler¹⁷⁰.

¹⁶⁸ İstanbul Menkul Kıymetler Borsası, **age**, s. 5.

¹⁶⁹ Muharrem KARSLI, **age**, s. 176.

¹⁷⁰ Mustafa Birol ÇAPANOĞLU, **age**, s. 130.

Menkul kıymet borsalarında alım satım yapan herkesin kâr elde etmek gibi bir amacı vardır. Örneğin herhangi bir hisse senedini satın alan kişi, bu hisse senedini daha yüksek bir fiyattan satarak kazanç sağlama amacı ile hareket eder. Kişilerin alım satım kararlarının birleşmesi sonucunda piyasanın genel eğilimi oluşmaktadır. Eğer bu eğilim, fiyatların ileride daha da yükseleceği şeklinde ise hisse senedi almanın zamanı; tersine fiyatların düşmeye başlayacağı şeklinde ise hisse senedi satışı yaparak piyasadan çıkmanın zamanı olduğu şeklinde bir sonuca yol açmaktadır.

3.3.1. Menkul Kıymet Borsalarının Ekonomik Fonksiyonları

Menkul kıymet borsaları, tasarruf sahibi yatırımcıların menkul kıymet talepleri ile kaynak ihtiyacı bulunan şirketlerin ihraç ettikleri menkul kıymetlerin en kısa sürede karşılaşmalarını sağlayan kurumlardır. Bu kurumlar ekonomide çeşitli fonksiyonları yerine getirerek ekonomiye katkı sağlamaktadırlar. Menkul kıymet borsalarının sağladığı bu fonksiyonlar şunlardır:

- *Likit Bir Piyasa Oluşturma Fonksiyonu:* Bireysel yatırımcıların ve aracı kurumların ellerinde veya kasalarında buldukları menkul kıymetlerin en kolay biçimde paraya çevrildikleri yer menkul kıymet borsalarıdır. Menkul kıymet borsaları, ikincil piyasada menkul kıymetlerini elinden çıkarabilen kimselere birincil piyasadan yeniden menkul kıymet alma imkânı sağlamaktadır. Böylece birincil piyasadaki menkul kıymet ihracına potansiyel bir talep yaratılmış olunmakta ve piyasanın sürekliliği sağlanmaktadır.

- *Sürekli Bir Piyasa Oluşturma Fonksiyonu:* Sürekli bir piyasa, işlem hacminin büyüklüğü, alım ve satım fiyatları arasındaki marjın küçük olması, zaman bakımından fiyatlarda büyük dalgalanmaların olmaması ve yeterli sayıda alıcı ve satıcının bulunması özelliklerini taşımaktadır. Bu koşulların varlığı, menkul kıymetler için sürekli bir piyasa oluşturmaktadır¹⁷¹.

¹⁷¹ Mustafa Birol ÇAPANOĞLU, *age*, s. 144.

- *Adil Bir Fiyat Oluşturma Fonksiyonu:* Tüm alıcı ve satıcıların eğilimleri borsada saptanabildiğinden dolayı borsalar, adil fiyatın en iyi şekilde oluşmasını sağlamakta ve oluşan bu fiyatları bültenler halinde duyurmaktadırlar. Böylece menkul kıymet alım satımı yapan halkın fiyat konusunda aldatılması önlenmiş olunur¹⁷².

Borsaların adil fiyat oluşturma işlevini tam olarak yerine getirebilmeleri için aracı kurum ve borsaların bilgisayar ağı ile birbirlerine bağlanmaları büyük önem taşımaktadır. Çünkü gün içinde borsada fiyatlar hızla değişebilmektedir. Ayrıca basın organları tarafından yayınlanan bültenlerdeki fiyatlar, bir gün önceki fiyatlar olduğundan, genel eğilimi yansıtmakta yetersiz kalmaktadırlar.

- *Sermayeye Hareketlilik Sağlama Fonksiyonu:* Ekonomideki herhangi bir sektör ya da bir sektör içindeki bazı firmalar diğerlerine nazaran daha hızlı bir gelişme sağlıyor ise sermaye o tarafa akmak ister. Bu amaçla, sermayelerini hızla gelişen bir sektöre yönlendirmek isteyenler, onu önce likide çevirmek yani menkul kıymetlerini elden çıkarmak isteyecektir. Buna en büyük kolaylığı da borsalar sağlamaktadır.

- *Mülkiyeti Tabana Yayma Fonksiyonu:* Sermaye piyasaları gelişmiş olan ülkelerin menkul kıymet borsaları, menkul kıymetlerin en etkin, süratli ve disiplinli bir şekilde malî yatırımcıların ve küçük tasarruf sahiplerinin ellerine geçmesine ortam hazırlayarak mülkiyetin geniş halk tabakalarına yayılmasına ve orta sınıfın oluşup güçlenmesine katkıda bulunmaktadır.

- *Ekonominin Barometresi Olma Fonksiyonu:* Borsalarda menkul kıymetlerin alım satım fiyatları ve işlem hacimlerine ilişkin bilgilerin her gün yayınlanması, menkul kıymet ihraç eden kuruluşları bir değerlendirmeye tabi tutmak demektir¹⁷³. Bir şirketin menkul kıymetlerinin borsada değer kaybetmesi ya da kazanması o şirketin başarısı ve güvenilirliği için en iyi göstergedir. Eğer bir şirket başarılı ise o

¹⁷² Muharrem KARSLI, *age*, s. 178.

¹⁷³ Azmi FERTEKLİGİL, "Türkiye'de Sermaye Piyasası, Araçlar ve Kuruluşlar", **SPK ve İAV Seminer Tebliğleri**, İstanbul, 1984, s. 303.

şirketin hisse senetlerine olan talep artışı fiyatları da yükseltecektir. Böylelikle borsada oluşan fiyatlar, makro ekonomi açısından da barometre görevi görmüş olacaktır. Çünkü büyüme ve kalkınmanın, enflasyonun; politik istikrarsızlık, savaş gibi ekonomi dışı faktörlerin ekonomideki etkilerinin en iyi takip edildiği yerlerden biri menkul kıymet borsalarıdır.

- *Güven Ortamı Sağlama Fonksiyonu*: Şirketlerin hisse senetleri borsaya kote edilirken kotasyon öncesi şirketler, incelemeye alınmakta ve kontrol altında tutulmaktadırlar. Yatırımcıların, menkul kıymet ihraç eden şirketlerin denetim altında olduğunu bilmesi onlara güven vermektedir.

3.3.2. Türkiye’de Menkul Kıymet Borsasının Gelişimi

Türkiye’de borsanın gelişimini incelerken Osmanlı dönemini ve Cumhuriyet dönemini birbirinden ayırmak gerekmektedir.

Osmanlı döneminde İspanya’dan Osmanlı topraklarına göç eden Museviler, esnaf loncaları şeklinde örgütlenerek ilk borsayı oluşturmuşlardır. Fakat o dönemlerde Avrupa’da yaşanan Rönesans hareketleri ve sanayi devriminden, tutuculuk nedeni ile batı dünyası ile yakın ilişkilerden kaçınılması ve ticari faaliyetlerin azınlıkların elinde bulunması bu borsanın gelişimini engellemiştir.

Osmanlı devletinde menkul kıymet ticareti niteliğini taşıyan ilk işlemler, Tanzimat döneminden sonra görülmeye başlanmıştır. 1854 yılında Kırım Savaşı dolayısı ile yapılan borçlanmalara ait tahvillerin yaygın şekilde el değiştirmesi, borsa faaliyetlerine zemin hazırlamıştır. Osmanlı borçlanma tahvilleri çıkarılmaya başlandıktan sonra, bunun İstanbul’da bir piyasası oluşmuş ve gayrimüslim bankerler Galata’da bu işle uğraşmaya başlamışlardır. Türkiye’de bir borsa kurulması gereği bu dönemde ortaya çıkmış ve Galata Bankerleri kendi aralarında, 1864 yılında bir dernek kurarak bu harekete öncülük etmişlerdir¹⁷⁴.

¹⁷⁴ İlker PARASIZ, **Para, Banka ve Finansal Piyasalar**, 5. Baskı, Bursa: Ezgi Kitabevi Yayınları, 1994, s. 246.

1866 yılında Osmanlı'dan alacaklı olan devletlerin de desteği ile İstanbul'da bir Dersaadet Tahvilat Borsası kurularak çalışmaya başlamış, bu borsanın adı 1906 yılında çıkarılan bir nizamname ile Esham ve Tahvilat Borsası'na dönüştürülmüş ve bu kuruluş Cumhuriyet dönemine kadar faaliyete devam etmiştir. İkinci Meşrutiyet'in ilânına kadar bu borsada sadece yabancı şirketlerin çıkarmış olduğu menkul kıymetler kayıtlı iken İkinci Meşrutiyet'ten sonra yerli şirketlerin menkul kıymetleri de işlem görmeye başlamıştır¹⁷⁵.

1922 yılında çıkarılan yeni bir tüzük ile borsaya, bugünkü sistemin esasını oluşturan hükümler getirilmiştir. 1929 yılında borsa yeniden düzenlenmiş ve İstanbul Menkul Kıymetler Borsası (İMKB) adı altında çalışmaya başlamıştır. 1938 yılında çıkarılan bir kararname ile İstanbul Borsası Ankara'ya taşınmıştır. Fakat bu taşınmanın sakıncaları anlaşıldığı için borsa, 1941 yılında tekrar İstanbul'a nakledilmiştir¹⁷⁶. 1960'lı yılların başında ekonomik ve sosyal gelişmeler nedeni ile bir ekonomik kurum olarak sermaye piyasasının yokluğu hissedilmeye başlanmış ve bu konuda hukuksal düzenleme çalışmaları başlamıştır.

