

## Finansal Piyasalarda Geleneksel Yatırım Araçları ve Geleceği<sup>1</sup>

Aslan Aydoğdu<sup>2</sup>

Hafize Meder Çakır<sup>3</sup>

### Özet

Finansal piyasalar, modern ekonomilerin temel yapı taşlarından biridir ve tasarruf sahipleri ile sermaye ihtiyacı duyan aktörleri bir araya getirerek ekonomik faaliyetlerin sürekliliğini desteklemektedir. Bu piyasalar, geleneksel olarak hisse senetleri, tahviller ve döviz gibi araçlarla tanımlanırken, dijitalleşme ve teknolojik yeniliklerle daha karmaşık ve küresel bir yapıya dönüşmüştür. Geleneksel yatırım araçları, düşük riskli yatırım tercih eden bireylerden uzun vadeli getiri arayan kurumsal yatırımcılara kadar geniş bir yelpazede kullanıcı bulmuş ve likidite, bilgi sağlama ve risk paylaşımı gibi işlevlerle finansal sistemin sürdürülebilirliğini desteklemiştir. Ancak, son yıllarda kripto para birimleri, türev ürünler ve blockchain tabanlı dijital varlıklar gibi yenilikçi araçlar, geleneksel yatırım araçlarına ciddi bir rakip olarak ortaya çıkmıştır. Bu gelişmeler, geleneksel araçların modern piyasa dinamiklerine uyum sağlamasını ve yenilikçi yaklaşımlarla desteklenmesini zorunlu kılmaktadır. Dijitalleşme süreçlerine entegrasyon, blockchain teknolojisinin kullanımı ve finansal okuryazarlık programları gibi adımlar, bu araçların etkinliğini artırabilir. Geleceğin finansal piyasalarının, geleneksel ve modern araçların bir arada bulunduğu hibrit bir yapıya evrileceği öngörülmektedir. Bu bağlamda, geleneksel yatırım araçlarının dijitalleşme süreçlerine uyum sağlaması, piyasaların sürdürülebilirliği ve yatırımcı güveninin artırılması açısından kritik bir öneme sahiptir. Böylece, finansal piyasalar hem bireysel hem de kurumsal yatırımcılara daha geniş olanaklar sunmaya devam edebilir.

1 Bu çalışma, birinci yazarın ikinci yazar danışmanlığında hazırladığı doktora tezinden üretilmiştir.

2 Öğr. Gör. Dr., Sivas Bilim ve Teknoloji Üniversitesi, aaydogdu@sivas.edu.tr, <https://orcid.org/0000-0001-9732-0614>

3 Prof. Dr., Pamukkale Üniversitesi, hmeder@pau.edu.tr, <https://orcid.org/0000-0002-3438-9611>

## 1.Giriş

Finansal piyasalar, ekonomilerin işleyişinde kilit bir rol oynayan, küreselleşen dünyada ekonomik istikrarı, büyümeyi ve sermaye akışını sağlayan önemli yapı taşlarıdır. Bu piyasalar, tasarruf sahipleri ile sermaye ihtiyacı duyan aktörleri bir araya getirerek ekonomik faaliyetlerin hızlanmasını ve yatırımların çeşitlenmesini mümkün kılar. Finansal piyasalar, geleneksel olarak hisse senetleri, tahviller, döviz ve emtia gibi araçlarla tanımlansa da; günümüzde bu yapılar hızla gelişen teknoloji ve dijitalleşme sayesinde kapsamlarını genişleterek daha karmaşık ve dinamik bir yapıya dönüşmüştür.

Geleneksel yatırım araçları, finansal piyasaların tarihsel gelişiminde her zaman merkezi bir öneme sahip olmuştur. Hisse senetleri, tahviller ve hazine bonoları gibi araçlar, yatırımcılar için hem getiri sağlama hem de risk yönetimi açısından güvenilir seçenekler sunmuştur. Bu araçların piyasa likiditesi, bilgi sağlama ve risk paylaşımı gibi işlevleri, finansal sistemlerin sürdürülebilirliği açısından kritik bir öneme sahiptir. Ancak, finansal piyasaların bu geleneksel yapısı dijitalleşme ve yeni yatırım trendleri ile evrilmeye başlamış; özellikle kripto paralar ve türev ürünler gibi modern araçlar, geleneksel araçlarla rekabet eden yeni yatırım imkânları yaratmıştır.

Finansal piyasaların bugünkü yapısı, ekonomik ihtiyaçların ve teknolojik ilerlemelerin bir ürünü olarak şekillenmiştir. Günümüzde piyasalar, ulusal sınırların ötesine geçerek küresel bir erişime ulaşmış ve yatırımcı davranışları ile stratejileri üzerinde köklü değişimlere neden olmuştur. Bu değişimlerin bir yansıması olarak, sermaye piyasaları ve para piyasaları gibi temel ayrımlar, yeni finansal ürünlerin eklenmesiyle daha geniş bir perspektifle değerlendirilmektedir. Geleneksel yatırım araçlarının yanında yer alan kripto para birimleri ve diğer dijital varlıklar, yatırımcıların portföylerini çeşitlendirmelerine olanak sağlamakta ve finansal piyasalardaki risk yönetiminde yeni bir paradigmaya işaret etmektedir.

Bu bağlamda, finansal piyasalardaki evrim, geleneksel yatırım araçlarının günümüzdeki rolünü ve önemini yeniden değerlendirmeyi gerekli kılmaktadır. Hızla değişen piyasa koşulları, yatırım araçlarının çeşitlenmesi ve yatırımcı profilindeki değişiklikler, finansal sistemlerin geleceği için yeni sorular ve fırsatlar doğurmuştur. Günümüzde finansal piyasalar, ulusal sınırları aşarak evrensel bir nitelik kazanmıştır. Bu piyasalar, yatırımcıların tasarruflarını yatırım yaparak en verimli şekilde değerlendirmeyi amaçladıkları geniş bir piyasa hâline dönüşmüştür. Son yıllarda, finansal piyasaların bu denli genişlemesi ve ekonomideki etkin rolü, yatırımcıların rasyonel kararlar doğrultusunda hareket ederek büyük kazançlar elde etmelerine olanak sağlamıştır. Bu durum hem bireysel hem de kurumsal yatırımcıların

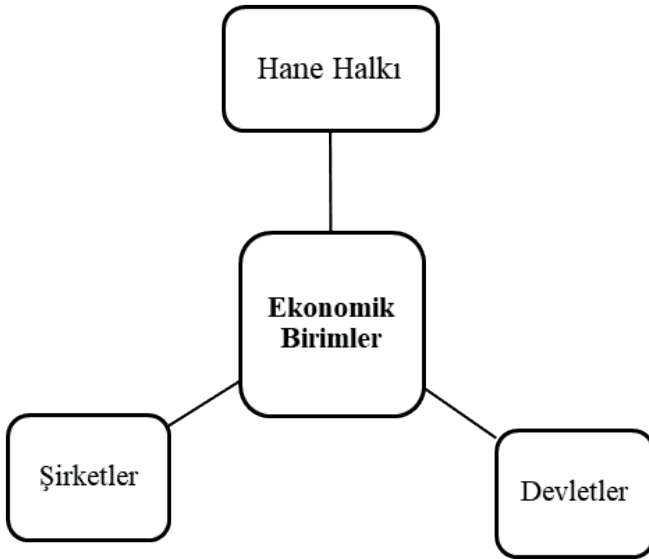
yatırım yapma alışkanlıklarını değiştirmelerine neden olmuştur. Sermaye piyasalarına, kripto para piyasalarına ve benzer piyasalara olan ilgi arttıça piyasalara dair bilgi ve öngörülebilirliğin önemi de artmaktadır.

Bu alışma, finansal piyasaların temel işlevleri ve yapısı ele alınarak, geleneksel yatırım araçlarının finansal ekosistemdeki önemi ve geleceği üzerine bir perspektif sunmayı amaçlamaktadır.

## 2. Finansal Piyasa ve Finansal Piyasanın Sınıflandırılması

### 2.1. Finansal Piyasa Kavramı

Bazı ekonomik birimler fonlara gereksinim duyarken bazı ekonomik birimler de harcamalarının üzerindeki gelirlerini yatırımlara dnştirme gereksinimi duymaktadır. Herhangi bir ekonomik faaliyet içinde 3 () farklı ekonomik birim bulunmaktadır. Bunlar; Şekil 1’de verilmiştir.

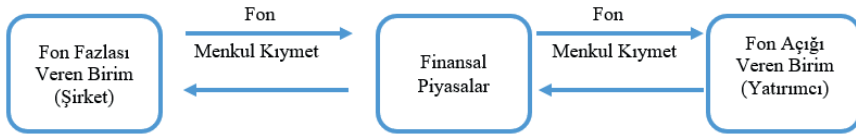


Şekil 1: Ekonomik Birimler

*Kaynak: Şekil yazarlar tarafından hazırlanmıştır.*

Belirlenen 3 () ekonomik birimin her biri, zgn gelir ve gider yapılarına sahiptir. Bu birimlerin her biri, süregelen ekonomik faaliyetlerini devam ettirebilmek adına gelir-gider dengesini koruma çabasını ierisindebilir. Bununla birlikte, zaman zaman bu birimlerin harcamaları gelirlerini aşarken; diğer zamanlarda ise gelirleri harcamalarını üstlenebilmektedir. Bu durum, ekonomik birimlerin periyodik olarak gelir ve gider dengesini sağlama

eğilimini göstermektedir. Özetle, bu birimlerin finansal durumları, bazı dönemlerde fon fazlalığına işaret ederken; diğer dönemlerde fon ihtiyacına bürünebilmektedir. Fon fazlası bulunan birimler ile fon eksikliği yaşayan birimler arasındaki bu dinamik, finansal piyasalarda fon arzı veya talebi oluşumunu tetiklemekte ve böylece belirli bir piyasa yapısının inşasına katkı sağlamaktadır. Dolayısıyla, fon gereksinimi olan birimler ile fonu talep eden birimlerin fiziksel olarak bir araya geldiği ve karşılıklı olarak alış ve satışların yapıldığı ortamlara “piyasa” denilmektedir. Diğer bir ifadeyle, genellikle piyasa denildiği zaman ilk akla gelen alıcı ile satıcının fiziksel olarak bir araya geldiği ortam olarak ifade edilmektedir (Aydın vd., 2010: 42; Karan, 2022: 4). Ancak, günümüzde gerek teknolojinin, gerekse internetin geldiği seviye, alıcı ve satıcıların her zaman için fiziksel olarak belirli bir ortamda yüz yüze gelme zorunluluğunu ortadan kaldırmıştır. Burada açıklanmak istenen, fiziksel olarak bir araya gelmekten ziyade, alım ve satım isteklerinin bir araya gelmesidir. Bu isteklerin bir araya gelebilmesi için ise finansal piyasalara ihtiyaç duyulmaktadır. Aşağıdaki Şekil 2’de fon fazlası veren birim (şirketler vb.), fon açığı veren birim (yatırımcılar vb.) ve finansal sistemin işleyişi gösterilmiştir.

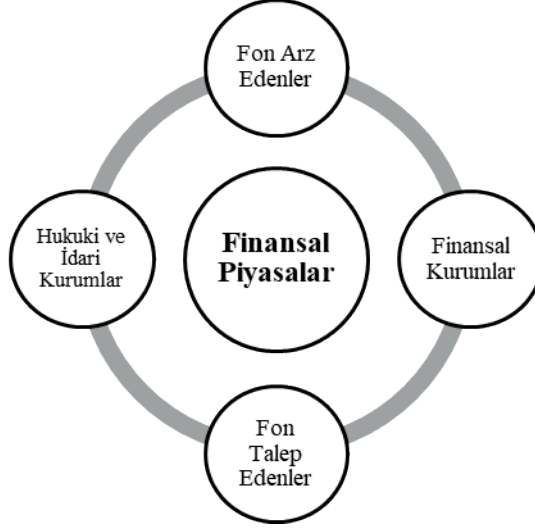


Şekil 2: Finansal Sistemin İşleyişi

Kaynak: Günel (2019: 21).

