



Doç. Dr. Aysel Gündoğdu, 1985 yılında doğdu. İlköğretim ve liseyi İzmir’de bitirdi. 2007 yılında Marmara Üniversitesi Sermaye Piyasası Bölümü’nde lisans eğitimini tamamladı. Öğrenciliği döneminde Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası, Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsası, İstanbul Menkul Kıymetler Borsası’nda staj yaptı. 2007–2010 yılları arasında finans sektöründe analist olarak çalıştı.

Marmara Üniversitesi Bankacılık ve Sigortacılık Enstitüsü Sermaye Piyasası ve Borsa Bölümü’nde yüksek lisans eğitimini (2010) tamamlayan Gündoğdu, aynı Enstitüden Bankacılık Anabilim Dalında doktor unvanını aldı. 2018 yılında finans alanında doçentliğini alan Gündoğdu, halen İstanbul Medipol Üniversitesi İşletme ve Yönetim Bilimleri Fakültesi’nde öğretim üyesi

Aysel Gündoğdu’nun bankacılık ve finans alanında yayımlanmış 16 kitabı, 100’ü aşkın ulusal ve uluslararası makale ve bildirileri vardır. Aynı zamanda *Banka ve Sermaye Piyasası Araştırmaları* dergisinin editörü olan Gündoğdu’nun çalışma alanı finans, yatırım ve davranışsal ekonomidir. Kurumsal şirketlere eğitim, seminer ve danışmanlık hizmeti de vermektedir.

- www.finansoloji.com
- twitter.com/dragundogdu
- youtube.com/c/finansokulu
- instagram.com/docdragundogdu
- linkedin.com/in/ayself

Doç. Dr. AYSEL GÜNDOĞDU

Herkese Göre
FİNANS



Remzi Kitabevi

HERKESE GÖRE FİNANS / Aysel Gündoğdu

© Remzi Kitabevi, 2020

Her hakkı saklıdır.

Bu yapıtın aynen ya da özet olarak
hiçbir bölümü, telif hakkı sahibinin
yazılı izni alınmadan kullanılamaz.

Yayına hazırlayan: Nesrin Arslan

Kapak: Keremcan Gümüştaş

ISBN 978-975-14-1952-1

BİRİNCİ BASIM: Haziran 2020

Kitabın basımı 2000 adet yapılmıştır.

Remzi Kitabevi A.Ş., Akmerkez E3-14, 34337 Etiler-İstanbul

Sertifika no: 10705

Tel (212) 282 2080 Faks (212) 282 2090

www.remzi.com.tr post@remzi.com.tr

Baskı: Seçil Ofset, 100. Yıl Mah. Matbaacılar Sitesi

4. Cad. No: 77 Bağcılar-İstanbul

Sertifika no: 44903 / Tel (212) 629 0615

Cilt: Çifçi Mücellit, 100. Yıl Mah., Matbaacılar Sitesi

5. Cad. No: 24-25 Bağcılar-İstanbul

Tel (212) 629 4783

Önsöz

Finans kelimesini duyunca aklınızda rakamlar, yüzdeler uçuşuyor biliyorum. Eğitimime başlamadan önce ben de böyle düşünüyordum. Lisans eğitimimde klasik bir ders düzeni ve teorik kitaplar ile dört yıl geçirinca de böyle düşünmeye devam ettim. Ne zaman ki finans benim araştırma alanım oldu işte o zaman rakamların ardını merak ettim. Rakamları oluşturan unsurları; insanı, duyguları ve şaşkınlığımızı... Davranışsal finansı çıktığı yolun sonu... Şimdi artık finansın ardını görebiliyorum. Finansın görünmeyen tarafını gören biri olarak matematiği sevmeyen bir toplumda, eğitim kalitesi giderek düşen bir ülkede finans dersleri veriyorum.

Tüm öğrencilere matematik öğretmek elimden gelmez. Ancak elimden gelen başka şeyler olabilir diye başladım bu kitaba. Mesela finansı basite indirerek anlatabilirim. Daha yumuşak bir dil ile finansı anlatan bir kitap yazabilirim. Sabaha karşı dört gibi geldi bu fikir aklıma ve açtım bilgisayarını, içeriği yazmaya başladım. Umarım bu kitap finansı merak edenler için sıkılmadan okuyacakları bir kaynak olur.