1981 yılında 2499 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu'nun çıkarılması ile birlikte sermaye piyasası yeniden düzenlenirken menkul kıymetler borsasına da yeni bir şekil ve içerik verilmek istenmiş ve bu konuda bir dizi tedbir alınmıştır. İMKB'nin daha etkin çalışabilmesini sağlamak ve aynı zamanda İMKB'nin yapısı, üyeleri ve çalışma koşullarını daha kapsamlı belirlemek üzere, ilerleyen zamanlarda, çeşitli yönetmelikler de düzenlenmiştir.

Yönetmeliğe göre İMKB, borsada işlem görmesi kabul edilen menkul kıymetlerin alım satımının kanuni esaslar ve belli kurallar dahilinde ve düzen içerisinde yapılmasını sağlayan, yetkilerini kendi sorumluluğu altında bağımsız olarak kullanan ve SPK'nın gözetim ve denetimi altında olan tüzel kişiliği sahip bir kamu kurumudur.

¹⁷⁵ İstanbul Menkul Kıymetler Borsası, **age**, s. 7.

¹⁷⁶ Azmi FERTEKLİGİL, **Türkiye'de Borsanın Tarihçesi**, İstanbul: İMKB Yayınları, 2000, ss. 181-182.

Genel olarak tüm borsalarda olduğu gibi İMKB’de de işlemler üyeler eliyle yürütölmektedir. Çünkü borsa üyesi olmayan kişi veya kuruluşların borsada işlem yapmaları yasaktır.

İMKB’de işlem yapabilecek aracı kuruluşlar; ticari bankalar, yatırım ve kalkınma bankaları ile aracı kurumlardır. Bu kuruluşların İMKB’de işlem yapabilmeleri için SPK’dan menkul kıymetlerin alım satımına aracılık yetki belgesi almış olmaları gerekmektedir.

İMKB, üç alt pazardan oluşmaktadır. Bu pazarlar, hisse senedi pazarı, tahvil ve bono pazarı ile uluslararası pazardır. Bu piyasaların her biri farklı bir müdürlük şeklinde teşkilatlanmış ve işleyişi ayrı yönetmelikler ile düzenlenmiştir.

İMKB’nin alt piyasalarından ilki olan *hisse senedi pazarı*, 1986 yılında faaliyete geçmiştir. İMKB hisse senedi pazarı, kendi içinde dört alt pazarı barındırmaktadır. Bu pazarlar şunlardır:

- Ulusal (kot içi) Pazar,
- İkinci (kot dışı) Ulusal Pazar,
- Yeni Ekonomi Pazarı,
- Gözaltı Pazarı’dır.

İMKB hisse senedi pazarındaki işlem hacminin gelişimini ve bu işlemlerin gerçekleştirildiği alt pazarlar itibarı ile dağılımını aşağıdaki tablo 7 yardımı ile gözlemek mümkündür.

Tablo 7: İMKB Hisse Senedi Pazarındaki İşlem Hacimleri (milyon YTL)

Yıllar	Ulusal Pazar		İkinci Ulusal Pazar	Yeni Ekonomi Pazarı	Gözaltı Pazarı	Toplam İşlem Hacmi
	Hisse Senedi	Borsa Yatırım Fonu				
1986	0,01		-	-	-	0,01
1987	0,1		-	-	-	0,1
1988	0,15		-	-	-	0,15
1989	2		-	-	-	2
1990	15		-	-	-	15
1991	35		-	-	-	35
1992	56		-	-	-	56
1993	255		-	-	-	255
1994	651		-	-	-	651
1995	2,372		2	-	-	2,374
1996	2,941		84	5	1	3,031
1997	8,907		90	29	22	9,049
1998	17,851		119	56	4	18,03
1999	36,39		391	20	77	36,877
2000	110,056		958	22	130	111,165
2001	92,544		469	-	107	93,119
2002	105,149		818	-	336	106,302
2003	145,489		999	-	157	146,645
2004	206,658		1,335	305	125	208,423
2005	263,656	2,245	2,98	925	126	269,931
2006*	178,078	2,010	2,556	512	65	183,222

(*): 2006 yılı verileri ocak-haziran ayları arasında kapsamaktadır.

Kaynak: İMKB, YTL ve ABD \$ Bazında Haftalık Güncellenen Veriler,
<http://www.imkb.gov.tr/veriler.htm> (erişim tarihi: 04.07.2006).

İMKB’de işlem gören hisse senetlerinin bu pazarlardan hangisinde yer alacağını belirleme yetkisi borsa yönetim kuruluna aittir. Kotasyon koşullarını yerine getiren şirketlerin hisse senetleri ulusal pazarda işlem görürken asgari tedavül kriterlerini karşılamayan hisse senetleri ikinci ulusal pazarda işlem görmektedir.

Öte yandan yeni ekonomi pazarı ise yeni kurulmuş ve finansman gereksinimi olan şirketlerin hisse senetlerinin işlem gördüğü pazardır. Bu pazarda işlem görecektir hisse senetleri en az bir yıl; en çok da üç yıl süreyle bu pazarda kalmakta ve bu sürenin bitiminde koşullarını taşıdıkları pazarda işlem görmeye başlamaktadırlar.

Gözaltı pazarı ise hisse senetlerinin borsada işlem görmeye devam etmesi için şirketlerin uyması gereken koşullara uymadıklarının borsa yönetimi tarafından tespit edilmesi durumunda geçici bir süre ile ya da süresiz olarak daha yakından takip edilmesine karar verilen hisse senetlerinin işlem gördüğü pazardır.

İMKB *tahvil ve bono pazarı*, hem alım-satım işlemleri için hem de repo-ters repo işlemleri için organize olan bir pazardır. Pazarda, devlet tahvilleri, hazine bonoları, gayrimenkul sertifikaları, Özelleştirme İdaresi'nin ihraç ettiği tahviller ve borsa kotuna alınmış özel sektör tahvilleri işlem görmektedir. İMKB tahvil ve bono pazarının kuruluş amacı, menkul kıymetlerin şeffaf ve rekabete açık bir ortamda işlem görmelerini sağlayarak bu menkul kıymetlerin likiditesini arttırmak, piyasada bilgi akışını hızlandırmak ve böylece etkin bir ikinci el piyasa sağlamaktır. Pazarda yukarıda adı geçen tüm menkul kıymetler işlem görmektedir. Ancak artan kamu açıklarının iç borçlanma ile karşılanması, devlet iç borçlanma senetlerinin birinci ve ikinci el piyasalarının Türk mali piyasaları arasında öncelikli bir konuma gelmesine neden olmuş ve bu nedenle tahvil ve bono pazarı, devlet iç borçlanma senetleri piyasası olarak gelişim göstermiştir¹⁷⁷. Aşağıdaki tablo 8, İMKB tahvil ve bono pazarının gelişimini yansıtmaktadır.

¹⁷⁷ İstanbul Menkul Kıymetler Borsası, **Tahvil ve Bono Piyasası**, <http://www.imkb.gov.tr/piyasalar/tahvil.htm>. (erişim tarihi: 06.06.2006).

Tablo 8: İMKB Tahvil ve Bono Pazarındaki İşlem Hacimleri
(milyon YTL)

Yıllar	Kesin Alım-Satım Pazarı	Repo-Ters Repo Pazarı	Toplam
1991	1		1
1992	18		18
1993	123	59	182
1994	270	757	1,027
1995	740	5,782	6,522
1996	2,171	18,340	21,051
1997	5,504	58,192	63,696
1998	17,996	97,278	115,274
1999	35,430	250,724	286,154
2000	166,336	554,121	720,458
2001	39,777	696,339	736,115
2002	102,095	736,426	838,520
2003	213,098	1040,533	1253,631
2004	372,670	1551,410	1924,080
2005	480,723	1859,714	2340,436
2006*	206,022	1177,895	1383,917

(*): 2006 yılı verileri ocak-haziran ayları arasını kapsamaktadır.

Kaynak: İMKB, YTL ve ABD \$ Bazında Haftalık Güncellenen Veriler, <http://www.imkb.gov.tr/veriler.htm> (erişim tarihi: 04.07.2006).

Uluslararası pazar, İMKB bünyesinde yabancı borçlanma araçlarının, mahalli idarelerce yurt dışında satılmak üzere ihraç edilmiş kamu borçlanma araçlarının doğrudan, yabancı hisse senetlerinin depo sertifikası olarak işlem gördüğü pazardır. Pazar, yerli ve yabancı bireysel ve kurumsal yatırımcılar ile uluslararası piyasalardan kaynak bulma arayışında olan ihraççılara önemli imkânlar sunmaktadır. Ayrıca pazar, uluslararası fon yöneticilerinin nakit transferi, kambiyo kısıtlamaları gibi operasyonel riskler nedeni ile yatırım yapmaktan çekindikleri bölgelere giriş yapabilme imkânı getirmektedir. Bununla birlikte, Türkiye'deki bankacılık ve finans sektörünün otomasyon düzeyinin Avrupa ölçütlerinde olması, uluslararası pazarda gerçekleştirilecek işlemlerden kaynaklanan nakit transferlerinin rahatlıkla

yapılmasını sağlamakta ve pazarın serbest bölge bünyesinde olmasından dolayı da söz konusu transferler hiçbir kısıtlamaya tabi olmamaktadır¹⁷⁸.

3.4. BİLGİ TOPLUMUNUN FİNANSAL PİYASALAR ÜZERİNDEKİ ETKİSİ VE TÜRKİYE

Bilgi toplumunun şekillenmesindeki en önemli unsurlardan biri, bilişim teknolojilerinde yaşanan hızlı gelişmelerdir.