Temel olarak piyasalar alım-satım konu olan şeyin özelliğine göre; reel (mal) piyasalar ve finansal piyasalar olmak üzere iki ana gruba ayrılmaktadır (Atıcı, 2018: 51). Reel piyasalar, hem ürünlerin ve hizmetlerin, hem de bu ürünleri ve hizmetleri üretmek için kullanılan üretim faktörlerinin bir araya getirildiği, alım ve satımın yapıldığı piyasalardır (Aydın vd., 2010: 42). Finansal piyasalar ise fon arz ve talebinin bulunduğu piyasalardır (Karan, 2022: 4). Diğer bir ifadeyle, tasarruf sahipleri (fon arz edenler) ile yatırım yapmak isteyenlerin (fon talep edenlerin) bir araya geldiği piyasalardan oluşmaktadır. Finansal piyasalar, sadece fon sağlayanlar ve fon talep edenlerden oluşmamaktadır ve aynı zamanda fon akımlarını kolaylaştıran ve düzenleyen finansal kurumlar ve kuruluşlar, bu fon akımlarında kullanılan finansal varlıklar, piyasaların düzenlenmesini ve adil, şeffaf, güven içinde işleyişini sağlayan hukuki ve idari kurullar ile kurumlar gibi unsurların

bir araya geldiği bir sistem olarak değerlendirilmelidir. Bu doğrultuda finansal sistem, finansal piyasaları içine alan geniş bir kavram şeklinde ifade edilmektedir (Aydın vd., 2018: 37). şekil 3'te grldğu gibi, finansal piyasaları oluşturan 4 (dört) temel unsur bulunmaktadır:



*şekil 3: Finansal Piyasalar Oluşturan Temel Unsurlar*

*Kaynak: şekil yazarlar tarafından hazırlanmıştır.*

## 2.2. Finansal Piyasanın Fonksiyonları

Finansal piyasalar, ekonominin temel sistemini oluşturan merkezi unsurlardır. Dolayısıyla, finansal piyasalar, ekonomik sistem içinde piyasa likiditesi, bilgi sağlama ve risk paylaşımı olmak üzere üç temel fonksiyonu yerine getirmektedir (Cecchetti ve Schoenholtz, 2017: 55-56):

**Piyasa likiditesi fonksiyonu:** Tasarruf sahiplerine ve borçlulara likidite imkânı sunmak şeklinde tanımlanır. Likidite ise bir varlığın değer kaybetmeden hızlı bir şekilde nakde çevrilebilme yeteneği olarak tanımlanmaktadır. Finansal varlıkların ucuz ve kolay bir şekilde alınıp satılabilmesi genellikle finansal piyasalar ve buna destek olan kurumsal yapılar sayesinde mümkün olmaktadır. Finansal piyasalar, alım ve satım işlemlerinin maliyetini minimize ederek likiditeyi artırmayı amaçlamaktadır. Bu duruma örnek olarak; ABD'nin sermaye piyasası verilebilir. Milyarlarca dolarlık günlük işlem hacmi, düşük işlem maliyetleri ve yüksek likidite seviyelerine sahip olması ABD hisse senedi piyasasının ne kadar likit olduğunu göstermektedir.

**Bilgi sağlama fonksiyonu:** Finansal piyasalar aracılığıyla piyasadaki şirketlerle ilgili her türlü bilgiye kolay bir şekilde ulaşılabilir kılmak, toplayabilmek ve iletebilme olanağı şeklinde ifade edilebilir. Diğer bir ifadeyle, finansal varlık ihraç edenler, ilgili tüm bilgileri bir araya getirerek ve fiyat değişikliklerini özet bir şekilde diğer taraflara ileterek katılımcıları bilgilendirir. Örnek vermek gerekirse; A firmasının gelecekteki büyüme ve karlılık beklentilerinin pozitif olması, A firmasının hisse senetlerinin değerini yükseltebilir. Aynı şekilde, bir borçlunun tahvilinin ödeme yapma olasılığının yüksek olması, o tahvilin değerini artırabilir.

**Risk paylaşımı fonksiyonu:** Finansal araçlar riski transfer edebildiğimiz araçlardır ve finansal piyasalarda bu transferi yapabildiğimiz yerlerdir. Finansal piyasalar risk ve getiri dengesini yönleme imkânı sunmaktadır. Tedbirli bir yatırımcı, hisse senetleri, tahviller, kripto para, altın ve nakit gibi çeşitli varlıklardan oluşan bir portföy oluşturabilir. İyi bir şekilde tasarlanmış bir portföy, bireysel olarak tek tek elde tutulan hisse senetleri veya tahvillerden daha düşük toplam risk taşıyacaktır. Bu portföy optimizasyonu yapmak için yatırımcı, finansal piyasalarda çeşitli finansal varlıkları alıp satarak çeşitlendirme yapmaktadır. Finansal piyasalar olmadan, riskin dağıtılması ve paylaşılması mümkün olmazdı. Kısaca piyasa ortamının olmadığı bir ortamda fiyattan bahsetmek mümkün değildir.

### 2.3. Finansal Piyasaların Sınıflandırılması

Farklı kriterlere göre finansal piyasalar çeşitli şekillerde sınıflandırılabilir. Finans literatüründe genellikle kullanılan sınıflandırmalar aşağıdaki gibi sıralanabilir:

#### 2.3.1 .Para Piyasası-Sermaye Piyasası

Finansal piyasalar, bu piyasalarda işlem gören finansal varlıkların vade yapılarına bağlı olarak para ve sermaye piyasası olmak üzere ikiye ayrılır. Para piyasaları ile sermaye piyasaları arasında net bir ayrım olmamakla birlikte, genel olarak bir yıldan daha kısa süreli finansal araçların işlem gördüğü piyasalar para piyasası olarak ifade edilmektedir. Kısaca para piyasası, kısa süreli fon arz eden ve talep edelerin karşılaştığı piyasa olarak tanımlanır. Bir yıldan daha uzun süreli finansal araçların alınıp satıldığı yani işlem gördüğü piyasalar ise sermaye piyasası olarak adlandırılmaktadır (Uzunoglu, 2020: 29). Borsa İstanbul (BİST) bir sermaye piyasası olarak nitelendirilirken, ticari bankaların oluşturduğu piyasalar ise para piyasası şeklinde ifade edilmektedir (Karan, 2022: 20). Tablo 1’de para piyasası ile sermaye piyasası arasındaki temel farklılıklar özetlenmiştir.

Tablo 1. Sermaye Piyasası ile Para Piyasası Arasındaki Temel Farklar

Farklar	Para Piyasası	Sermaye Piyasası
Vade	Kısa vadeli fon arz ve talebin karşılaştığı piyasalardır.	Orta ve uzun vadeli fon arz ve talebin karşılaştığı piyasalardır.
Fonksiyon	Geçici özellikteki nakit sorununu gidermek amacıyla başvurulmaktadır.	Sabit yatırım ve net işletme sermayesi ihtiyaı için başvurulmaktadır.
Fon	Fon kaynakları sürekli olmayan resmi, ticari ve vadeli olmayan mevduattır.	Fon kaynakları süreklilik gösteren gerçek tasarruflardır.
Araç	Ticari senetler vb. menkul kıymetlerdir.	Hisse senedi ve tahvil vb. menkul kıymetlerdir.
Faiz	Kısa vadeli fon arz ve talebi söz konusu olduğu için risk ve faiz oranı düşüktür.	Uzun vadeli fon arz ve talebi söz konusu olduğu için risk ve getiri oranı veya faiz oranı yüksektir.

*Kaynak: Korkmaz ve Ceylan (2007: 10).*

### 2.3.2. Birincil Piyasa-İkincil Piyasa

Firmalar büyüdükçe sermaye gereksinimleri de önemli ölçüde artmaktadır. Bu ihtiyaı karşılamak içi belirli bir aşamada ayrıntıları daha sonra verilecek olan organize bir borsada hisse ihracı yoluyla “halka açılmaya” karar verebilir. Bu ilk ihraç; ilk halka arz veya halka arz olarak adlandırılmaktadır. Bu ilk ihrata firmanın ihraç ettiği hisse senetlerini satın alanlar, firmanın varlıklarına yaptığı yatırımın finansmanına destek olmaktadır. Diğer bir ifadeyle, firmanın reel aktif yatırımını desteklemiş olurlar. Bunun karşılığında alıcılar firmanın kısmi sahipleri haline gelir ve gelecekteki başarisına veya başarisızlığına da ortak olurlar (Brealey vd., 2023: 37). Yeni bir hisse senedi ihracı hem firmanın elindeki nakit miktarını hem de halkın elindeki hisse senedi sayısını arttırmaktadır. Böylece, bir firmanın hisse senetlerinin ilk kez ihraç edildiği piyasalara “birincil piyasa” denilmektedir. Ancak, finansal piyasalar firmaların yeni nakit toplamasına yardımcı olmanın yanı sıra, yatırımcıların kendi aralarında da hisse senedi alım ve satım imkânı sağlamaktadır. Birey, nakit para elde etmek için elinde bulundurduğu hisse senedini sattığında hisse senedinin sahibi de değişmektedir. Hisse senetlerinin bu Şekilde alım ve satımının gerçekleşmesi ikincil işlemler olarak tanımlanmakta ve bu işlemlerin gerçekleştiği piyasalar da “ikincil piyasa” Şeklinde ifade edilmektedir (Brealey vd., 2023: 37-38). Özetlemek gerekirse birincil piyasada hisse senedinin ilk halka arzı, ikincil piyasada ise bu ilk halka arzın sonrasında bahsi geçen hisse senedinin

yatırımcılar arasında el değiştirmesi söz konusudur. Örneğin; BİST hem ilk halka arzların yapıldığı birincil piyasa, hem de halka arz yapılmış olan hisse senetlerinin yatırımcılar tarafından alınıp satıldığı bir ikincil piyasa konumundadır (Ross vd., 2022: 19).

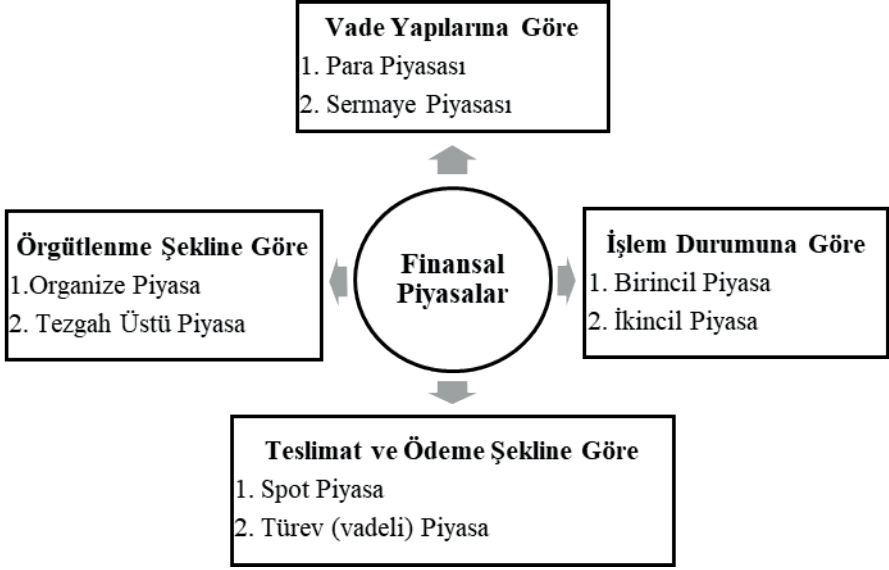
### 2.3.3. Organize Piyasalar-Tezgâh Üstü (Organize Olmayan) Piyasalar

Belirli bir fiziksel mekânda belli işlem kurallarına ve üyelere sahip olan ve sadece kendisine kote edilmiş menkul kıymetlerin alınıp satıldığı piyasalara “*organize piyasa*” ya da “*örgütlü piyasa*” denilmektedir. Tezgâh üstü (Over the counter) piyasalarda ise birçok finansal kurum, telefon, faks ve bilgisayarlar gibi iletişim araçlarıyla birbirine bağlanarak veya iletişim kurarak organize olmayan bir piyasa yapısını oluşturmaktadır (Karan, 2022: 20). New York Menkul Kıymetler Borsası (NYSE), BİST ve Tokyo Borsası organize piyasalardır. Kapalıçarşı piyasası ile Londra para piyasası ise birer organize olmayan piyasalardır. Amerika Birleşik Devletleri’ndeki NASDAQ Borsası ile kripto para borsaları ise elektronik ortamda faaliyet gösteren organize olmayan piyasalara örnek olarak verilebilir. Ayrıca, birçok alıcı ve satıcı belirli bir kurum veya kuruluşa tabi olmadan da bilgisayar gibi araçlarla birbirileri ile işlem yapmaktadır (Cecchetti ve Schoenholtz, 2017: 59).

### 2.3.4. Spot Piyasalar-Türev (Vadeli) Piyasalar

Finansal varlıkların alım ve satım işlemleri, anında teslimat ile yapılabileceği gibi; önceden belirlenen gelecekteki bir tarihte teslim edilmek üzere de düzenlenebilir. Anında teslimat yapılan piyasalara “*spot piyasalar*” denilirken, ileri bir tarihte teslimatın yapılacağı piyasalara ise “*türev piyasalar*” veya “*vadeli piyasalar*” adı verilmektedir. Türev piyasasında işlem gören finansal türev araçlar içerisinde vadeli işlem sözleşmeleri (futures) ve opsiyon sözleşmeleri, özellikle önem arz etmektedir. Bu araçlar, piyasanın likiditesini ve risk yönetim mekanizmalarını destekleyici temel unsurlardır (Gürsoy, 2012: 34-35). BİST ile Londra Borsası (FTSE) spot piyasalara örnek olarak verilebilir. Chicago Mercantile Exchange (CME), Londra Uluslararası Finansal Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsası (London International Financial Futures and Options Exchange) ve Chicago Board of Trade ise türev piyasalara örnek olarak verilebilir. Son olarak, ülkemizde tek organize türev (vadeli) işlem piyasası olan ve Borsa İstanbul’da faaliyet gösteren piyasa ise Vadeli İşlemler ve Opsiyon Pazarı (VİOP)’dır (Karan, 2022: 21). Aşağıdaki Şekil 4’te niteliklerine göre finansal piyasa çeşitlerine yer verilmiştir.





*Şekil 4: Finansal Piyasa Sınıflandırılması*

*Kaynak: Şekil yazarlar tarafından hazırlanmıştır.*

Ekonomik kalkınma düzeyi ile finansal piyasalar arasında güçlü bir etkileşim söz konusudur. Örneğin; şirketler, finansal kaynaklara erişim sağlayarak büyüme ve gelişme hedeflerini gerçekleştirmeyi amaçlamaktadır. Bu süreçte, sermaye piyasaları, kredi olanakları ve diğer finansal araçlar aracılığıyla elde edilen kaynaklar, şirketlerin pazar pozisyonlarını güçlendirmelerine ve rekabet avantajlarını artırmalarına olanak tanımaktadır. Dolayısıyla, şirketler ulusal piyasalardan uluslararası piyasalara açılmak, yatırım yapmak ve ihracatlarını gerçekleştirmek için daha uygun maliyetli ve çeşitli özelliklere sahip finansal enstrümanlara ulaşmayı amaçlamaktadırlar. Büyüyen ve gelişen şirketlerin bir bölümü zamanla halka açılarak kurumsal bir yapıya geçer ve kendilerine fon sağlayan tasarruf sahiplerini de gelecekte hedefledikleri başarıya ortak ederler. Tasarruf sahipleri, reel sektör için kaynak sağlarken aynı zamanda finansal piyasalarda gelir elde etme fırsatı bulmaktadırlar. Aynı zamanda, finansal kurumların gelişimiyle sermaye kazancı elde etme fırsatı da artmaktadır. Böylece, gelişmiş finansal kurumlar, sermayenin geniş kesimlere yayılmasını destekleyerek bir bakıma “sermayenin demokratikleşmesini” sağlamaktadır (Atıcı ve Gürsoy, 2015: 1062).

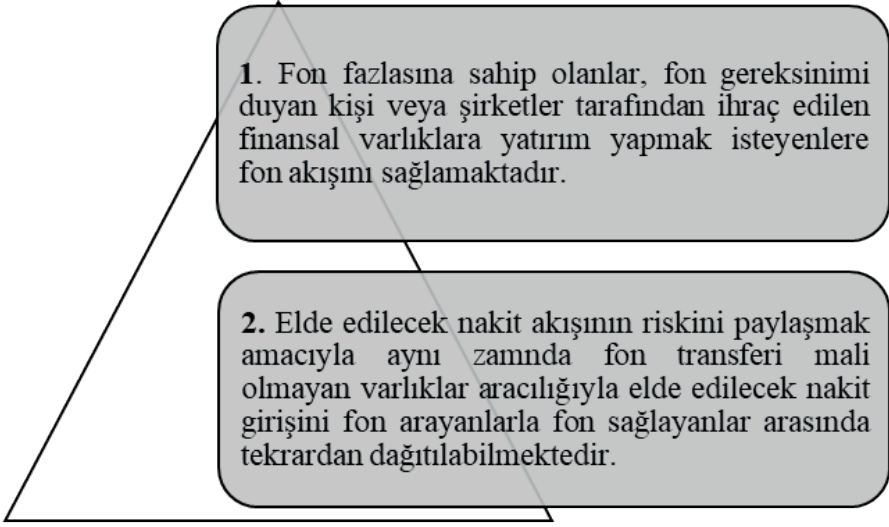
## 2.4.Yatırım Kavramı ve Geleneksel Yatırım Araçları ve Özellikleri

### 2.4.1 Yatırım Kavramı

Yatırım kavramı bağlamına göre çeşitli anlamlar içerebilen bir kavram olup; geniş bir alanı kapsamakta ve kullandığı bağlama göre farklı anlamlar taşımaktadır. Daha açık bir şekilde ifade etmek gerekirse yatırım kavramının anlamı; ekonomiden finansa, işletmecilikten bireysel finans yönetimine kadar birçok açıdan çeşitlilik göstermektedir. Bu çeşitlilik nedeniyle yatırım kavramına birçok tanım yapılmıştır. Genel olarak yatırım; elde edilen paranın bir kısmını ayırarak, mal ve hizmet üretimi için şirketlerin aktiflerinin değerlendirilmesinde harcaması olarak ifade edilirken; bireyler açısından ise yatırım, gelecek kaygısı ile kazançlarının belirli bir kısmını ayırarak yapılan tasarrufun ilave kazanç sağlamak için değerlendirilmesidir. Başka bir tanıma göre yatırım; bir varlık veya kaynağın belirli bir zaman içinde değer artışından kazanç elde etmek veya gelecekte fayda elde etmek için kullanılma işlemidir. Yani bugün belirli bir miktar para, mal veya hizmeti belirli bir hedef doğrultusunda kullanarak gelecekte daha fazla fayda veya kazanç sağlamayı hedeflemektir. Finans açısından yatırım; kazanç sağlamayan nakit varlıkların daha az likit varlıklara dönüştürülerek kazanç elde etmek amacıyla yönlendirilmesidir (Canbulat, 2009: 2). Özetle yatırım; gelecekte elde edilecek olan bir değeri kazanmak amacıyla bugün elde edilen bir değerden tasarruf etmek veya harcamada bulunmak, fedakârlık etmek anlamına gelmektedir. Yatırımın en temel tanımı ise daha fazla kazanç elde etmek için belirli bir miktar parayı bir faaliyete bağlamaktadır. Bu bağlamda yatırım süreci; yatırımcının hangi yatırım araçlarına ne zaman ve ne büyüklükte yatırım yapacağına dair kararlarını nasıl verdiğini içermektedir (Karan, 2022: 3). Yatırım kavramı bağlamına göre çeşitli anlamlar içerebilen esnek bir kavramdır.

Birbirinden farklı yatırım tanımlamaları yapılması aynı zamanda çeşitli yatırım türlerinin belirlenmesi ve farklı yatırım sınıflandırmalarının yapılabilmesi olanağı sağlamaktadır. Hattts (1975)'e göre yatırımlar, yatırım olanakları, mevcut fırsat ve imkanlar, kaynaklar ve politikalar gibi faktörlere bağlı olarak farklı şekillerde belirlenebileceği gibi; farklı şekillerde de isimlendirilebilmektedir. Genel anlamda yatırımlar; reel ve finansal yatırımlar olmak üzere iki ana gruba ayrılmaktadır. Reel yatırımlar; mali olmayan varlıklar şeklinde ifade edilmektedir. Reel yatırımlar; tasarrufa ayrılan fonun fiziki olarak somut bir şekilde değerlendirilmesini içermektedir. Fiziki yatırımlar ise arsa, gayrimenkul ve makine gibi fiziksel malları kapsamaktadır. Finansal yatırımlar ise finansal yatırım araçlarını kapsamaktadır. Finansal yatırımlar aynı zamanda mali olmayan varlık yatırımları şeklinde de

ifade edilmektedir. Genel olarak, finansal yatırım araçları iki kategoriye ayrılmaktadır: Birincisi gelecekte alacak hakkı sağlayan senetler, ikincisi ise ortaklık hakkı sağlayan senetlerdir. Örneğin hisse senetleri yatırımcısına ortaklık hakkı sağlarken, tahviller ise alacak hakkı sağlamaktadır. Ancak, bu finansal yatırım araçlarının birbirinden farklı türleri bulunmaktadır. Ayrıca bazı finansal varlıklar ise melez bir özellik göstermektedir. Şekil 5'te görüldüğü gibi finansal varlıkların temel olarak yerine getirdiği iki ekonomik rol bulunmaktadır.



*Şekil 5: Finansal Varlıkların Ekonomik Rollerini*

*Kaynak: Şekil yazar tarafından hazırlanmıştır.*

Yukarıdaki ifadelerden anlaşılacağı üzere, bir kişi finansal varlıklara sahip olduğu zaman bu varlığın getirdiği haklara sahip olmanın yanı sıra varlıkla ilişkilendirilmiş olan belirli riskleri de kısmen veya tamamen üstlenmek durumunda kalabilir. Bu noktada, finansal varlıklar yatırımcıları bu risklere karşı koruma potansiyeli de sunmaktadır (Karan, 2022: 3).

#### **2.4.2. Geleneksel Yatırım Araçları ve Özellikleri**

Yukarıda da ifade edildiği gibi finansal piyasaların en temel işlevi; fon fazlasına sahip kişiler veya kurumlar ile fon açığı yaşıyanlar arasında kaynak aktarımı sağlamaktır. Bu piyasalara kaynak sağlayanlar, aktardıkları kaynak karşılığında, fon talep edenlerden elde ettikleri araçlara “*finansal araçlar*” veya “*yatırım araçları*” denilmektedir. Bu bağlamda finansal araçlar, ihraç eden için bir “yükümlülük” niteliği taşıırken, satın alan için ise bir “varlık” özelliği

taşımaktadır. Birçok menkul kıymet finansal araç niteliğine sahip iken, finansal araçların menkul kıymet niteliklerine sahip olması gerekemeyebilir (Babuşcu, 2018: 65-66). Finansal araçları birbirinden farklı kılan başlıca özellikleri şu şekilde sıralamak mümkündür:

**Finansal Aracın İsmi:** Her finansal aracın temel özelliklerini tanımlamak için geliştirilmiş bir adı bulunmaktadır. Bu yüzden aynı niteliklere sahip finansal araçlar aynı adla ve farklı niteliklere sahip finansal araçlar ayrı adlarla isimlendirilmektedir. Bu niteliklere sahip bir finansal aracı çıkaran kurum veya kuruluş, aracın süresi ve sahibine sağladığı hak ve sorumluluklar olarak ifade edilebilir.