Bilişim teknolojileri, bilginin toplanması, işlenmesi, stoklanması ve aktarılmasına ilişkin tüm yöntem ve araçları kapsamaktadır¹⁷⁹. Bilişim teknolojilerinde yaşanan gelişmelerin etkisinin en önce hissedildiği alanların başında ekonomik alan ve ekonomik alan içerisinde yer alan finansal piyasalar gelmektedir. Çünkü finansal piyasalar, diğer piyasalar ile karşılaştırıldığında, işlemlerini yoğunlukla, bilgiye dayalı olarak gerçekleştirmektedirler.

Günümüzde bilişim teknolojilerinin yaygın olarak kullanılması, hem finansal piyasaların işleyişini olumlu yönde etkilemekte hem de finansal yeniliklerin gelişimine katkıda bulunmaktadır. Fakat finansal yeniliklerin artışıdaki tek etken, bilişim teknolojilerinde yaşanan hızlı gelişmeler değildir.

Finans piyasalarının ve finansal aracılığın etkin olmaması sonucu doğan kâr fırsatlarından yararlanmak amacı ile ortaya çıkarılan finansal yenilikler, ya bir ürün ya da bir süreç olarak ortaya çıkmaktadır¹⁸⁰. Finansal yeniliklerin bir ürün olarak ortaya çıktığı durumlarda yeniliklerin arkasındaki temel unsurlar enflasyon ve faiz oranlarındaki değişiklikler; yeniliklerin süreç olarak ortaya çıktığı durumlarda ise temel unsur, bilişim teknolojilerindeki gelişmelerdir¹⁸¹.

¹⁷⁸ İstanbul Menkul Kıymetler Borsası, **Uluslararası Pazar**, <http://www.imkb.gov.tr/piyasalar/upazar.htm>. (erişim tarihi: 06.06.2006).

¹⁷⁹ Frederic MISHKIN and Phillip STRAHAN, "What will Technology Do to Financial Structure?", **NBER Working Papers**, No: 6892, 1999, p. 2.

¹⁸⁰ James Van HORNE, "Of Financial Innovations and Excesses", **The Journal of Finance**, Volume: 15, 1985, p. 625.

¹⁸¹ Cafer KAPLAN, "Finansal Yenilikler ve Piyasalar Üzerine Etkileri: Türkiye Örneği", **TCMB Tartışma Tebliği**, No: 9910, Ankara, 1999, s. 2.

Finansal yeniliklerin artışında etkili olan faktörleri aşağıdaki gibi sıralamak mümkündür:

Enflasyon ve Faiz Oranlarındaki Dalgalanmaların Artışı: 1970’li yıllarda serbest kur sistemine geçilmesi ile birlikte enflasyon ve faiz oranlarındaki dalgalanmaların artışı sonucu ortaya çıkan risklerden korunmak için farklı tip finansal araçların talebinde bir artış görülmüştür. Faiz oranlarındaki dalgalanma, zamanla, faiz oranlarının daha da yüksek seviyelerde oluşmasına neden olmuştur. Finansal piyasalarda görülen bu tür dalgalanmalarla beraber, yatırımcılar hem kâr elde edebilmek hem de karşı karşıya kaldıkları riskleri azaltabilmek amacı ile, yeni finansal piyasa ve yatırım araçları arayışına yönelmek konusunda istekli olmuşlardır. Bu bağlamda, finansal piyasalarda ortaya çıkan yeni araçlar şunlardır¹⁸²:

- Değişken Oranlı Borç Araçları: Faiz ve enflasyon oranlarındaki dalgalanmaların yükseldiği dönemlerde bireyler, sabit oranlı yatırım araçlarına fonlarını yatırmak yerine değişken oranlı yatırım araçlarına yatırım yapmayı tercih etmektedirler. Bu şekilde fon sahipleri, kendilerini faiz oranı riskine karşı korumaya çalışmaktadırlar. Bankalar da değişken faiz oranlı yükümlülükleri arttığı için ya değişken faiz oranlı varlıklarının miktarını arttırmakta ya da faize duyarlı varlıklarının vadelerini kısaltmaktadırlar.

- Vadeli İşlem Piyasalarının Ortaya Çıkışı: Belli bir satıcının standart miktardaki bir mal ya da finansal varlığın belirlenmiş bir tarihte ve üzerinde anlaşmış bir fiyattan alıcıya satma konusunda anlaşma yaptıkları vadeli işlem piyasalarının ortaya çıkışı ile birlikte yatırımcılar, faiz oranı riskine karşı kendilerini koruma imkânına sahip olmaktadır.

- Gelecek Piyasalarının Ortaya Çıkışı: Yatırımcıları faiz oranı riskine karşı koruyabilecek işlemlerin yapıldığı bir diğer piyasa da gelecek piyasalardır. Gelecek piyasalarının ortaya çıkışı aynı zamanda varlıkların likiditesini de arttırmaktadır.

¹⁸² Cafer KAPLAN, **agm**, s. 3.

Yasal Düzenlemelerdeki Değişiklikler: Firmalar, kâr elde etme imkânlarını sınırlayan yasal düzenlemelerin varlığı durumunda bu düzenlemelerden kaçınmak amacı ile de finansal yenilik arayışına girişmektedirler.

Özellikle 1980’li yılların başında finansal piyasaların liberalleşmesi ile birlikte çeşitli piyasalara girişteki engellerin ortadan kaldırılmış olması, yatırımcılara bu piyasalara girme ve böylece daha fazla getiri elde etme ve risk paylaşımını sağlama fırsatını vermiştir.

Yasal düzenlemelerin en yoğun yapıldığı sektörlerden biri bankacılık sektörü olduğu için yeniliklerin en fazla olduğu sektör de bankacılık sektörüdür. Örneğin bu yeniliklerden biri repo işlemleridir. Bankaların topladıkları mevduatların bir kısmını munzam karşılıklar olarak tutmak zorunda olmaları, kullandırabilecekleri kredi miktarını kısıtlamaktadır ve bu da bankalar açısından bir maliyet ortaya çıkarmaktadır. Bu nedenle bankalar, ortaya çıkan bu maliyetten kaçınabilmek amacı ile finansal yeniliklerden yararlanıp kârlarını arttırmaya çalışmaktadırlar.

- *Vergi Kanunlarındaki Değişiklikler:* Yeni finansal ürünlerin ortaya çıkışında vergi kanunlarında ortaya çıkan değişiklikler de önemli rol oynamaktadır. Finansal araçların vergi sonrası getirilerinin vergi yasalarından etkilenmesi durumunda yatırım araçları, yeni düzenlemelere göre tekrar gözden geçirilmektedir¹⁸³.

- *Bilişim Teknolojisindeki Gelişmeler:* Bilişim teknolojisinde yaşanan gelişmeler, hem finansal yeniliklerin ortaya çıkmasına yol açmakta hem de bunların hizmete sunulmasını kolaylaştırmaktadır. Finansal piyasaların en yoğun bilgi kullanan piyasalardan biri olduğu göz önüne alındığında bilişim teknolojilerindeki gelişmelerin bu piyasaları ne kadar derinden etkilediği açıkça ortaya çıkmaktadır.

Finansal işlemlerde bilişim teknolojilerinin, özellikle de internetin kullanımı, bir yandan finansal işlem bazında etkinliği arttırmakta; öte yandan finansal işlem ve

¹⁸³ Ali CEYLAN, “Finans Bilimi Nereye Gidiyor?”, **Finansal Bilim Platformu**, <http://www.finansbilim.com/finyorum.htm> (erişim tarihi: 12.01.2004).

hizmetlerin maliyetini düşürmekte ve kâr imkânını arttırmakta önemli bir rol oynamaktadır. Şöyle ki, banka hesaplarında yapılan basit bir transfer işleminin maliyeti, banka tarafından şube aracılığı ile yapıldığında 1,27 dolar; ATM kullanıldığında 27 sent; internet üzerinden yapıldığında ise sadece 1 senttir¹⁸⁴.

Finansal piyasalarda işlem maliyetlerinin büyük bir kısmını, ihtiyaç duyulan bilgilere ulaşmak için yapılan harcamalar oluşturmaktadır. Bu anlamda, bilgi edinmek amacı ile yapılan harcamaların yüksek oluşu, işlem maliyetlerini de arttırmaktadır. Yüksek işlem maliyetleri ise piyasada açıklık koşulunun aksamasına bağlı olarak piyasa sisteminin işleyişini bozmaktadır. Piyasaya fon arz edenler ve piyasadan fon talep edenler, yüksek işlem maliyetlerine katlanmak durumunda kaldığında maliyet artışları fiyatlara da yansıtacağı için piyasanın talep yapısı da bu durumdan olumsuz etkilenecektir¹⁸⁵.

Finansal piyasalarda internetin yoğun olarak kullanımı sadece işlem maliyetlerini düşürmekle sınırlı kalmamaktadır. İnternetin kullanımı, yatırımcılara tam zamanlı piyasa bilgisi, piyasalara kolay ve hızlı erişim, değerlendirme modelleri, risk analizleri gibi yeni tüketici hizmetleri sunmaktadır. Artık günümüzde herhangi bir yatırımcı finansal piyasalardaki günlük değişimleri kolaylıkla izleyebilmekte, bir web sitesinin sayfasına girerek istediği borsada istediği hisse senedinin o anki fiyatını öğrenebilmekte, başka bir web sitesinden o hisse senedi hakkındaki yorumlara kolayca ulaşabilmektedir¹⁸⁶.

Öte yandan, internetin kullanımı finansal piyasalardaki asimetrik bilgi (asymmetric information) sorununu da önemli ölçüde gidermektedir. Piyasadaki bazı aktörlerin diğerlerine göre daha fazla veya farklı yönde bir bilgiye sahip olması anlamına gelen asimetrik bilginin varlığı, piyasaların etkinliğini azaltan bir

¹⁸⁴ TC Hazine ve Dış Ticaret Müsteşarlığı, **age**, s. 2.

¹⁸⁵ Özcan KARAHAN, “Bilgi ve İletişim Teknolojilerindeki Gelişmelerin Finansal Piyasa Üzerine Etkileri”, **2. Ulusal Bilgi, Ekonomi ve Yönetim Kongresi Bildiriler Kitabı**, İzmit, 2003, s. 216.

¹⁸⁶ Ali COŞKUN, “Vadeli İşlem Piyasalarında Elektronik Ticaret ve İMKB Vadeli İşlemler Piyasası”, **Banka: Mali ve Ekonomik Yorumlar Dergisi**, No: 5, Yıl: 39, 2002, ss. 82-88.

faktördür¹⁸⁷. Finansal piyasalardaki etkinliğin artırılması, internetin sağladığı hızlı bilgi edinme ve herkesin aynı bilgiye kolayca ulaşma imkânının varlığına bağlı olmaktadır.

Finansal piyasalarda bilişim teknolojilerinde yaşanan hızlı gelişmelerin ortaya çıkardığı en önemli finansal yenilikler kredi kartları ve banka kartları, ATM, satış noktası terminalleri (POS), elektronik fon transferi (EFT), elektronik menkul kıymet transferi (EMKT) ve SWIFT (Society for Worldwide Interbank Financial Telecommunication) işlemleri, ev/ofis bankacılığı, internet bankacılığı, WAP (Wireless Application Protocol) bankacılığı ve palm bankacılığıdır.

Kredi kartları, ilk kez ABD’de 2. Dünya Savaşı’ndan sonra kullanılmaya başlanmıştır. Fakat bu kartlar sadece süpermarketlerde geçerliydi ve ülke genelinde kullanılmamaktaydı. Daha sonraki yıllarda geliştirilen kartlar, ülke genelinde kullanılmaya başlanmıştır.

Bir firma, kredi kartı çıkardığı zaman kredi kartı sahibine kullandığı krediden dolayı bir gelir elde etmektedir. Ayrıca firma, kredi kartı ile işlem yapılan alışveriş merkezinden de bir gelir elde etmektedir. Bankalar, kredi kartı sisteminin başarısını gördükten sonra bu alana yatırım yapmaya başlamışlardır. 1980’li yıllarda kredi kartı hizmeti sunma maliyetlerini büyük ölçüde azaltan teknolojiye gelişmeler, bu sektördeki kârların daha da yüksek olmasına yol açmıştır¹⁸⁸. Bu hızlı gelişmeler doğrultusunda ülkemizde de kredi kartı kullanımı hızla yaygınlaşmıştır. Aşağıdaki tablo 9 ülkemizdeki kredi kartı, banka kartı, POS ve ATM sayısındaki gelişimi göstermektedir.

¹⁸⁷ George AKERLOF, “The Market for Lemons: Quality, Uncertainty and Market Mechanism”, **The Quarterly Journal of Economics**, Volume: 84, 1970, p. 488.

¹⁸⁸ Cafer KAPLAN, **agm**, s. 8.

Tablo 9: Kredi Kartı, Banka Kartı, POS ve ATM Sayısının Türkiye’deki Gelişimi

Yıllar	Kredi Kartı Sayısı	Banka Kartı Sayısı	POS Sayısı	ATM Sayısı
1999	10.045.643	24.107.323	188.957	9.939
2000	13.408.477	29.560.303	299.636	11.991
2001	13.996.806	31.656.944	364.636	12.127
2002	15.705.370	35.057.308	495.718	12.069
2003	19.863.167	39.563.457	662.429	12.857
2004	26.681.128	43.084.994	912.118	13.544
2005	29.978.243	48.234.369	1.140.957	14.823
2006*	30.438.883	49.873.379	1.196.579	15.036

(*):2006 yılı verileri ocak-nisan ayları arasını kapsamaktadır.

Kaynak: Bankalar Arası Kart Merkezi, **Raporlar**,
<http://www.bkm.com.tr/istatistik/raporlar1.html> (erişim tarihi: 04.07.2006).

Tablo 9 incelendiğinde yıllar itibarı ile kredi kartı, banka kartı, POS ve ATM sayısındaki artış dikkati çekmektedir. Bu artış, hem sayısal olarak hem de (tabloda yer almamakla birlikte) yapılan reel işlem hacimlerinde göze çarpmaktadır. POS ve ATM sayısındaki artışlar, kredi kartı ve banka kartı gibi kart tabanlı mekanizmaların ne kadar hızlı yayıldığını göstermek açısından önem arz etmektedir.

Son dönemlerde ülkemizde kullanılmaya başlanan finansal yeniliklerden bir diğeri de EFT sistemi ile yapılan işlemlerdir. Türkiye’de EFT sistemi 1 Nisan 1992 tarihinden bu yana piyasa katılımcılarına hizmet vermektedir¹⁸⁹.

EFT sistemi, fonların bir yerden başka bir yere fiziki olarak taşınması yerine; yeni iletişim teknolojileri ve özellikle bilgisayarın kullanılması ile çok kısa sürede ve kaydi olarak elektronik yöntemler ile transfer edilmesidir¹⁹⁰.

¹⁸⁹ TCMB, **EFT ve EMKT Sistemi**, Ankara: TCMB Bilgi İşlem Genel Müdürlüğü, 2002, s. 2.

¹⁹⁰ Figen KARATAN, **Bankacılıkta Ödeme Sistemlerinin Otomasyonu: Elektronik Fon Transferi Sistemleri**, Ankara: TBB, 1990, s. 102.

EFT sisteminin geliştirilmesindeki amaçlar, finansal piyasalarda artan işlemlerin daha hızlı, güvenilir ve verimli bir şekilde yürütülmesini sağlamak; büyük miktardaki kağıda dayalı işlemleri kolaylaştırarak kağıt dolaşımını azaltmaktır. Öte yandan, bu sistemin kullanılması, diğer ödeme yöntemlerine oranla pekçok avantajı da beraberinde getirmektedir. Örneğin birçok ödeme sisteminde var olan posta maliyetleri bu sistemde tamamen ortadan kalkmaktadır. Ayrıca fon transfer süreci kısalarak işlemin anında gerçekleşmesi sağlanmakta ve fonların gönderilmesi ile ele geçmesi arasında herhangi bir gecikme olmamaktadır¹⁹¹. Bununla birlikte EFT sistemi ve işlemlerinin bir diğer avantajı da ödemelerin haftanın herhangi bir gününde ve herhangi bir saatinde yapılmasına imkân tanınmasıdır.

EMKT sistemi ise 30 Ekim 2000 tarihinde faaliyete geçmiş olup devlet iç borçlanma senetleri ile birlikte, özelleştirme idaresi gibi kamu kuruluşları tarafından ihraç edilen hisse senetlerine ilişkin işlemlerin elektronik ortamda gerçekleştirilmesine ve söz konusu menkul kıymetlere ilişkin bilgilerin kaydi ortamda saklanmasına imkân veren bir sistem olarak geliştirilmiştir¹⁹². EMKT sisteminde birincil ve ikincil piyasada alım satımı yapılan menkul kıymetler işlem görmektedir. Sistemde menkul kıymet aktarım istekleri anında yerine getirilmektedir. Sistemin işletim ve denetimi TCMB tarafından yapılmaktadır¹⁹³.

Türkiye’de de EFT sistemi ve bu sistem aracılığı ile yapılan ödeme hacimleri yıllar itibarı ile artmaktadır. Bu sistemden geçen toplam mesaj adedi ve EFT sistemi ile yapılan toplam ödeme hacminin gelişimini tablo 10 aracılığı ile görmek mümkündür.

¹⁹¹ Görkem KETENCİ, **Finansal Yeniliklerin Banknot Kullanımına Etkileri**, Ankara: TCMB Banknot Matbaası Genel Müdürlüğü, 2005, ss. 11-12.

¹⁹² TCMB, **age**, s. 2.

¹⁹³ Pınar AKAN GÜZEL, **Ödeme Sistemlerinde Risk Yönetimi ve Gözetim: Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Tarafından İşletilen Elektronik Fon Transfer Sisteminin Analizi**, Ankara, 2004, s. 102.

Tablo 10: EFT Sistemi ile İlgili Bazı Bilgiler

Yıllar	Ödeme Mesaj Adedi	Toplam Ödeme Tutarı (Milyon YTL)
1992	388.356	1.817,6
1993	1.303.831	7.118,0
1994	2.090.359	18.408,6
1995	3.569.728	37.957,4
1996	5.669.337	81.694,4
1997	8.134.280	191.952,9
1998	11.542.667	454.024,2
1999	14.827.009	842.381,2
2000	21.269.179	1.925.317,3
2001	25.495.902	2.784.085,6
2002	33.929.905	3.379.984,4
2003	43.028.397	4.686.849,8
2004	58.688.887	5.696.863,0
2005	76.422.833	7.822.184,9
2006*	46.946.724	8.824.911,8

(*): 2006 yılı verileri ocak-haziran ayları arasında kapsamaktadır.

Kaynak: TCMB, **Elektronik Veri Dağıtım Sistemi**,
<http://www.tcmbf40.gov.tr/cbt.html> (erişim tarihi: 10.07.2006).

Yurtiçinde kullanılan EFT sistemi gibi yurtdışı işlemlerde kullanılan SWIFT sistemi de son yıllarda ortaya çıkan ödeme şekillerinden biridir. SWIFT sisteminin amacı, daha önce posta, teleks veya telgraf ile gönderilen uluslararası bankacılık mesajlarının elektronik haberleşme ağı ile iletilmesi ve kontrol edilmesi imkanını tüm üye bankalara sağlamaktır. Bu sistem aracılığı ile yapılan işlemler daha hızlı, ucuz ve güvenilir olmaktadır. Türkiye SWIFT sistemine 1989 yılında dahil olmuştur¹⁹⁴ ve bu yıldan sonra hem sisteme üye olan kuruluş sayısı artmış hem de sistemin kullanımı hızla yaygınlaşmıştır. Aşağıdaki tablo 11 bu sistemin Türkiye'deki gelişimini yansıtmaktadır.