**Vade:** Finansal araçlar için vade; bir finansal aracın satın alındığı tarihten itibaren ihraç edenin nihai sorumluluğu yerine getireceği (geri ödeme yapacağı) ve aracı iade edeceği tarihe kadar beklenmesi gereken tarih veya süreyi ifade etmektedir. Bununla birlikte, bazı finansal araçlar belirli bir süreye sahip iken, bazılarında süre sonsuzdur. Örneğin, tahvil, bono ve mevduat cüzdanı vb. finansal araçların üzerlerinde geri ödeme vadeleri belirtilerek ihraç edilmektedir. Ancak pay senedi, yatırım fonu belgesi vb. finansal varlıkların üzerlerinde geri ödeme vadesi belirtilmemekte, yani sonsuz vade niteliği taşımaktadır. Bu ve benzeri senetler el değiştirdiğinde alım ve satım tarihleri vade arasındaki süre olarak değerlendirilmektedir.

**Paraya Çevrilebilirlik (Likidite):** Likidite, bir varlığın istenildiğinde nispeten gerçek değerine yakın veya düşük bir kayıpla ve hızlı bir şekilde nakde çevrilebilmesi şeklinde ifade edilebilir. Bu kapsamda bir finansal araç, değerinden önemli ölçüde kayıp olmadan, en kısa sürede veya kolayca nakde dönüşebiliyorsa likiditesi yüksektir. Örnek olarak; mali durumu iyi olan şirketin hisse senetleri ve borçlanma araçlarının likiditesi, mali durumu kötü olan bir şirketin benzer araçlarına göre daha yüksektir.

**Hak ve Sorumluluk:** Finansal araçlar kategorisine bağlı olarak yatırımcısına sahiplik yani ortaklık hakkı, alacaklılık hakkı ve belirli bir varlığı kullanma (intifa) hakkı gibi haklardan yararlanma olanağı sunmaktadır. Bir finansal aracı yöneten, ihraç eden ve ortaya çıkmasını sağlayan için ise aracın çeşidine bağlı olarak farklı sorumluluklar getirmektedir. Örneğin; pay senedini elinde bulunduran bir yatırımcı şirkete ortak olurken, tahvil vb. araçları elinde bulunduran bir yatırımcıya ise alacaklılık hakkını vermektedir.

**Finansal Aracın Vergilendirmesi:** Finansal enstrümanlar yatırım amaçlı kullanıldıkları için bu araçları sahiplenen kişi veya kurumlar kazanç elde etmektedirler. Yatırımcıların elde ettiği kazancın vergilendirilmesi gerekmektedir. Ancak belirli ülkeler bir kısım finansal enstrümanlar için

vergi avantajı hatta muafiyeti sađlayabilmektedir veya benzer araçlara kıyasla daha dūřuk vergi oranları uygulayabilirler.

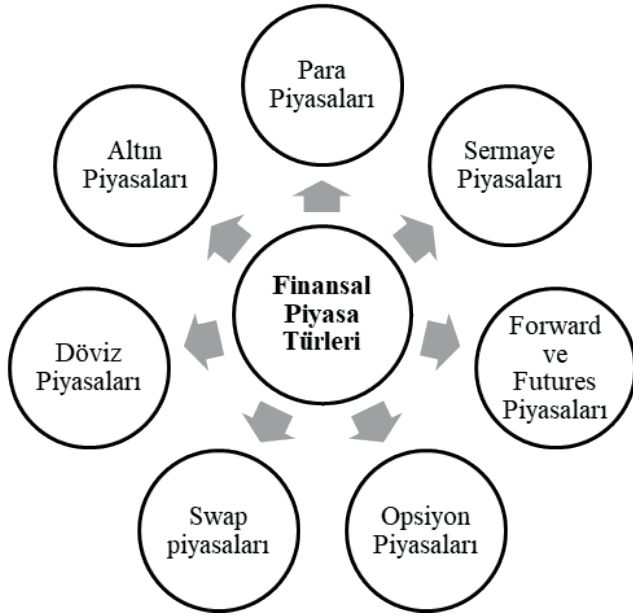
**Riskin Tahmin Edilebilirliđi:** Genel olarak finansal araçlar, taraflardan biri için haklar sađlarken, diđer tarafa da belli yūkūmlūlukler getirdiđinden dolayı finansal aracın tūrūne gōre bu yūkūmlūluklerin yerine getirilmemesi en būyūk risk unsurudur. Őrnek olarak; finansal aracın çeřidine bađlı olarak hisse senedinde řirketin iflas etmesi veya kār payı dađıtmama riski bulunurken, tahvil gibi alacaklılık hakkı sađlayan araçlarda ise en būyūk risk řirketin vadesinde faiz ve anaparayı Ődeyememe riskidir. Finansal araçların vadesinin uzaması halinde nakit akıřlarının gerçekleřmeme olasılıđı artmaktadır ve Dolayısıyla risk seviyesi de artmaktadır.

**Para Birimi:** Finansal enstrūmanlar çeřitli ulusların para birimleri ile ihraç edilebilmektedir. Yani, Tūrkiye’de yerleřik bir kiři veya kurum tarafından çıkarılan tahvil, TL cinsinden çıkarılabildiđi gibi; dolar ya da euro para cinsinden de çıkarılabilmektedir.

**Bölünebilir Őzelliđi:** Finansal enstrūmanların en az hangi miktarda paraya evrilebilirliđini gōstermektedir. Finansal enstrūmanlar ne kadar bölünebiliyorsa o kadar tercih edilmektedir.

### 2.4.3. Geleneksel Yatırım Araç Tūrleri

Genel olarak, finansal piyasalar yedi ayrı kategori altında incelemek mūmkündür. řekil 6’da gōrūldūđi üzere finansal piyasalar; para piyasaları, sermaye piyasaları, dōviz piyasaları, altın piyasaları, opsiyon piyasaları, swap piyasaları ve forward ve futures piyasalarının yanı sıra kripto para piyasaları gibi piyasa tūrleri içeren geniř bir yelpazeyi kapsamaktadır.



Şekil 6: Finansal Piyasa Türleri

Kaynak: Şekil yazarlar tarafından hazırlanmıştır.

Finansal piyasaların farklı şekillerde sınıflandırılmasına rağmen para ve sermaye piyasaları finansal piyasaların büyük bir bölümünü oluşturmaktadır. Bu bağlamda finansal araçların vadesi dikkate alınmaktadır. Kısa vadeli finansal araçların alınıp satıldığı piyasalara “*para piyasası*” olarak ifade edilirken; uzun vadeli finansal araçların ticareti yapıldığı yerlere ise “*sermaye piyasası*” denilmektedir (Aydın, 2016: 58). Para ve sermaye piyasa araçları bu başlıkta anlatılırken kripto para piyasaları ise çağdaş yatırım araçları başlığı altında anlatılmaktadır.

#### 2.4.3.1 Para Piyasası Araçları

Finansal piyasanın bir alt piyasası olan para piyasası; kısa süreli finansal enstrümanların alınıp satıldığı piyasalardır. Bu piyasalarda kısa vadeli fon fazlasına sahip olanlar ile kısa vadeli fon açığına sahip olanlar karşı karşıya gelmektedirler. Fon fazlasına sahip olan bu tasarrufu karşılığında bir ödül talep etmektedir. Diğer bir ifadeyle, faiz talep etmektedir. Fon açığına sahip olan ise tasarruf açığını bir miktar bedel ödeyerek, yani faiz ödeyerek kapatmak istemektedir (Uzunoglu, 2020: 29). Kredi ve mevduat işlemlerinin yanı sıra para piyasalarında ikincil piyasada işlem gören para piyasası araçları da vardır. Menkul kıymet olarak adlandırılabilen bu araçlar genellikle en

fazla bir yıl vadelidir. Bu menkul kıymetler, ihraç aşamasında belirlenmiş vadelere ve faiz oranlarına sahip olup; vadesi dolmadan önce ikincil piyasada alınıp satılabilmektedir. Piyasada alınıp satılabilen menkul kıymetlerin vadesi dolmadan önce işlem görebilmesi, borçlanan taraflar için esneklik sağlamaktadır. Bu tür araçlar küçük miktarlarda ihraç edildiğinden dolayı daha geniş bir kesimin piyasaya katılmasına imkn tanımaktadır (Uzunoglu, 2020: 95-96). Ancak, para piyasalarında vade kısa olduğu için yapılan yatırımlarda getiri ve risk seviyesi de düşüktür. Para piyasası hem organize hem de tezgh üstü (organize olmayan) piyasa olarak işleyebilmektedir. Organize para piyasaları belirlenmiş kurallara sahip olup bir piyasa düzenleyicisi tarafından işletilmekte ve denetlenmektedir. Daha esnek kurallara sahip tezgh üstü piyasalar ise katılımcıların kendi işlem kurallarını belirlediği piyasalardır (Babuşcu, 2018: 67). Genel olarak finansal sisteme dönen gelişmiş bir para piyasasında yaygın olarak kullanılan ana menkul kıymetleri şu şekilde özetlemek mümkündür:

**Vadeli Mevduat:** Gelecekteki gereksinimlerini karşılamak veya kazanç elde etmek isteyen tasarruf sahiplerinin tasarruflarını belirli bir vade boyunca bankalara emanet ettiği güvenilir bir finansal araç olarak ön plana çıkmaktadır. Vadeli mevduatlar, az riskli ve düzenli kazanç elde etmek isteyen tasarruf sahiplerinin tercih edebileceği bir seçenektir. Bankalar belirli bir vadede veya vadesiz olarak müşterilerinden topladıkları mevduat ile yarattıkları kaynağı, bankacılık işlemleri aracığıyla kredi ve benzeri yollarla ekonomiye kazandırmaktadır. Ayrıca, mevduatlar bankaların en temel finansal kaynağını oluşturmaktadır.

**Mevduat Sertifikası:** Finansal kurumların sunmuş olduğu bir yatırım aracıdır. Mevduat sertifikası, sahibinin belirtilen vade sonu gelmeden önce sertifika üzerinde yazılı olan miktarı kullanma imknı bulunmayan finansal bir belge niteliği taşımaktadır. Diğer bir ifadeyle, belirli bir miktarın bir vade boyunca bankaya yatırılması ve vade sonunda anapara ile birlikte faizin geri ödenmesi esasına dayanmaktadır. Genel olarak bu tür sertifikalar “hamiline yazılı mevduat” olarak ifade edilmektedir. 1980 yılında Türkiye’de hayata geçen Mevduat Sertifika Uygulaması, 30 Ocak 1997 tarihli tebliğ ile yasaklanmıştır (Babuşcu, 2018: 67).

**Hazine Bonosu:** lkelerin gelir ve giderlerinin eşzamanlı olmadığı bir gerektedir. Bu nedenle, hükümetler kısa vadeli finansman ihtiyaçlarını karşılamak amacıyla farklı kaynaklara başvurmaktadır. Bu kaynaklar arasında hazine kaynakları, merkez bankası kaynakları, dış borçlanma veya i borçlanma seçenekleri bulunmaktadır. Dolayısıyla, hükümetler bu kaynaklardan yararlanabilirler. Merkez bankasından devamlı kaynak temin

etmek, genellikle enflasyonist bir seçenektir, yani bu durum enflasyon riskini artırabilir. Dış piyasalardan borçlanmak ise bir hazırlık süreci gerektirirken uluslararası piyasalardaki kredibilitenin de yüksek olmasını gerektirmektedir. Dolayısıyla, iç piyasadan borçlanmak hükümetler tarafından en çok tercih edilen bir yöntem olarak ön plana çıkmaktadır. Bu amaçla hükümetler kısa vadeli finansman sağlamak üzere hazine bonusu gibi menkul kıymetleri ihraç etmektedir (Günel, 2019: 27).