¹⁹⁴ Cafer KAPLAN, **agm**, s. 23.

Tablo 11: SWIFT Sisteminin Türkiye’deki Gelişimi

	1989	1993	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
Üye Banka Sayısı	32	44	49	54	55	42	46	39	30	32
Toplam Üye Sayısı	-	51	59	69	73	78	80	69	60	57
Mesaj Sayısı (bin adet)	-	1641	2829	3655	4303	4620	5355	5283	5414	5796

Kaynak: TBB, **Country Report 2004,**

<http://www.tbb.org.tr/turkce/gruplar/swift/CountryReportTurkey.doc>

(erişim tarihi: 12.07.2006).

SWIFT sistemine üye olan toplam banka sayısı 2003 yılına gelindiğinde 1989 yılındaki seviyesine düşmüştür. Öte yandan toplam üye sayısında en yüksek değere 2000 yılında ulaşılmış ve 2003 yılı sonunda sisteme üye olan kuruluş sayısı 57’de kalmıştır. Fakat SWIFT sistemine üye toplam banka ve kuruluş sayısında yıllar itibarı ile görülen dalgalanmaya rağmen, toplam mesaj sayısında bir artış dikkati çekmektedir. 2003 yılında sisteme ulaşan mesaj adedi 5.796.000 olarak gerçekleşmiştir.

Ev/ofis bankacılığı da bilgisayar teknolojilerindeki gelişmelere paralel bir gelişme göstermiştir. Ev/ofis bankacılığında çeşitli elektronik sistemler sayesinde banka ile ev/ofis arasında iletişim sağlanmakta ve müşterilere çeşitli bankacılık hizmetleri verilmektedir.

Ev/ofis bankacılığı ile müşterilere sunulan hizmetler arasında müşterilerin kendi banka hesaplarına ilişkin bilgileri öğrenebilme, hesaplar arasında fon transferi yapabilmeye, hesap özeti isteyebilme, banka faiz oranları ve döviz kurları ile ilgili

bilgileri öğrenebilme ve düzenli ödemelerini yapabilmesi için bankaya talimat verilmesi yer almaktadır¹⁹⁵.

İnternet bankacılığı, bankacılık hizmetlerinin internet üzerinden sunulduğu bir alternatif dağıtım kanalıdır. İnternet bankacılığı, banka müşterilerine kendilerine ait müşteri numarası ve şifresini kullanarak banka müşterilerinin kendi hesaplarına güvenli bir şekilde erişip kendisi ile banka arasında kurulan güvenli web ortamında para çekme dışındaki tüm bankacılık işlemlerini gerçekleştirme imkânı vermektedir¹⁹⁶.

İnternet bankacılığı kullanılarak yapılabilecek bu işlemlerin bazıları EFT, otomatik ödeme talimatları, kredi kartı borcu ödemesi, döviz alım satımı, yatırım fonu ve hisse senedi alım satımı gibi işlemlerdir. Günümüzde internet bankacılığı her geçen gün daha da yaygınlaşmakta ve artan sayıda kişi tarafından kullanılmaktadır.

İşlemlerin internet bankacılığı aracılığı ile yapılması banka müşterilerine çeşitli avantajlar sağlamaktadır. Bu avantajlar şunlardır¹⁹⁷:

- Hızlı ve kesintisiz bankacılık işlemleri,
- Şubeye gitmeden ve sıra beklemeden kolay bankacılık işlemleri,
- Görerek ve seçerek bankacılık işlemi yapabilmek,
- Detaylı rapor ve bilgi alabilmek,
- Çok çeşitli bankacılık ürünlerini görerek bu ürünlerden faydalanabilmek,
- Bankacılık işlemlerini çok daha ucuza yapabilmek,
- İşlemlerin banka personeli tarafından dahi görülememesi nedeni ile bankacılık işlemlerinin gizli ve güvenli yapılmasıdır.

¹⁹⁵ Melike ALPARSLAN, “Perakendeci Bankacılık Piyasaları”, **Bankacılar Dergisi**, Temmuz-1994, s. 60.

¹⁹⁶ Görkem KETENCİ, **age**, s. 25.

¹⁹⁷ TBB, **İnternet Bankacılığı ve Güvenlik**, <http://www.tbb.org.tr/v12/internetbankaciligiveguvenlik.htm> (erişim tarihi: 04.07.2006).

Internet bankacılığı, müşterilerine sağladığı çeşitli avantajların yanısıra bankalar açısından da verimlilik artışına yol açmakta ve önemli maliyet tasarrufları sağlamaktadır.

Internet bankacılığı, sağladığı bu avantajlar bir yana, bazı olumsuzlukları da beraberinde getirmektedir. Internet bankacılığının en olumsuz yanları, sistemin büyük miktarda yatırım yapmayı gerektirmesi ve yaşanan yoğun rekabet koşullarında kullanılan teknolojiyi sürekli yenileme gereksinimi ile olası dolandırıcılık eylemlerine karşı bilgi işlem güvenliğine gereken önemin verilmemesi durumunda müşterilerin zarara uğraması olasılığıdır.

WAP bankacılığı ise banka müşterilerinin WAP uyumlu cep telefonlarını kullanarak ve bankaya gitmelerine gerek kalmaksızın yürüttükleri bankacılık faaliyetleridir. WAP bankacılığı ile amaç, tüm hizmetleri cebe taşımaktır. WAP bankacılığı kullanılarak gerçekleştirilebilecek işlemlerin bazıları şunlardır¹⁹⁸:

- Mevduat hesap bakiyesi ve hesap özeti bilgilerini öğrenmek,
- Döviz alıp satmak,
- Havale işlemlerini yapmak,
- Kredi kartı borcunu ödemek,
- Repo oranlarını görmek ve repo işlemleri yapmak,
- Yatırım portföyünün o anki durumunu görmek,
- Yatırım fonu almaktır.

Palm (avuç içi) bankacılığı da çok yaygın olmamakla birlikte kullanılan bir diğer yenilik türüdür. Palm, adres defteri, zaman çizelgesi, yapılacak işler listesi gibi çeşitli notlar alma özelliği olan, cihaza özel grafik programlarını çalıştırabilen küçük el bilgisayarıdır. Palm bankacılığı, daha ziyade, kurumların orta ve üst kademe yöneticileri ile ajandalarını elektronik olarak tutanlara yönelik bir bankacılık

¹⁹⁸ WAP'a Yeni 8 Model, http://www.bthaber.net/281/menu_haber_13.htm (erişim tarihi:10.07.2006).

hizmetidir. WAP bankacılığı kullanılarak gerçekleştirilebilecek olan tüm işlemlerin, palm bankacılığı aracılığı ile gerçekleştirilmesi mmkndr¹⁹⁹.

¹⁹⁹ Türkiye Vakıflar Bankası TAO, **Avuç İçi**, 7/24, <http://www.vakifbank.com.tr/avucind.html> (erişim tarihi: 10.07.2006).

SONUÇ

Tarihsel süreç içerisinde yaşanan ilerleme ve dönüşümlerin son halkasını bilgi toplumu oluşturmaktadır. Bilgi toplumu, her tür bilgiyi üreten, bilgi ağlarına bağlanan, hazır bilgilere erişen, erişilmiş bilgileri kolaylıkla yayabilen ve bu bilgileri her sektörde kullanabilen bir toplum olarak tanımlanmaktadır. Bilgi toplumu tanımlanırken, genellikle, bilgi toplumunun yapılanışını belirleyen özellikler dikkate alınmakta ve bu sayede toplumların yaşadığı dönüşüm süreci daha kolay anlaşılabilir.

Bilgi toplumu hakkında kabul gören en temel olgu, ekonominin bilgi temelli olarak yeniden şekillenmesi ve bilginin stratejik bir üretim faktörü haline gelişidir. Çünkü bilgi, verimli bir üretim faktörüdür ve bilginin karar alma sürecinde hızlı ve zamanında kullanılması kritik bir önem arz etmektedir. Bir başka deyiş ile, bilginin verimli kullanılması ve harekete geçirilmesi büyük bir önem taşımaktadır ve bu gücün harekete geçirilmesinde bilişim teknolojilerinden yararlanılmaktadır.

Bilişim teknolojileri, bilginin toplanması, işlenmesi, saklanması ve gerektiğinde herhangi bir yere iletilmesini sağlayan teknolojilerdir. Bilişim teknolojilerinde yaşanan hızlı gelişmelerin ilk etkilerinin görüldüğü alan, ekonomik alandır ve daha sonra bu etki, toplumun diğer alanlarına yansımaktadır.

Bilgi toplumu ve bilişim teknolojilerinde yaşanan hızlı gelişmeler, ekonomik alan içerisinde geniş bir yer tutan finansal sistemi de derinden etkilemektedir.

Finansal sistem, bir ekonomide belirli kurum ve piyasaların çeşitli finansal fonksiyonları yerine getirmek amacı ile bir araya gelmeleri sonucu oluşan bir bütündür. Finansal sistem denildiğinde bir ekonomideki finansal piyasalar, finansal kurumlar, yasal-kurumsal düzenlemeler ve finansal araçlar akla gelmektedir.

Tüm piyasalarda olduğu gibi, finansal piyasalarda da piyasanın tarafları söz konusudur. Finansal piyasaların taraflarını da fon arz edenler ve fon talep edenler

oluşturmaktadır. Bir ekonominin sağlıklı işleyebilmesinin önkoşullarından birisi, piyasaya fon arz edenlerden piyasadan fon talep edenlere doğru fon akımını etkin bir şekilde sağlayacak bir finansal sistemin varlığıdır.