Hazine bonoları; her yıl bütçe kanunlarına dayalı olarak hükümetin nakit ihtiyacını finanse etmek için çıkardığı kısa vadeli menkul kıymetlerdir (Özarlan, 2018: 195). Diğer bir deyişle, kısa vadeli devlet borçlanma senetleri olarak bilinen hazine bonoları para piyasasının önemli araçlarından biri olup; bir yıldan daha kısa vadeli devlet borçlanma senedi olarak ifade edilmektedir. Yani 13 hafta (91 gün), 26 hafta (182 gün), 39 hafta (273 gün) ve 52 hafta (364 gün)'lık vadelerle ihraç edilmektedir (Karan, 2022: 424). Bu bonolar, hamiline yazı olarak ihale yoluyla ve iskonto olarak satılmaktadır. İskonto yöntemiyle satılan bu araç, ödeme ve likidite riskinin olmadığı kabul edilen bir finansal araçtır ve risksiz bir yatırım aracı olarak kabul görmektedir. Bu yüzden düşük bir getiri sağlaması beklenir. Özellikle, merkez bankalarının para politikalarını şekillendirmede önemli bir rol oynayan bu araç, Türkiye'de nominal değeri 1000 TL olan bir araçtır. Devletin borçlanma gereksinimi olmasa bile, finansal piyasalara müdahalede bulunmak amacıyla da hazine bonusu ihraç edilebilmektedir (Karan, 2022: 28). Hazine bonolarının faizi, ihale anında mevcut arz ve talebe bağlı olarak belirlenmektedir. Bu bonolar sahibi tarafından başka birine devredebilen hamiline yazılı menkul kıymetlerdir (Turhan ve Ceylan, 2007: 26). Hazine bonoları, birincil piyasada ihraç edildikten sonra ikincil piyasasının hem derin hem de canlı olması yani her an likiditeye çevrilebilir olması nedeniyle oldukça cazip yatırım araçlarıdır. Aynı zamanda devlet güvencesi altında olması, kısa vadeli ve likit olması nedeniyle repo işlemlerinde karşılıklı olarak kullanılabilir. İkincil piyasada alınıp satılabilme özellikleri nedeniyle cazip olduğu için ülkemizde hazine bonusuna en çok bankalar yatırım yapmaktadır. Bu da hazine bonolarının gitgide cazibesini artırmaktadır (Günel, 2019: 27).

***Finansman Bonusu:*** Finansman bonusu, ekonomik aktörlerin kısa vadeli fon gereksinimlerini karşılamak ve para piyasalarında likidite sağlamak için ihraç ettiği önemli bir finansal araç türüdür. Sadece güvenilir, ünlenmiş ve belli bir itibara sahip şirketler ve finansal kurumlar tarafından ihraç edilen bu araç, hazine bonolarındaki gibi devlet garantisi olmayan kısa vadeli borçlanma aracıdır (Günel, 2019: 28). Finansman bonusu, ihraççıların borçlu sıfatıyla Sermaye Piyasası Kurulu'na (SPK) kaydetmek koşuluyla ve iskonto esasına



göre ihraç ederek daha sonra satışını gerçekleştirdiği emre veya hamiline yazılı menkul kıymet niteliğindeki değerli bir evraktır (Aksoy ve Tanrıöven, 2007). Finansman bonusu vadesi 2 aydan az, 12 aydan fazla olmamak koşuluyla iskonto yöntemiyle ihraç edilmektedir ve iskonto oranı ihraççı tarafından özgürce belirlenmektedir. şirketler, likidite ihtiyaçlarını karşılamak veya bir yatırıma fon sağlamak amacıyla; bankalardan borç almak yerine finansman bonusu ihraç etme yoluna gitmektedir. Yatırımcılar ise kısa vadeli olduğu için faiz riskine karşı bir korunma amaçlı satın almaktadır. Halka arz edilmek koşuluyla ihraç edilen finansman bonolarının satışında kullanılacak iskonto oranları, vadeye uygun olarak yıllık bazda hesaplanmakta ve satışın yapılacağı ortamlarda ihraççı tarafından duyurulmaktadır (Özarlan, 2018: 196).

Finansman bonolarının ikincil piyasaları yeterince gelişmemiştir ve yatırımcılar finansman bonolarını genellikle vade sonuna kadar ellerinde tutmayı tercih etmektedir. Finansman bonoları, hazine bonolarında olduğu gibi hükümet garantisi taşımamaktadır. Bu nedenle, finansman bonusu ihraç edecek şirketler için uluslararası derecelendirme (rating) kuruluşlarının verdiği notlar büyük önem taşımaktadır. Çünkü, yüksek derecelendirme notuna sahip olan şirketlerin finansman bonolarının riski daha düşük olacağından ihraç halinde talebi de yüksek olacaktır. şirketler genellikle bir yatırım kuruluşunun yardımıyla finansman bonosunu ihraç etmekte ve bu aracılık için de belli bir ücret (komisyon) ödemektedir. Bunun yanı sıra finansman bonusu çıkaran birçok şirket, vadesinde ödeme konusunda zorluk yaşamaması adına bir açık kredi (line of credit) anaşması yapmaktadır. Ancak, bu açık kredi anaşmasının kullanılması zorunlu değildir. Bununla birlikte, finansman bonusunun geri ödemesi bir tür güvence altına alınmiş olmaktadır (Günel, 2019: 28). Bütün dünyada gitgide daha fazla kabul görmekte olan finansman bonoları, 1980'li yılların sonlardan itibaren ölkemizde de kullanılmaya başlanmıştır (Aydın, 2016: 59). Özetle, esneklik sağlayan vade yapıları ve yatırımcıların risk iştahlarına göre farklı seçenekler sunması nedeniyle finansman bonoları, şirketler için önemli bir finansal araç olarak ön plana çıkmaktadır.

***Yeniden Satın Alma Anaşması (Repo):*** Repo, son yıllarda en hızlı gelişen para piyasası araçlarından biri olarak öne çıkmıştır. Repo; geri satın alma anaşmasının (repurchase agreement) kısaltışmış hali olup; para piyasalarındaki önemi giderek artmaktadır. Bir tarafın önceden belirlenmiş bir tarihte ve belirli bir fiyat üzerinden menkul kıymetleri geri alma taahhüdüne dayalı olarak satmayı kabul ettiği bir finansal sözleşmedir. Genellikle günlük veya haftalık periyotlar şeklinde gerçekleştirilen repo işlemlerinde, repo yapan taraf, tasarruf sahibine geri alma taahhüdüyle hazine bonusu veya devlet tahvili gibi bir finansal aracı satmaktadır (Karan,2022: 28; Ross vd.,

2022: 663). Örnek olarak; bugün kısa vadeli nakit gereksinimi olan bir banka, gelecekteki bir tarihte daha yüksek bir fiyattan geri alma taahhüdüyle bir firmaya hazine bonusu satabilir (Baye ve Jansen, 1995: 44).

Temel olarak repo işlemi, menkul kıymetlerle teminat altına alınan bir tür kredi sözleşmesidir. Eğer borç alan taraf vade sonunda taahhüdü yerine getirmezse repo işlemine konu olan miktar teminat olarak kullanılan menkul kıymetler ile karşılanacaktır. Repo işlemlerinde genellikle en güvenilir ve riski düşük olan hazine kağıtları kullanılırken, aynı zamanda finansman bonoları veya özel sektör tahvilleri gibi diğer araçlar da tercih edilmektedir. Repo işleminin tam tersini gerçekleştirmekte mümkündür. Belli bir tarihte ve belirli bir fiyattan menkul kıymetleri geri satma taahhüdüyle alım işlemi olan bu tür işleme “*ters repo*” veya “*reverse repo*” adı verilmektedir. Özü itibariyle, farklı bir perspektiften bakıldığında aynı işlem hem yeniden satın alma (repo) hem de ters repo olarak ifade edebilmektedir Repo işlemlerinde vade seçenekleri, genel olarak 1 (bir) gece (overnight) gibi kısa bir süreden başlayarak (Ross, 2022: 663), 1 ile 15 gün olabildiği gibi; 1 aylık, 3 aylık ya da 6 aylık gibi uzun süreler de olabilmektedir (Günel, 2019: 29).

Repo işlemleri, yaygın olarak bankalar, tasarruf kuruluşları, diğer finansal kurumlar ve finansal olmayan kuruluşlar arasında mevcut iletişim ağı üzerinden gerçekleştirilirken, gelişmiş piyasalarda da bu tür işlemlerin yapıldığı görülmektedir. Örnek olarak; BİST bünyesindeki Tahvil ve Bono piyasasında bu ve benzeri işlemler yapılmaktadır ve ikincil piyasada ise hazine kâğıt işlemleri gerçekleştirilmektedir (Günel, 2019: 29). Ayrıca menkul kıymet, hazine bonusu, devlet tahvili ve Varlığa Dayalı Menkul Kıymet (VDMK) gibi yatırım araçları, finansal kuruluşlar tarafından karşılık olarak repo işlemlerinde kullanılmaktadır (Karan, 2022: 28).

**Banka Kabulleri:** Senet veya poliçe; şirketler tarafından ticari amaçlarla kullanılan kısa vadeli değişim enstrümanlarıdır. Kredi ile satılan mal veya hizmet karşılığında alacağın güvence altına alınması için ödeme yükümlülüğünü belgeleyen ve resmi bir taahhüt niteliğinde olan bir senet alınmaktadır. Eğer senet, keşidecinin (senedi düzenleyen) bankası tarafından güvence altına alındıysa yani söz konusu senet için ödeme yapılmadığı veya vade öncesi iskonto edildiği durumda banka senedin tutarını karşılayacağına dair taahhütte bulunduyorsa bu senet “*banka kabulü*” (Banker’s Acceptances) olarak adlandırılmaktadır (Türhan ve Ceylan, 2007: 29).

Banka kabulleri; “*kabul bankası (accepting house)*” şeklinde faaliyet gösteren bir banka ya da benzer bir firmanın güvencesini taşıyan ve belirli bir süre içinde ödenmesi gereken poliçeyi veya kambiyo senetlerini temsil eden finansal bir araçtır. Banka kabulleri, ticaret finansmanında etkili bir

yöntem olarak kullanılmaktadır ve genellikle 30-180 gün arasında olan kısa vadeli düzenlemelerin yanı sıra, 270 güne kadar olan vadelerde de tercih edilmektedir. Bu da işletmelerin ticari faaliyetlerini desteklemek ve finanse etmek amacıyla bu enstrümanı ne kadar sık tercih ettiğini ve hangi vadelerde daha fazla talep edildiğini anlamamıza yardımcı olmaktadır. Firmanın ihtiyacı olan finansmanı sağlamak için düzenlenen kambiyo senedi bir “banka” tarafından kabul edildikten sonra, bu senet yine bir başka banka tarafından bir müşteriye satılmaktadır. Dolayısıyla, ihtiyaç olan kaynak, banka tarafından finanse edilmiş olmaktadır. Kaynağın faiz oranı ise banka ile müşteri arasındaki ilişkiye bağlı olarak belirlenmektedir. Bankanın “*kabul ettiği*” senedi satın alan müşteri, bankanın güvencesini temel alarak işlem yapmaktadır. Dolayısıyla, bu nitelik, bu tür senetlerin ikincil piyasada daha kolay nakde çevrilebilir olmasına katkı sağlamaktadır (Uzunoglu, 2020: 96).

Yukarıda anlatılan para piyasası araçları dışında; kıymetli maden bonoları, bankalar arası para piyasası fonları, eurodolar mevduatı, pazarlığa dayalı mevduat sertifikaları gibi para piyasası araçları bulunmaktadır. Para piyasası araçları ve ihraç eden kurum ve kuruluşlar aşağıdaki Tablo 2’de özetlenmiştir.

*Tablo 2: Para Piyasası Araçları ve İhraç Eden Kurum/Kuruluşlar*

Para Piyasası Araçları	İhraç Eden Kurum/Kuruluşlar
Vadeli Mevduat	Bankalar
Mevduat Sertifikaları	Tasarruf kurumları ve Bankalar
Hazine Bonoları	Hükümetler
Finansman Bonoları	Finansal Firmaları Bankalar ve Diğer Firmalar
Kabul Kredileri	Bankalar
Yeniden Satın Alma Anlaşması (Repo)	Şirketler ve Finansal Kurumlar
Eurodolar Mevduat	Uluslararası Bankalar
Bankalar Arası Para Piyasası Fonları	Mevduat Kurumları

*Kaynak: Günel (2019: 27).*

Para piyasası araçları, finansal kurum/kuruluşlar tarafından nakit gereksinimi karşılamak ve kazanç elde etmek amacıyla genellikle tercih edilen finansal araçlardır. Para piyasalarında genel olarak kurumlar işlem yaptıklarından dolayı ortalama işlem maliyeti yüksek olmaktadır. Ayrıca, para piyasasında işlemler modern iletişim ağları üzerinden gerçekleştirilmektedir. Para piyasası araçları, finansal piyasaların etkin işleyişini desteklemekte ve kurum veya kuruluşların nakit yönetimini optimize etmelerine yardımcı olmaktadır.

Son olarak para piyasası, yatırımcılar açısından nakit, düşük risk ve kısa vadeli yatırım fırsatları sunan önemli bir finansal piyasadır. Yatırımcılar, burada işlem yaparak kısa vadeli nakit gereksinimlerini giderebilir, düşük riskli yatırım araçlarıyla portföylerini çeşitlendirebilir ve sermayelerini verimli bir şekilde değerlendirebilirler. Ayrıca, para piyasası araçları sayesinde yatırımcılar, nakit gereksinimleri doğrultusunda hızlı ve etkili bir şekilde işlem yapabilmektedir. Bu yüzden para piyasası yatırımcılar açısından güvenilir bir nakit kaynağı ve düşük riskli yatırım seçenekleri sunan önemli bir finansal araçtır. Dolayısıyla, bütün bunlar yatırımcılar için para piyasasının önemli olduğunu göstermektedir.

#### *2.4.3.2. Sermaye Piyasası Araçları*

Sermaye piyasası; 12 aydan daha uzun vadeli borç senetlerinin ve hisse senetlerinin alınıp satıldığı piyasa olarak ifade edilmektedir. Diğer bir deyişle, orta ve uzun vadeli fon akışlarının işlendiği piyasalardır. Sermaye piyasası enstrümanlarının değerleri, para piyasası enstrümanlarına kıyasla daha büyük dalgalanmalara sahiptir ve daha yüksek düzeyde risk taşımaktadır. Sermaye piyasasında vadenin uzun olması sebebiyle risk yükselmekte ve buna bağlı olarak para piyasası araçlarına kıyasla hem getiri hem de faiz oranları da daha yüksek gerçekleşmektedir. Ayrıca, bu enstrümanların vadeye bağlı olarak likiditeleri de düşüktür. En yaygın olarak kullanılan sermaye piyasası enstrümanları ise hisse senetleri ve tahviller gibi uzun ya da sonsuz vadeli olarak işlem gören menkul kıymetlerdir (Günel, 2019: 30).

Uygulamada, para ve sermaye piyasalarını kesin sınırlarla ayırmanın kolay olmadığını ifade etmek gerekir. Çünkü birçok finansal kurum hem para hem de sermaye piyasasında faaliyet göstermektedir. Örneğin, para piyasasının en temel aktörü olan ticari bankalar sermaye piyasasında da belirgin bir rol oynamaktadır (Aydın, 2016: 61).

Sermaye piyasası denetleyen, düzenleyen aracı kurum ve kuruluşlar ve piyasa aktörleri bulunmaktadır. Bunlar; Sermaye Piyasası Kurulu (SPK), Borsa İstanbul (BİST), Borsa Üyeleri (Aracı kuruluşlar), Takas ve Saklama Kuruluşu olan Takasbank A.Ş., yatırımcılar ve şirketler biçiminde belirtilebilir.

Genellikle sermaye piyasaları gelişmiş ve organize piyasalardır ve işlemler belli kuralara göre gerçekleştirilmektedir (Günel, 2019: 30). Sermaye piyasalarının gelişmişlik düzeyi, menkul kıymet çeşitliliği ve işlem hacmi gibi faktörlere bağlı olarak değerlendirilmektedir (Babuşçu, 2018: 70).

***Hisse Senetleri:*** Hisse senetleri veya pay senetleri; anonim şirketlerin, sermayesi paylara bölünmüş komandit şirketlerin ve yasal olarak kurulmuş iktisadi kuruluşların ihraç ettiği, ortaklık içindeki sermaye payını temsil eden,

yasal gerekliliklere uygun şekilde düzenlenen ve sahibine ortaklık hakları tanıyan yasal olarak kıymetli evrak özelliğine sahip evraklardır (zarslan, 2018: 184). Başka bir tanıma göre hisse senetleri; işletmelerdeki hissedarlık durumunu kanuni Şekil Őartlarına uygun olarak belgeleyen ve Őirket sermayesinin eşit paylarından bir bölümünü temsil eden kıymetli evraklardır (Kaya, 2013: 14).

İşletmeler, uzun vadeli finansman gereksinimlerini karşılamak amacıyla hisse senetleri ihraç etmektedir. Bir işletmenin hisse senedine sahip olmak, mülkiyet veya ortaklık hakkını sağlamaktadır. Söz konusu bu ortaklık, hisse senedi yatırımcısına rüçhan hakkı, yönetime katılma hakkı, oy kullanma hakkı, bilgi alma hakkı vb. imkanlar sağlamaktadır. Hisse senetlerine yapılan yatırımın amacı ya da beklentisi, Őirket gelirinden pay almak ve/veya sermaye kazancı elde etmektedir. Ancak, hisse senedi tahvillerden daha risklidir. Çünkü işletme herhangi bir sorun yaşadığında yatırımcılar veya hissedarlar ile tahvil sahipleri arasında öncelik hakkı tahvil sahiplerinindir. Ayrıca, temettü almak daha az garantili iken, sermaye kazancının da bir garantisi yoktur. Bu risklere rağmen hisse senedine yatırım yaparak büyük miktarlarda kazanç elde edilebilir. Oysaki tahvile yatırım yapıldığında yüksek kazanç sağlama ihtimali düşüktür (Mishkin ve Eakins, 2018: 334).

Günümüzde hisse senedi piyasası, geniş halk kitlelerinin kk tasarruflarını bir araya getirerek büyük Őirketlere sağladığı birikimleriyle hızlı ve büyük bir ekonomik gelişimin temelini oluşturmaktadır. Aynı zamanda, hisse senedi piyasası üretim araçlarının ve ekonomik işletmelerin sahipliğini geniş halk kitlelerine dağıtarak ekonomik refahın geniş bir kesime yayılması, bir diğer ifade ile daha adil ve dengeli bir gelir dağılımını imknı sunmaktadır. Bireyler ve tasarruf sahipleri, hisse senetleri yoluyla yaptıkları yatırımlarda, faize kıyasla enflasyona karşı daha dirençli getiriler elde edebilirler. Hisse senetlerinin değer, genellikle enflasyon oranları ile birlikte artış gösterme eğilimi göstermektedir, bu da yatırımcılara tasarruflarını enflasyonun olumsuz etkilerine karşı koruma fırsatı sunabilir. Dolayısıyla, hisse senetleri, yatırımcılara enflasyon riskine karşı koruma sağlayan ve uzun vadeli yatırım fırsatları sunan önemli bir finansal enstrüman olarak kabul edilmektedir.

**Tahviller:** Tahvil uzun vadeli bir menkul kıymet türü olup; yatırımcısına sabit bir kazanç sağlamaktadır. Devletlerin, zel Şirketlerin, yerel yönetimlerin ve kamu kurum/kuruluşlarının orta ve uzun vadeli finansman elde etmek amacıyla ihraç ettikleri borç senetlerine tahvil denilmektedir. Tahviller sermaye piyasalarının en önemli finansal araçlarından biri olarak dünya genelinde sıkıca kullanılmaktadır. lkemizde ise özellikle 1970’li yıllardan itibaren özel sektör kuruluşları tarafından tahvil ihraç edilmeye başlanmış

ve zamanla önemli bir piyasa haline gelmiştir. 1990-2005 dönemi boyunca devlet tahvillerinin yüksek faiz ödemeleri nedeniyle özel sektör tahvillerinin önüne geçtiği görülmüştür. Ancak 2005 yılından itibaren özel sektör tahvilleri yeniden bu piyasada yer bulmaya veya işlem görmeye başlamıştır. Günümüzde Türk sermaye piyasasında, özellikle birincil piyasada, hazine bonusu ve tahvillerin hisse senedi piyasasına kıyasla daha aktif olduğu gözlemlenmektedir (Karan, 2022: 401).

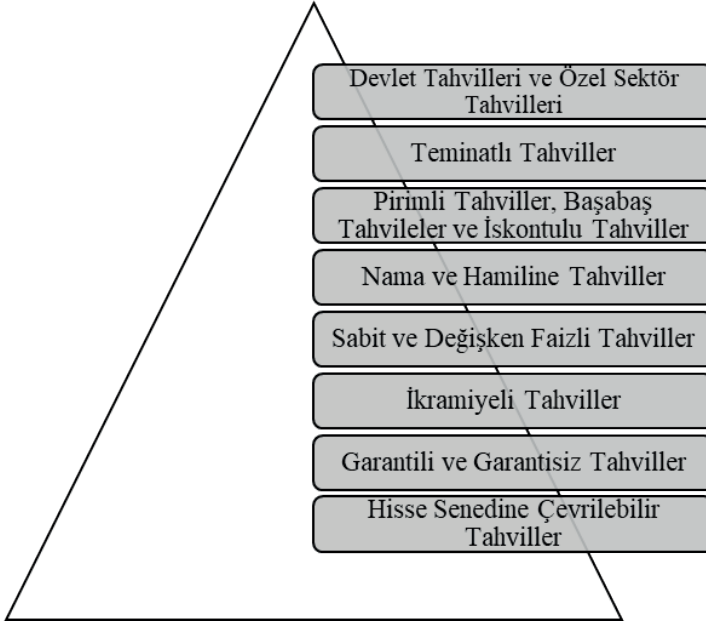
İşletmeler, özsermaye paylarını satmak yerine borçlanarak finansman elde etmek amacıyla tahvil ihraç edebilmektedir. Bu bağlamda işletmeler tahvil ihraç ederek borçlanmaktadır ve bu tahvilleri alanlara düzenli olarak faiz ödemeleri yapma ve vade sonunda anaparayı geri ödeme taahhüdü vermektedirler. Tahvil yatırımcıları ise, çıkarılan tahvil için ihraççıya ödünç para vermekte ve vadesi geldiğinde anapara ile birlikte faiz oranı nispetinde getiri elde etmektedir (Sevil, 2018: 112).

Tahviller, diğer finansal enstrümanlarla karşılaştırıldığında yatırımcılar için belirli avantajlara sahiptir. Tahviller pay senetlerine nazaran her zaman sabit getiri garanti ettiği için dolayısıyle daha az risk taşımaktadır ve riskten kaçınan yatırımlar için cezbedici bir seçenektir. Firmalar açısından ise, genellikle tahvil çıkarma maliyetinin pay senedini çıkarma maliyetine kıyasla daha az olması ve faiz ödemelerinin vergi matrahından indirilebilmesi nedeniyle ortalama finansman maliyetini düşürmektedir. Özellikle, enflasyonist dönemlerde, tahvil ihracı ile fon ihtiyaçlarını karşılayan firmalar, paranın satın alma gücündeki azalışından dolayı karlı olabilirler. Öte yandan, firma vade sonunda tahvil faizini ve anaparasını ödeyemediğinde iflas riskiyle karşı karşıya kalmaktadır. Firmanın tasfiye edilmesi durumunda ise tahvil sahiplerinin alacaklarını tahsil etme konusunda öncelik hakları bulunmaktadır (Sevil, 2018: 112-113).

Yatırımcı, tahvil ihraç eden kuruluşa bir borç sözleşmesiyle bağlı olup, iki taraf arasındaki bu ilişki anapara ödendikten sonra sona ermektedir. Bununla birlikte, tahvil yatırımcısı alacaklılık haklarından dolayı tahvil çıkaran firmanın kâr veya zararına iştirak etmez. Bu yüzden tahvil, yatırımcılar için daha güvenilir bir finansal araçtır. Bunun yanı sıra ikincil piyasaların gelişmiş olması, diğer işlemlerde kullanılabilir olması, dispoibl değer olarak bankalar tarafından kullanılabilir olması ve reeskont faizlerinde vergi indirilebilmesi sebebiyle yatırımcıya farklı fırsatlar sağlamaktadır (Aksoy ve Tanrıöven, 2007).