Finansal sisteme fon arz edenler, özellikle finansal küreselleşme ve bilgi toplumunun beraberinde getirdiği yeniliklerden yoğun olarak etkilenmektedirler. Bilişim teknolojilerinde yaşanan hızlı gelişmeler sayesinde fon arz edenler, dünyanın herhangi bir menkul kıymet borsasındaki herhangi bir menkul kıymeti hakkında ayrıntılı bilgi sahibi olabilmekte; geliştirilmiş olan çeşitli programlar aracılığı ile o menkul kıymetin riski ve getirisini hesaplayabilmekte ve bu doğrultuda yatırım kararlarını vermektedirler. Ayrıca finansal sisteme fon arz edenler, fon arzında yalnızca yurtiçi piyasalar ile sınırlı kalmamakta; yurtdışı piyasalara da fon arzında bulunabilmektedirler.

Öte yandan, fon talep eden ekonomik birimler de finansın küreselleşmesi ve bilişim teknolojilerinde yaşanan hızlı gelişmelerden etkilenmektedirler. Örneğin fon talep eden ekonomik birimler, fon ihtiyaçlarını yurtiçi piyasalardan karşılayabilecekleri gibi bu ihtiyaçlarını yurtdışı piyasalardan da karşılayabilme imkânına kavuşmuş olmaktadır.

Bilişim teknolojilerindeki hızlı gelişmeler, finansal kurumları da etkilemektedir. Finansal piyasalarda özellikle internetin yoğun olarak kullanılması ve bu yolla her türlü piyasa bilgisine kolaylıkla ulaşılması, finansal kurumların etkinliğini arttırmaktadır.

Finansal sistemin etkin işleyebilmesi, bu alana ait yasal ve kurumsal düzenlemelerin yeterli olması ile son derece ilgilidir. Örneğin, kamuoyunu bilgilendirmek amacı ile firmaların bazı standart tabloları yayımlamak ile yükümlü olmaları, finansal piyasaların işleyişini hem daha şeffaf hale getirecek, hem de güven ortamının gelişimine katkı sağlayacaktır.

Finansal sistem içerisinde, bilgi toplumunun getirdiği yeniliklerden en çok etkilenen unsurlardan biri, finansal araçlardır.

1970'li yıllarda dünyada yaşanan finansal küreselleşme akımı ile birlikte serbest kur sistemine geçilmesi, enflasyon ve faiz oranlarındaki dalgalanmaların artışı sonucunu beraberinde getirmiştir. Faiz oranlarındaki dalgalanmaların artışı sonucu ortaya çıkan risklerden korunmak amacı ile farklı tip finansal araçların talebinde bir artış görülmüştür. Bu bağlamda, finansal piyasalarda değişken oranlı borç araçları ile işlem yapılmaya başlanmıştır. Öte yandan, vadeli işlem piyasalarının ve gelecek piyasalarının ortaya çıkışı da, faiz riski başta olmak üzere, yatırımcıları ortaya çıkan risklerden koruma amacına yönelik olarak oluşturulan yeni finansal piyasalardır.

Finansal araçlarda ve ürünlerde yaşanan çeşitliliğin ardında yatan en önemli nedenlerden biri de bilişim teknolojilerinde yaşanan hızlı gelişmelerdir. Finansal işlemlerde bilişim teknolojilerinin, özellikle de internetin kullanılması, hem finansal işlem bazında etkinliği arttırmakta hem de işlem maliyetlerini düşürerek kâr imkânlarını beraberinde getirmektedir.

Finansal işlemlerde internetin yoğun olarak kullanılması, yalnızca işlem maliyetlerini düşürmekle sınırlı kalmamaktadır. İnternetin kullanılması, yatırımcılara tam zamanlı piyasa bilgisine ulaşım, piyasalara hızlı erişim, risk analizleri gibi yeni hizmetler sunmaktadır. Artık günümüzde yatırımcılar, ilgili web siteleri aracılığı ile herhangi bir finansal araçtaki günlük değişimi kolaylıkla izleyebilmekte ya da o araç ile ilgili yorumlara kolayca ulaşabilmektedirler.

Finansal piyasalarda bilişim teknolojilerinde yaşanan hızlı gelişmelerin ortaya çıkardığı en önemli finansal yenilikler, kredi kartları, banka kartları, otomatik para çekme makinaları, satış noktası terminalleri, elektronik fon ve menkul kıymet transferleri, ev/ofis bankacılığı, internet bankacılığı, WAP bankacılığı ve palm bankacılığıdır.

Kredi kartlarının ilk kullanımı 2. Dünya Savaşı'ndan sonraki yıllara dayanmakla birlikte, o yıllarda kredi kartlarının kullanım alanı sadece süpermarketler ile sınırlı kalmıştır. İlerleyen yıllarda geliştirilen kredi kartları, ülke genelinde kullanmaya başlanmıştır. Bankalar da kredi kartı sisteminin başarısını gördükten sonra, bu alana yaptıkları yatırımları arttırmaya başlamışlardır. 1980'li yıllarda kredi kartı hizmetleri sunma maliyetlerini önemli ölçüde azaltan teknolojik gelişmeler, bu sektördeki kârların daha da yüksek olmasına yol açmıştır. Bu hızlı gelişmeler doğrultusunda ülkemizde de kredi kartı kullanımı yaygınlık kazanmıştır. Aynı yaygın kullanım, Türkiye'deki banka kartı kullanımı, otomatik para çekme makinaları ve satış noktası terminali sayısında da görülmektedir.

Son yıllarda ülkemizde kullanılmaya başlanan finansal yenilikler arasında elektronik fon transferi ve elektronik menkul kıymet transfer sistemi aracılığı ile yapılan işlemler yer almaktadır. Elektronik fon transfer sisteminde fonlar, özellikle bilgisayarın kullanılması aracılığı ile çok kısa sürede ve kaydi olarak bir yerden başka bir yere kolayca taşınabilmektedir. Bu sistem sayesinde işlemler, daha hızlı, güvenilir ve verimli bir şekilde yapılabilmektedir. Elektronik menkul kıymet transfer sistemi ise hisse senetlerine ilişkin işlemlerin elektronik ortamda gerçekleştirilmesine imkân vermektedir. Türkiye'de de elektronik fon ve menkul kıymet transfer sistemi aracılığı ile yapılan işlemler son yıllarda hızla artmaktadır.

Ev/ofis bankacılığı ile internet bankacılığı da bilişim teknolojilerindeki gelişmelere paralel bir gelişme göstermiştir. Ev/ofis bankacılığını kullanarak banka müşterileri kendi banka hesaplarına ilişkin bilgileri öğrenebilmekte, hesap özeti isteyebilmekte ve düzenli ödemelerini yapabilmektedirler. İnternet bankacılığında ise banka müşterileri, kendilerine ait şifreleri kullanarak kendi banka hesaplarına güvenli bir şekilde erişip para çekme dışındaki tüm bankacılık işlemlerini gerçekleştirme imkânına sahiptirler.

WAP bankacılığı ve palm bankacılığı ise son birkaç yılda ortaya çıkan yenilikler arasında yer almaktadır. WAP bankacılığı ile amaç, tüm bankacılık hizmetlerini cebe taşımaktır. WAP bankacılığını kullanarak banka müşterileri döviz

alıp satabilmekte, havale işlemlerini gerçekleştirebilmekte, yatırım portföylerinin o anki durumunu öğrenebilmekte ve diğer tüm bankacılık işlemlerini gerçekleştirebilmektedirler. Palm bankacılığı ise çok yaygın olmamakla birlikte, kullanılan bir diğer yenilik türüdür. Palm bankacılığı aracılığı ile yapılabilecek tüm işlemleri WAP bankacılığı aracılığı ile gerçekleştirmek de mümkündür.

Bilgi toplumunun beraberinde getirdiği yenilikler ve bu yeniliklerin etkileri son derece hızlı bir şekilde finansal piyasalara yansımaktadır. Bu yansımanın önümüzdeki zamanlarda daha da hızlı olacağı beklenmektedir. Türkiye, henüz bilgi toplumuna geçiş sürecinde yer alan bir ülke olmakla birlikte, bilgi toplumunun beraberinde getirdiği yeniliklerden etkilenen bir ülkedir.

KAYNAKÇA

AFŞAR, Muharrem. **Finansal Küreselleşme ve Türk Bankacılık Krizleri Üzerine Etkisi**. Eskişehir: Anadolu Üniversitesi İİBF Yayınları No: 183. 2004.

AKERLOF, George. “The Market for Lemons: Quality, Uncertainty and Market Mechanism”, **The Quarterly Journal of Economics**. Volume: 84. 1970.

AKGÜÇ, Öztin. **Finansal Yönetim**. 6. Baskı. İstanbul: Avcıol Matbaası, 1994.

ALPARSLAN, Melike. “Perakendeci Bankacılık Piyasaları”, **Bankacılar Dergisi**. Temmuz-1994.

ALTAN, Mikail. **Fonksiyonlar ve İşlevler Açısından Bankacılık**. 1. Baskı. İstanbul: Beta Basım, 2001.

BANKACILIK DÜZENLEME ve DENETLEME KURUMU. **Bankacılık Sektörü Değerlendirme Raporu**. 2004.

<http://www.bddk.org.tr/turkce/yayinlarveraporlar/rapor/bddk/sectordegerlendirme/bsdr1004.pdf> (erişim tarihi: 22.07.2006).

BANKALAR ARASI KART MERKEZİ. **Raporlar**.

<http://www.bkm.com.tr/istatistik/raporlar1.html>. (erişim tarihi: 04.07.2006).