Tahviller farklı şekillerde ihraç edilmektedir. En yaygın olarak rastlanan tahvil çeşidi, yatırımcısına üç aylık, altı aylık veya yıllık periyotlarla faiz ödemesi yapan ve vade sonunda üzerinde belirtilen değeri ödenmekte olan tahvillerdir.

Bu tür tahvillere, kopun ödemeli tahviller denilmektedir (Aydın, 2016: 63). Bununla birlikte tahviller 12 aydan daha uzun vadeli olan bir tür menkul kıymet olup; vade yapılarına göre iki kategoriye ayrılmaktadır. Eğer vadeleri 12 aydan daha kısa ise ve devlet tarafından çıkarılıyorsa hazine bonusu, özel sektör aracılığıyla çıkarılıyorsa finansman bonusu olarak adlandırılmaktadır. Ayrıca tahviller, ihraç edilme şekillerine, ihraç edildikleri kuruma, sunduğu hak ve niteliklerine göre çeşitli şekillerde isimlendirilmektedir. Söz konusu bu tahvil eşitleri aşağıdaki Şekil 7'de verilmiştir.



*Şekil 7: Tahvil Türleri*

*Kaynak: Şekil yazarlar tarafından oluşturulmuştur.*

Şekil 7'de görüldüğü üzere birbirinden farklı tahvil türleri bulunmaktadır. Hisse senetleri ile karşılaştırıldığında yatırımcı için daha düşük risk taşıyan bu finansal araç, sabit veya değişken faiz oranlarıyla ihraç edilebilmektedir. Özellikle gelişmiş sermaye piyasalarına sahip ülkelerde, tahviller farklı şekillerde uygulanmıştır. Anonim işletmeler, halkın ilgisini çekebilmek ve başarılı tahvil ihraı yapabilmek için tahvil yatırımcılarına faiz gelirlerine ek olarak alacak hakları ve güvencelerinin yanı sıra ek hak ve avantajlar da sunmaktadır (Karan, 2021: 403). Sonuç olarak; tahviller sermaye piyasalarında çeşitlilik ve esneklik sağlayarak yatırımcılarının portföylerini dengeli hale getirmelerine olanak sağlayan önemli araçlardır. Sabit veya değişken faiz oranlarıyla ve farklı Őartlarda çıkarılabilen tahviller, yatırımcılara

çeşitli risk ve getiri tercihlerine uygun seçenek fırsatlarını sunmaktadır. Bu yüzden, sermaye piyasalarının temel araçlarından biri olarak tahviller hem kurumsal hem de bireysel yatırımcılar açısından farklı imkanlar sağlayan önemli finansal araçlardır.

**Gayrimenkul Sertifikaları:** SPK tarafından düzenlenen kurallara göre “belirli bir gayrimenkul projesini gerçekleştirmeyi üstlenenler tarafından, inşa edilecek veya edilmekte olan gayrimenkul projelerinin finansmanında kullanılmak üzere ihraç edilen menkul kıymetlerdir.” Gayrimenkul sertifikaları, gayrimenkul projelerinin başlaması veya devam etmesi durumunda firmaların bağımsız bölümlerini küçük birimlere ayırarak sertifikalar halinde satışını yapma, yeterli sayıda sertifika alan kişilere tapu devri yoluyla bağımsız bölüm sahipliği hakkı tanıma ve yeterli sayıda sertifikaya sahip olmayan sertifika sahiplerine potansiyel değer artışından yararlanma fırsatı sunan bir sermaye piyasası aracıdır. Gayri menkul sertifikaları; aynı nominal değere sahip ve hamiline yazılı olarak çıkarılmaktadır ve BİST’de işlem görmektedir.

Yatırımcının finansal enstrüman sebebiyle zarar görmesini engellemek amacıyla, ihraççının yükümlülüklerini yerine getirmeme riskini ortadan kaldırmak için belirlenen cezai şart miktarının ihraççı tarafından bir bankaya yatırılması zorunludur ve bu miktar, banka tarafından ihraççı namına değerlendirilir. Yatırımcı, gayrimenkul sertifikası satın alarak belirli bir gayrimenkul projesine katılmaktadır. Vade sonunda bitmiş projeye ilgili olarak ihraççıdan asli edimin (esas yükümlülük) veya nakdi edimin (nakdi karşılık) yerine getirilmesini isteme hakkına sahiptir. Ayrıca, gayrimenkul sertifikası yatırımcılara, sertifika bedelini ödemek suretiyle ilgili gayrimenkulün tamamına veya belirli bir bölümüne sahip olma fırsatı sağlamaktadır.

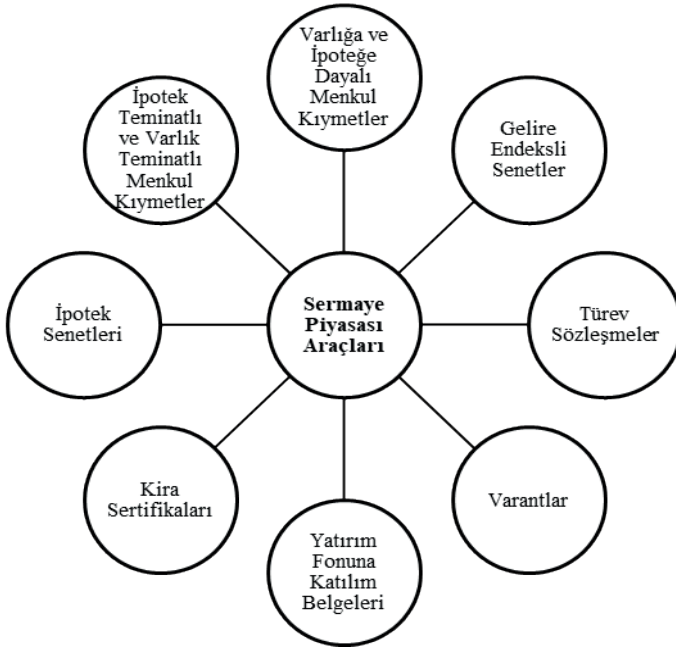
Yeterli miktarda gayrimenkul sertifikası olmayan yatırımcılar ise, ilgili gayrimenkul üzerinde pay sahibidir olup ve bu pay ortak tapu üzerinde görünür hale gelmektedir. Bu bağlamda esas yükümlülüğün yerine getirilmesiyle birlikte tamamlanmış olmaktadır. Yatırımcının bir diğer seçeneği ise elinde bulunan sertifikayla sahip olduğu gayrimenkulün piyasa satış değeriyle sertifika bedeli arasındaki farkı isteyebilir olmasıdır. Dolayısıyla, bu nakdi edinim yerine getirilmiş anlamına gelir. Bu sertifikanın ikincil piyasası olan bir finansal araç olarak kabul edilmektedir (Babuşcu, 2018: 79). Özetle, gayrimenkul sertifikaları yatırımcılarına esneklik ve çeşitli seçenekler sunarak, gayrimenkul projelerine yatırım yapmalarını ve bu projelerin inşası tamamlandıktan sonra gelir elde etmelerini sağlayan, dinamik ve önemli bir finansal yatırım aracıdır.

**Kar Zarar Ortaklık Belgeleri:** Yurtiçi ve yurt dışında satılmak üzere çıkarılan kâr zarar ortaklık belgeleri, hissedarların fon gereksinimlerini



karşılamak için tasarlanmış menkul kıymet türlerinden biridir. Söz konusu bu belgelerin ihraç edilmesinin temel amacı; sermaye piyasasında çeşitliliği artırmak ve değişime olanak sağlamaktır. Kâr zarar ortaklık belgeleri; hisse senedi özelliğini taşımasa da kâr ve zarara katılma hakkı ile ortaklık hakkı sunmaktadır. Bununla birlikte bu belgeler, sahiplerine yönetimde oy hakkı tanımamaktadır. Kâr zarar ortaklık belgeleri, tahvillerde olduğu gibi vadeli olarak ihraç edilmekte olup, vade sonunda anaparayla birlikte kâr payı iadesi yapmaktadır. Bu tür belgeler, aynı zamanda katılma intifa senetleri ve oydan yoksun hisse senetleri gibi hisse senedi benzeri finansal enstrümanlar olarak kabul edilmektedir (Kaya, 2013: 19).

Bu sermaye piyasası araçlarının yanı sıra finansal piyasalarda yatırımcılara geniş bir yelpazede çeşitli seçenekler sunulmaktadır. Bu seçenekler arasında Şekil 8'de verilen sermaye piyasası araçları bulunmaktadır:



Şekil 8. Farklı Sermaye Piyasası Araçları

*Kaynak: Şekil yazarlar tarafından hazırlanmıştır.*

Sermaye piyasası araçları, finansal piyasalarda yatırımcılara geniş bir yelpazede fırsatlar sunarak portföylerin çeşitlendirilmesini ve yatırım stratejilerinin oluşturulmasını sağlamaktadır. Bu sermaye piyasası araçları çeşitli risk ve getiri beklentilerine uygun alternatifler sunmaktadır. Örneğin; gelire endeksli senetler, düzenli gelir elde etmek isteyen yatırımcılar için

uygun bir seçenek olabilirken; varantlar, yüksek risk iştahına sahip yatırımcılar için spekülâtif olanaklar sağlayabilmektedir. Gayrimenkul sertifikaları, gayrimenkul projelerine yatırım yapma fırsatı sunarken; ipotek teminatlı ve varlık teminatlı menkul kıymetler ise yatırımcılara teminatlı bir portföy yapma imkânını sağlamaktadır. Kira sertifikaları, yatırımcılara gayrimenkul gelirlerine ortak olma fırsatı sunarken; türev veya vadeli sözleşmeler ve yabancı sermaye piyasası enstrümanları karmaşık yatırım stratejilerinin bir ürünü olarak değerlendirilebilir. Sermaye piyasasındaki bu çeşitlilik; yatırımcılara, yatırım risklerini dağıtmak veya en düşük seviyeye indirmek, fırsatları değerlendirmek ve tasarruflarını hem etkin hem de verimli şekilde yönetmek ve yatırıma dönüştürmek için alternatifler sunmaktadır.

### 3. Finansal Piyasalar ve Geleceği: Geleneksel Yatırım Araçları Perspektifinde Bir Değerlendirme

Finansal piyasalar, modern ekonomilerin en önemli dinamiklerinden biri olarak, sermaye akışını kolaylaştırma, ekonomik kalkınmayı destekleme ve risk yönetimi mekanizmalarını optimize etme gibi işlevleriyle kritik bir role sahiptir. Tarihsel olarak, bu piyasalar, tasarruf fazlası olan ekonomik birimler ile fon açığı yaşayan ekonomik aktörleri bir araya getiren bir platform işlevi görmüş; böylelikle ekonomik faaliyetlerin sürekliliğine katkıda bulunmuştur. Ancak, finansal piyasaların günümüzde kazandığı karmaşıklık, bu alanın geleceğine yönelik değerlendirmelerde geleneksel yatırım araçlarının rolünün yeniden düşünülmesini gerekli kılmaktadır. Hisse senetleri, tahviller, hazine bonoları gibi geleneksel yatırım araçları, finansal sistemlerin temel yapı taşları olarak işlev görmüş ve farklı yatırımcı profillerine hitap etmiştir. Bu araçlar, düşük riskli yatırım arayan bireylerden uzun vadeli getiri hedefleyen kurumsal yatırımcılara kadar geniş bir yelpazede kullanıcı bulmuştur. Örneğin, tahviller ve hazine bonoları gibi sabit getirili enstrümanlar, riskten kaçınan yatırımcılar için güvenli bir liman sunarken; hisse senetleri, sermaye kazancı ve temettü geliri gibi avantajlar sunarak daha yüksek getiri arayışında olanları cezbetmiştir.