BAŞOĞLU, Ufuk, Ali CEYLAN ve İlker PARASIZ. **Finans, Teori-Kurum-Uygulama**. Bursa: Ekin Kitabevi, 2001.

BOLAK, Mehmet. **Sermaye Piyasası, Menkul Kıymetler ve Portföy Analizi**. İstanbul: Beta Basım, 1991.

BOZKURT, Veysel. “Bilgi Toplumunun Getirdikleri ve Türkiye”, **İş, Güç, Endüstri İlişkileri ve İnsan Kaynakları Dergisi**. Cilt: 5. Sayı: 2. 2003.

http://www.isguc.org/arc_view.php?ex=141(erişim tarihi: 19.10.2005).

BOZKURT, Veysel. “Enformasyon Toplumu ve Türkiye”, **Yeni Türkiye**. Sayı:19. Ankara: Ocak-Şubat 1998.

BOZKURT, Veysel. **Enformasyon Toplumu ve Türkiye**. İstanbul: Sistem Yayıncılık, 1996.

CANBAŞ, Serpil ve Hatice DOĞUKANLI, **Finansal Pazarlar**. Genişletilmiş 2. Baskı. İstanbul: Beta Basım, 1997.

CEYLAN, Ali. “Finans Bilimi Nereye Gidiyor?”, **Finansal Bilim Platformu**. <http://www.finansbilim.com/finyorum.htm> (erişim tarihi: 12.01.2004).

COŞKUN, Ali. “Vadeli İşlem Piyasalarında Elektronik Ticaret ve İMKB Vadeli İşlemler Piyasası”, **Banka: Mali ve Ekonomik Yorumlar Dergisi**. No: 5. Yıl: 39. 2002.

COYLE, Brian. **Overview of the Markets**. United Kingdom: Financial World Publishing, 2002.

ÇANAKÇI, Ekrem. **Yatırım Ortaklıkları-1995**. Ankara: SPK Yayın No: 46. 1996.

ÇAPANOĞLU, Mustafa Birol. **Türkiye ve Dış Ülkelerde Sermaye Piyasası, Özelleştirme Uygulamaları ve Menkul Kıymet Borsaları**. İstanbul: Beta Basım Yayın, 1993.

ÇEVİK, Seyfullah. “1980 Sonrası Türk Bankacılık Sektörünün Genel Görünümü- Yapısal Değişiklikler ve AT’ye Uyum İmkanları”, **Dokuz Eylül Üniversitesi İİBF Dergisi**. Cilt:7. Sayı:1. İzmir. 1992.

DEVLET PLANLAMA TEŞKİLATI. **8. BYKP, Bilişim Teknolojileri ve Politikaları Özel İhtisas Komisyonu Raporu.** Ankara: DPT: 2560-ÖK:576. 2000.

DRUCKER, Peter F. **Kapitalist Ötesi Toplum.** (Çev. Belkıs ÇORAKÇI), İstanbul: İnkılâp Kitabevi, 1994.

DRUCKER, Peter F. **Yeni Gerçekler.** (Çev. Birtane KARANAKÇI), 2. Baskı. Ankara: Türkiye İş Bankası Kültür Yayınları, 1992.

DURA, Cihan ve Hayriye ATİK. **Bilgi Toplumu, Bilgi Ekonomisi ve Türkiye.** 1. Basım. İstanbul: Literatür Yayıncılık, 2002.

DÜNYA BANKASI. **Knowledge Assessment Methodology.**

<http://info.worldbank.org/etools/kam/kei/table.asp?>

(erişim tarihi:23.06.2006).

DÜNYA BANKASI. **Information and Communication Technologies at a Glance.**

<http://devdata.worldbank.org/data-query/> (erişim tarihi: 23.06.2006).

DÜNYA YAYINCILIK. **Ansiklopedik Ekonomi Sözlüğü.** Dünya Yayınları Sözlük

Dizisi No:1. 5. Baskı. İstanbul: Globus Dünya Basımevi, 1998.

ERKAN, Hüsnü. **Ekonomi Sosyolojisi.** 5. Baskı. İzmir: Fakülteler Kitabevi, 2004.

ERKAN, Hüsnü. **Bilgi Uygarlığı İçin Yeniden Yapılanma.** 1.Baskı. Ankara: İmge Kitabevi, 2000.

ERKAN, Hüsnü. **Bilgi Toplumu ve Ekonomik Gelişme.** 4. Baskı. Ankara: Türkiye İş Bankası Kültür Yayınları, 1998.

ERKAN, Hüsnü ve Canan ERKAN. **Kültür Politikamızda Yeni Boyutlar**. Ankara: Kültür Bakanlığı Yayınları, 1998.

ERSAN, İhsan. **Finansal Türevler**. 2. Baskı. İstanbul: Literatür Yayıncılık, 1998.

ERTUNA, Özcan. **Finansal Kurumlar**. İzmir: Dokuz Eylül Üniversitesi, İİBF Yayın No:3. 1982.

FABOZZI, Frank J. and Franco MODIGLIANI. **Capital Markets, Institutions and Instruments**. International Edition, 3rd Edition, New Jersey. 2003.

FERTEKLİĞİL, Azmi. **Türkiye’de Borsanın Tarihçesi**. İstanbul: İMKB Yayınları, 2000.

FERTEKLİĞİL, Azmi. “Türkiye’de Sermaye Piyasası, Araçlar ve Kuruluşlar”, **SPK ve İAV Seminer Tebliğleri**. İstanbul. 1984.

GÜVEL Enver Alper ve Afıtap ÖNDAŞ GÜVEL. **Sigortacılık**. 1. Baskı. Ankara: Seçkin Yayıncılık, 2002.

GÜZEL, Pınar AKAN. **Ödeme Sistemlerinde Risk Yönetimi ve Gözetim: Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Tarafından İşletilen Elektronik Fon Transfer Sisteminin Analizi**. Ankara. 2004.

HİRA, İsmail. “Bilgi Toplumu Bağlamında Toplumsalın Yapısal Dönüşümü ve Türkiye Gerçeği”, **1. Ulusal Bilgi, Ekonomi ve Yönetim Kongresi Bildiriler Kitabı**. Kocaeli. 2002.

HORNE, James Van. “Of Financial Innovations and Excesses”, **The Journal of Finance**. Volume: 15. 1985.

HUBBARD, R. Glenn. **Money, the Financial System and the Economy.** 3rd Edition. Adison-Wesley Publishing Company, 2000.

İSTANBUL MENKUL KIYMETLER BORSASI. **Sermaye Piyasası ve Borsa Temel Bilgiler Kılavuzu.** <http://www.imkb.gov.tr/yayinlar.htm>. (erişim tarihi: 07.01.2006).

İSTANBUL MENKUL KIYMETLER BORSASI. **Sermaye Piyasası ve Borsa Temel Bilgiler Kılavuzu.** 16. Basım. İstanbul: İMKB Yayınları, 2001.

İSTANBUL MENKUL KIYMETLER BORSASI. **Tahvil ve Bono Piyasası.** <http://www.imkb.gov.tr/piyasalar/tahvil.htm>. (erişim tarihi: 06.06.2006).

İSTANBUL MENKUL KIYMETLER BORSASI. **Uluslararası Pazar.** <http://www.imkb.gov.tr/piyasalar/upazar.htm>. (erişim tarihi: 06.06.2006).

İSTANBUL MENKUL KIYMETLER BORSASI. **YTL ve ABD \$ Bazında Haftalık Güncellenen Veriler.** <http://www.imkb.gov.tr/veriler.htm>. (erişim tarihi: 04.07.2006).

İNAN, Şükrü. “Bilgi Toplumu ve Fikri Mülkiyet Hakları: Bir Paradoks mu?”, 2. **Ulusal Bilgi, Ekonomi ve Yönetim Kongresi Bildiriler Kitabı.** İzmit. 2003.

KAPLAN, Cafer. “Finansal Yenilikler ve Piyasalar Üzerine Etkileri: Türkiye Örneği”, **TCMB Tartışma Tebliği.** No: 9910. Ankara. 1999.

KARAHAN, Özcan. “Bilgi ve İletişim Teknolojilerindeki Gelişmelerin Finansal Piyasa Üzerine Etkileri”, 2. **Ulusal Bilgi, Ekonomi ve Yönetim Kongresi Bildiriler Kitabı.** İzmit. 2003.

KARATAN, Figen. **Bankacılıkta Ödeme Sistemlerinin Otomasyonu: Elektronik Fon Transferi Sistemleri.** Ankara: TBB, 1990.

- KARGI, Nihal. **Ekonomik Kalkınma, Tasarruf ve Sermaye Piyasası İlişkileri: Türkiye Örneği**. Ankara: SPK Yayın No:115. 1998.
- KARSLI, Muharrem. **Sermaye Piyasası, Borsa, Menkul Kıymetler**. 4. Baskı. İstanbul: İrfan Yayımcılık, 1994.
- KARSLI, Muharrem. **Sermaye Piyasası, Borsa, Menkul Kıymetler**. İstanbul. 1991.
- KESİCİ, İlhan. "Bilgi Toplumunun Özellikleri", **Bilişim**. 1993.
- KETENCİ, Görkem. **Finansal Yeniliklerin Banknot Kullanımına Etkileri**. Ankara: TCMB Banknot Matbaası Genel Müdürlüğü, 2005.
- MASUDA, Yoneji. **Managing in the Information Society, Releasing Synergy-Japanese Style**. Basil Blackwell, Cambridge. 1990.
- MERKEZ MENKUL DEĞERLER AŞ. **Borsa Sözlüğü**.
<http://www.merkezmenkul.com.tr/sozluk.htm>. (erişim tarihi: 27.04.2006).
- MISHKIN, Frederic and Phillip STRAHAN. "What will Technology Do to Financial Structure?", **NBER Working Papers**. No: 6892. 1999.
- MUTER, Naci Birol. **Türkiye Ekonomisinde Mali Yapı (Kurumsal ve Kuramsal Bir Yaklaşım)**. Manisa. 1994.
- NAISBITT, John ve Patricia ABURDENE. **Megatrends 2000**. (Çev. Erdal GÜVEN), İstanbul: Form Yayınları, 1990.
- NOMER, Füsun. **Yatırım Ortaklıkları**. 2. Baskı. İstanbul: Beta Basım, 2003.

OECD. **Factbook 2006**. <http://stats.oecd.org/WBOS/viewHTML.aspx?>
(erişim tarihi: 23.06.2006).

ÖCAL, Tezer ve diğerleri. **Para-Banka, Teori ve Uygulama**. 1. Baskı. Ankara: Gazi Kitabevi, 1997.

ÖCAL, Tezer. “Bankacılık Sektörü”, **Türkiye Ekonomisi-Sektörel Gelişmeler**. Ankara: Türkiye Ekonomi Kurumu, 1992.

PARASIZ, İlker. **Modern Ansiklopedik Ekonomi Sözlüğü**. Bursa: Ezgi Kitabevi Yayınları, 1999.

PARASIZ, İlker ve Kemal YILDIRIM. **Uluslararası Finansman, Teori ve Uygulama**. 1. Baskı, Bursa: Ezgi Kitabevi Yayınları, 1994.

PARASIZ, İlker. **Para, Banka ve Finansal Piyasalar**. 5. Baskı. Bursa: Ezgi Kitabevi Yayınları, 1994.

PAYA, M. Merih. **Para Teorisi ve Para Politikası**. 2. Baskı. İstanbul: Filiz Kitabevi, 1998.

PEKİN, Tefvik. **Makro Ekonomi**. İzmir: Bilgehan Basımevi, 1996.

SARIKAMIŞ, Cevat. **Sermaye Pazarları**. 4. Baskı, İstanbul: Alfa Yayınları, 2000.

SERMAYE PİYASASI KURULU. **Sermaye Piyasası Kurulu Tebliği**.
<http://www.spk.gov.tr/mevzuat/pdf/Spk05.pdf>. (erişim tarihi: 23.04.2006).

SERMAYE PİYASASI KURULU. **Sermaye Piyasası Kurulu Tebliği**.
<http://www.spk.gov.tr/mevzuat/Pdf/Spk11.pdf>. (erişim tarihi: 14.04.2006).

SERMAYE PİYASASI KURULU. **Sermaye Piyasası Mevzuatı.**

<http://www.spk.gov.tr/mevzuat/Pdf/Spk06.pdf>. (erişim tarihi: 27.04.2006).

SERMAYE PİYASASI KURULU. **Türkiye’de Sermaye Piyasası, Araçlar ve Kuruluşlar.** İstanbul. 1984.

SERMAYE PİYASASI KURULU. **Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsaları, Türk Finansal Piyasalarında Yeni Bir Sıçrama.** Abant: SPK Konferansı, 2003.

www.spk.gov.tr/yayinlar/yayinlar.htm. (erişim tarihi: 06.07.2006).

SEYİDOĞLU, Halil. **Uluslararası Finans.** Geliştirilmiş 3. Baskı. İstanbul: Güzem Yayınları, 2001.

SEYİDOĞLU, Halil. **Uluslararası İktisat-Teori, Politika ve Uygulama.** Geliştirilmiş 14. Baskı. İstanbul: Güzem Yayınları, 2001.

ŞAHİN, Hüseyin. **Türkiye Ekonomisi.** Genişletilmiş 6. Baskı. Bursa: Ezgi Kitabevi, 2000.

ŞEN, Ahmet ve Oktay KOÇ. “Bilgi Toplumunun Yaşadığı Risk Unsurları”, **1. Ulusal Bilgi, Ekonomi ve Yönetim Kongresi Bildiriler Kitabı.** Kocaeli. 2002.

TAKAN, Mehmet. **Bankacılık-Teori, Uygulama ve Yönetim.** Genişletilmiş 2. Baskı. Ankara: Nobel Yayın No: 434. 2002.

TANER, Berna ve Lale POLAT, **Sermaye Piyasası.** İzmir: Senbil Ofset, 1992.

TAPSCOTT, Don. **Dijital Ekonomi.** (Çev. Ece KOÇ), 1. Baskı. İstanbul: Hora Matbaası, 1998.

TC BAŞBAKANLIK HAZİNE MÜSTEŞARLIĞI, Ekonomik Araştırmalar Genel Müdürlüğü. **Mali Sistem**. Ankara. 1997.

TC HAZİNE ve DIŞ TİCARET MÜSTEŞARLIĞI. **Yeni Ekonomi**.

<http://www.dtm.gov.tr/ead/ekonomi/sayi3/yeniekon.htm>.

(erişim tarihi: 27.09.2005).

TEKİN, Mahmut ve diğerleri. “Kriz Dönemlerinde İşletmelerde Bilişim Teknolojileri Kullanımının İşletme Performansına Etkileri Üzerine Bir Uygulama”, **1. Ulusal Bilgi, Ekonomi ve Yönetim Kongresi Bildiriler Kitabı**. Kocaeli. 2002.

TOFFLER, Alvin. **Üçüncü Dalga**. (Çev. Ali SEDEN), İstanbul: Altın Yayınları, 1981.

TOPRAK, Metin ve Osman DEMİR. “Türk Bankacılık Sektörü: Sorunlar, Krizler ve Arayışlar”, **Cumhuriyet Üniversitesi İİBF Dergisi**. Cilt:2. Sayı:2. 2001.

TUFAN, Ekrem. “Tüketici Kredileri ve Varlığa Dayalı Menkul Kıymetler Arasındaki İlişkinin Analizi”, **Prof. Dr. İsmail Türk’e Armağan**. Ankara: Sermaye Piyasası Kurulu Yayını, No:54. 1996.

TUTAR, Hasan. “Bilgi Toplumu Temel Kriterleri Bakımından Türkiye’nin Durumu: Karşılaştırmalı Bir Yaklaşım”, **4. Ulusal Bilgi, Ekonomi ve Yönetim Kongresi Bildiriler Kitabı**. Sakarya. 2005.

TÜRKİYE BANKALAR BİRLİĞİ. **2005-2006 Dönemi Çalışmalarına İlişkin**

Faaliyet Raporu.

<http://www.tbb.org.tr/turkce/duyurular/tbbfaaliyetraporu2006.pdf>

(erişim tarihi: 04.07.2006).

TÜRKİYE BANKALAR BİRLİĞİ. **2004 Yılında Türkiye Ekonomisi ve Türk Bankacılık Sistemi, Bankalarımız 2004.**

<http://www.tbb.org.tr/turkce/kitap2004/TurkBankacilikSistemi>

(erişim tarihi: 04.07.2006).

TÜRKİYE BANKALAR BİRLİĞİ. “Türk Bankacılık Sektörü”, 2004 Türkiye İktisat Kongresi Raporu, **Bankacılar Dergisi**. Sayı: 49. 2004.

<http://www.tbb.org.tr/turkce/dergi/dergi49/S68-Izmir.doc>.

(erişim tarihi:01.05.2006).

TÜRKİYE BANKALAR BİRLİĞİ. **İstatistiki Raporlar-Banka, Şube, Personel Bilgileri-2006.** <http://www.tbb.org.tr/net/donemsel/> (erişim tarihi: 04.07.2006).

TÜRKİYE BANKALAR BİRLİĞİ. **İnternet Bankacılığı ve Güvenlik.**

<http://www.tbb.org.tr/v12/internetbankaciligiveguvenlik.htm>

(erişim tarihi: 04.07.2006).

TÜRKİYE BANKALAR BİRLİĞİ. **Country Report 2004.**

<http://www.tbb.org.tr/turkce/gruplar/swift/CountryReportTurkey.doc>

(erişim tarihi: 12.07.2006).

TÜRKİYE CUMHURİYET MERKEZ BANKASI. **EFT ve EMKT Sistemi.**

Ankara: TCMB Bilgi İşlem Genel Müdürlüğü. 2002.

TÜRKİYE CUMHURİYET MERKEZ BANKASI. **Elektronik Veri Dağıtım**

Sistemi. <http://www.tcmbf40.gov.tr/cbt.html> (erişim tarihi: 10.07.2006).

TÜRKİYE VAKIFLAR BANKASI TAO. **Avuç İçi, 7/24.**

<http://www.vakifbank.com.tr/avucind.html> (erişim tarihi: 10.07.2006).

URAL, Mert. Liberalizasyon Dönemlerinde Mali Piyasalardaki Kırılganlığın Oluşturduğu Krizler, **Yayınlanmamış Doktora Tezi**. İzmir: Dokuz Eylül Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, 2003.

UZUNOĞLU, Sadi. **Para ve Döviz Piyasaları**. Genişletilmiş 2. Baskı. İstanbul: Literatür Yayınları No:92. 2003.

VAROL, Ahmet ve M. Emre GÜLER. **Girişimcilik**. İstanbul: YA-PA Yayınları, 2005.

WAP'a Yeni 8 Model. http://www.bthaber.net/281/menu_haber_13.htm
(erişim tarihi:10.07.2006).

YASİN, Melikşah. **Sermaye Piyasası Kurulu ve İşlemleri**. Ankara: Seçkin Yayıncılık, 2002.

YILDIRIM, Sevdil ve U. Oğuz ALTUN. "Türk Bankacılık Sisteminin Değerlendirilmesi: 1980-1993 Deneyimi", **Türkiye'de Kaynak Aktarım Sürecinde Sermaye Piyasalarının Rolü: 1980 Sonrası Dönemin Bir Değerlendirilmesi**. Ankara: SPK Yayın No: 17. 1995.