Geleneksel yatırım araçlarının bir diğer önemli özelliği, finansal sistemde likidite sağlamalarıdır. Özellikle organize piyasalarda işlem gören bu enstrümanlar, yatırımcılara varlıklarını ihtiyaç duydukları anda nakde dönüştürme imkânı tanımaktadır. Bu durum hem piyasa etkinliğini artırmakta hem de yatırımcı güvenini pekiştirmektedir. Bununla birlikte, bu araçların bilgi asimetrisini azaltma ve piyasa katılımcıları arasında şeffaflığı artırma gibi kritik işlevleri de bulunmaktadır. Yatırım araçları üzerine sağlanan bilgi akışı, fiyatlamada etkinliği ve kaynak dağılımında verimliliği desteklemektedir. Son yıllarda, finansal piyasaların dijitalleşmesi ve yeni teknolojik uygulamaların

piyasaya entegrasyonu, yatırımcıların tercihlerinde önemli değişimlere neden olmuştur. Kripto paralar, türev ürünler ve blockchain tabanlı dijital varlıklar gibi yenilikçi yatırım araçları, geleneksel yatırıma araçlarına ciddi bir rakip olarak ortaya çıkmıştır. Bu durum, geleneksel yatırım araçlarının rolünü ve gelecekteki konumunu yeniden değerlendirmeyi zorunlu kılmaktadır.

Dijitalleşme ile birlikte ortaya çıkan bu modern araçlar, yatırımcılara yüksek getiri ve esneklik gibi avantajlar sunarken, aynı zamanda yüksek oynaklık ve regölasyon eksikliği gibi önemli riskleri de beraberinde getirmektedir. Geleneksel araçlar, bu bağlamda, nispeten daha düşük oynaklık ve güvenli yatırım imkanları ile daha geniş bir yatırımcı kitlesine hitap etmeye devam etmektedir. Ancak, modern piyasa trendlerinin etkisi altında, geleneksel araçların yenilikçi yaklaşımlarla desteklenmesi ve yatırımcıların değişen beklentilerine uyum sağlaması bir gereklilik haline gelmiştir. Geleneksel yatırım araçlarının finansal piyasaların geleceğindeki rolünü değerlendirirken, bu araçların sürdürülebilirliği ve gelişimi için stratejik bir bakış açısı geliştirilmesi gerektiği açıktır. Öncelikle, bu araçların piyasa erişimini artırmak ve yatırımcılar için daha cazip hale getirmek adına, dijitalleşme süreçlerine entegre edilmesi önemlidir. Örneğin, blockchain teknolojisi ile menkul kıymetleri tokenleştirmek, geleneksel araçlara modern bir boyut kazandırabilir. Ayrıca, finansal eğitim ve farkındalık programları ile yatırımcıların finansal okuryazarlık seviyelerinin artırılması, geleneksel araçların etkin kullanımını destekleyebilir. Bu bağlamda, yatırımcıların risk-getiri dengesi konusunda bilinçlendirilmesi ve piyasalardaki değişimlere karşı adaptasyonlarının sağlanması kritik bir önem arz etmektedir.

Geleneksel yatırım araçları, finansal piyasaların temellerini oluşturan ve bu piyasaların etkin işleyişine katkıda bulunan vazgeçilmez unsurlardır. Ancak, bu araçların finansal ekosistemdeki rolünü koruyabilmesi için modern piyasa dinamiklerine uyum sağlaması ve yenilikçi yaklaşımlar ile desteklenmesi gerekmektedir. Geleceğin finansal piyasaları, geleneksel ve modern araçların bir arada bulunduğu hibrit bir yapıya doğru evrilebilir. Bu bağlamda, geleneksel yatırım araçlarının dijitalleşme süreçlerine entegre edilmesi ve yatırımcıların bu araçlara olan güveninin artırılması, piyasa sürdürülebilirliği açısından kritik öneme sahiptir. Finansal piyasaların geleceği, bu dönüşüm sürecinin nasıl yönetileceğine bağlı olarak şekillenecektir.

#### 4. Sonuç

Finansal piyasalar, modern ekonomilerin en dinamik ve stratejik bileşenlerinden biridir. Bu piyasalar, sermaye akışlarını yönlendiren, ekonomik kalkınmayı destekleyen ve risk yönetimi gibi kritik işlevleri yerine

getiren yapılar olarak öne çıkar. Geleneksel anlamda finansal piyasalar; hisse senetleri, tahviller, döviz ve emtia gibi çeşitli yatırım araçlarını bünyesinde barındırır ve bireylerden uluslararası kurumlara kadar geniş bir katılımcı yelpazesi için fırsatlar sunar. Bu bağlamda, finansal piyasaların tarihsel gelişimi, küresel ekonomiye etkileri ve geleceğe yönelik öngörülerini hem akademik literatürün hem de pratik finansal analizlerin temel konularından biri olmuştur. Son yıllarda, dijitalleşmenin hız kazanması ve yenilikçi teknolojilerin finansal sistemlere entegrasyonu, finansal piyasaların dinamiklerini önemli ölçüde değiştirmiştir. Blok zinciri teknolojisi, yapay zekâ ve büyük veri analitiği gibi unsurlar, geleneksel yatırım araçlarının işleyişine yeni boyutlar kazandırmakta ve piyasaların yapısında dönüşüme yol açmaktadır. Bu değişimler, yalnızca finansal işlemlerin hızını ve verimliliğini artırmakla kalmamakta, aynı zamanda yatırımcı davranışlarını ve piyasaların temel işleyiş mantığını da yeniden şekillendirmektedir. Özellikle kripto varlıklar ve merkeziyetsiz finans (DeFi) uygulamaları gibi yeni nesil finansal ürünler, geleneksel yatırım araçlarıyla rekabet eder hale gelmiştir.

Geleneksel yatırım araçları, köklü yapıları ve görece düşük oynaklık seviyeleri nedeniyle hala güvenilir birer yatırım aracı olarak kabul edilmekte, ancak bu araçların geleceği, piyasalardaki dijitalleşme eğiliminden etkilenmektedir. Özellikle hisse senetleri ve tahviller gibi araçlar, dijital platformlarda işlem görme süreçleriyle daha erişilebilir hale gelirken, risk yönetim stratejilerinde de değişiklikler ortaya çıkmaktadır. Bu dönüşüm, yatırımcıların risk ve getiri arasındaki dengeyi yeniden değerlendirmelerine neden olmakta ve finansal piyasaların geleceğine yönelik stratejik öngörüler geliştirilmesini gerekli kılmaktadır. Geleceğin finansal piyasalarında, geleneksel ve modern yatırım araçlarının bir arada bulunduğu hibrit bir yapı kaçınılmaz görünmektedir. Bu hibrit yapı, yatırımcılara daha geniş bir ürün yelpazesi ve risk-getiri dengesini optimize etme imkânı sunacaktır. Örneğin, geleneksel araçlar, düşük oynaklık ve güvenilirlik özellikleriyle yatırımcıların risklerini yönetmelerine katkı sağlarken; dijital araçlar, yüksek getiri ve likidite imkanlarıyla bu portföyleri tamamlayabilir. Sonuç olarak, finansal piyasaların geleceği, geleneksel ve modern araçların uyum içinde çalıştığı bir ekosisteme doğru evrilmektedir. Bu süreçte, düzenleyici otoritelerin, yatırımcıların ve finansal piyasa aktörlerinin iş birliği, piyasaların sürdürülebilirliğini sağlamada belirleyici olacaktır. Geleneksel araçların bu yeni dinamiklere entegre edilmesi, yalnızca bireysel ve kurumsal yatırımcıların değil, küresel ekonominin de yararına olabilir. Bu nedenle, bu araçların yenilikçi yaklaşımlarla desteklenmesi ve finansal sistemin modernleşmesine katkıda bulunmaları, sürdürülebilir bir finansal gelecek için önemlidir.

## Kaynakça

- Aksoy, A. ve Tanrıöven, C. (2007). *Sermaye Piyasası Yatırım Araçları ve Analizi*, Gazi Yayınevi, Ankara.
- Atıcı G. and Gürsoy G.(2015). “Changing Ownership in the Turkish Non-Financial Corporations Listed on Borsa Istanbul (BIST)”, *Corporate Ownership & Control Journal*, Volume 13, Issue 1, 1062-1072.
- Atıcı, G. (2018), “Finansal Piyasalar ve Kurumlar, A. Gündoğdu (Ed), *Finansal Yönetim Temel Teoriler ve Açıklamalı Örnekler* içinde (51-64). 2. Baskı, Seçkin Yayıncılık. Ankara.
- Aydın, N, Şen, M.ve Berk, N., (2018). “Finansal Sistem, Finansal Piyasalar, Finansal Araçlar ve Kurumlar”, G. Sevil ve Başar (Ed), *Finansal Yönetim-I*, T.C. Anadolu üniversitesi Yayını, Eskişehir.
- Aydın, N., Başar, M. ve Coşkun, M.(2010). *Finansal Yönetim*, Detay Yayıncılık, Eskişehir.
- Aydın, Y. (2016). “Finansal Piyasalar”, A. Gündoğdu (Ed), *Finansal Piyasalar ve Kurumlar Teori ve Türkiye Uygulamasına Güncel Bakış* içinde (47-78). 1. Baskı, Seçkin Yayıncılık, İstanbul.
- Babuşcu, Ş.,(2018). “Finansal Piyasalar ve Kurumlar”, A. Gündoğdu (Ed), *Finansal Yönetim* içinde (65-88). Ankara: Seçkin Yayıncılık.
- Baye, M.R. ve Jansen, D.W.,(1995), *Money, Banking, And Financial Markets: An Economic Approach*, Houghton Mifflin Company, Baston.
- Brealey, R. A., Myers, S.C., Marcus, A.J.,(2023). *Fundamentals of Corporate Finance*, Eleventh Edition, McGraw-Hill, United States.
- Canbulat, S.(2009).*Türkiye’de Yatırım Araçlarının Getirilerinin Modellenmesi Üzerine Uygulama alışması*, Yayınlanmış Yüksek Lisans Tezi, Ankara Üniversitesi Fen Bilimleri Enstitüsü, Ankara.
- Cecchetti, S. G. and Schoenholtz, K.L.(2017). *Money, Banking, and Financial Markets*, McGraw-Hill, United States.
- Günel, M.(2019). *Para Banka ve Finansal sistem*, Gazi Kitapevi, Ankara.
- Gürsoy, C.T. (2012). *Finansal Yönetim İlkeleri*, 2. Baskı, Beta Basım A.Ş, İstanbul.
- Karan, B.M. (2021). *Yatırım Analizi ve Portföy Yönetimi*, 7.Baskı, Gazi Kitapevi, Ankara.
- Karan, B.M. (2022). *Yatırım Analizi ve Portföy Yönetimi*, 8.Baskı, Gazi Kitapevi, Ankara.
- Kaya, G.A. (2013). *Türkiye Muhasebe-Finansal Raporlama Standartları’na Göre Finansal Araçların Muhasebeleştirilmesi*, Yayınlanmış Doktora Tezi, İnönü Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Malatya.
- Korkmaz, T. ve Ceylan, A. (2007). *Sermaye Piyasası ve Menkul Değer Analizi*, Ekin Kitapevi, Bursa.

- Mishkin, F. S. and Eakins, S. G. (2018). *Financial markets and Institutions*, Ninth Edition, Pearson Education. United Kingdom.
- Özarlan, Ö.S. (2018). “Menkul Kıymet Değerlemesi”, T. Münyas (Ed), *Finansal Yönetim ve Portföy Teorisi* içinde (183-203). Ankara: Seçkin Yayıncılık.
- Ross, S.A, Westerfield, R.W. ve Jordan, B.D.J.,(2022), *Fundamentals of Corporate Finance*, Thirteenth Edition, McGraw-Hill, United States.
- Sevil, G. (2018), “Sermaye Piyasası Araçları”, V. Akgiray ve F. Temizel (Ed), *Sermaye Piyasaları ve Finansal Kurumlar* içinde (108-129). Eskişehir: Anadolu Üniversitesi Yayın No:3769.
- Uzunoğlu, S.(2020). *Para ve Döviz Piyasaları*, Genişletilmiş Dördüncü Basım, Literatür Yayınları, İstanbul.