İyi bir ekonomist ya da iyi bir finansçı olmak için sadece rakamlar yetmiyor. Bu uğraşlar disiplinler arası yani ülkelerin genel özelliklerini, sektörleri, insanları, psikoloji ve sosyoloji bilmeden finansçı olunmuyor. Görünen finansal raporların meydana gelmesini sağlayan sosyolojik yapılar da var. Örneğin, Türkiye’de öğrenilen finansal yönetim bilgileri bir Japon şirketi için aynı anlama gelmeyebilir. İşin sadece matematik ve teorik boyutunu baz alan finans yöneticileri için zamanla eksik taş-

lar ortaya çıkabilir. Bu nedenle, finans ya da ekonomi öğrencileri, her açıdan kendisini geliştirmeli ve disiplinler arası çalışmalara da önem vermelidirler.

Doç. Dr. Aysel Gündoğdu
İstanbul Medipol Üniversitesi

İçindekiler

BİRİNCİ BÖLÜM

Temel Kavramlar

Finans Nedir?	11
Finans ile Muhasebe Aynı Şey mi?	11
Finans Yöneticisi Ne İş Yapar?.....	12
Finansçı Hangi Sorulara Yanıt Arar?	12
Kâr Etmek Her Şey midir?	13
Finans Yöneticisi ile İşletme Sahibinin Arasında Çıkar Çatışması Olursa? (Temsil Maliyeti)	14
Kurumsal Yönetim, İşletmeler İçin Neden Önemlidir?	14
Enflasyon Finansın İşlerini Karıştırır mı?	15

İKİNCİ BÖLÜM

Finansal Piyasalar ve Kurumlar

Finansal Piyasa Nedir?	17
Para Piyasası ile Sermaye Piyasası Arasında Fark Var mı?.....	17
Para Piyasaları ve Özellikleri Nelerdir?	18
Para Piyasası Araçları Nelerdir?.....	19
Para Piyasasında Kimler Aracı Olur?	20
Fon Arz Eden Taraflar	21
Fon Talep Edenler Taraflar	22
Türkiye’de Para Piyasasının En Önemli Gelişmesi Nedir?	23
Para Piyasasına Hangi Piyasalar Örnek Verilebilir?.....	24
Sermaye Piyasası Araçları Nelerdir?.....	26
Sermaye Piyasası Kurumları Nelerdir?.....	27
Türkiye’de Sermaye Piyasası Faaliyetleri Ne Zaman Başlamıştır?	29

Borsa Nedir? Nasıl İşlem Yapılır?	29
İşletmeler İçin Alternatif Finansal Araçlar Nelerdir?	30
Türev Sözleşmeler Ne İşe Yarar? Türleri Nelerdir?.....	30
Forward Sözleşmeleri (Alivre Sözleşmeler)	31
Futures Sözleşmeleri	32
Opsiyon Sözleşmeleri.....	33
Swap Sözleşmeleri.....	34
Banka Kurmak Kolay mı? Kimler Banka Kurabilir?	34
Banka Türleri Nelerdir? Hangi İşleri Yapabilirler?	36
Mevduat Türleri Nelerdir?.....	36
Katılım Bankacılığı ile Mevduat Bankacılığı Arasında Farkı Var mı?.....	37
Kredi Kartları, Banka Kartları	38
Bankaların Karşılaştığı Riskler Nelerdir?	38
Basel Düzenlemelerinin Amacı Nedir?	40
Bankalar Neden ve Nasıl Denetlenir?	41
Banka ve İtibar Arasında Nasıl Bir İlişki Vardır?.....	42
Türk Bankacılık Sektörünün Karnesi.....	44
Türk Sermaye Piyasasının Karnesi	46
Finansal Piyasaların Otoriteleri Kimlerdir?	47
Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB)	47
Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu (BDDK)	47
Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu (TMSF)	48
Sermaye Piyasası Kurulu (SPK).....	48
Borsa İstanbul (BIST)	49
İstanbul Finans Merkezi Olabilir mi?.....	49

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

Finansal Analiz ve Hesaplamalar

Bilanço ve Gelir Tablosunun Yapısı Nasıldır?	51
Bilanço	51
Gelir Tablosu	52
İşletmenin Temel Kaynakları Nelerdir?	53
Finansal Analiz Nedir? Neden Yapılır? Türleri Nelerdir?.....	55
En Çok Kullanılan Finansal Analiz Türü: Oran Analizi	55
F/K ve PD/DD Nasıl Hesaplanır? Ne İşe Yarar?.....	68

İşletmeler Neden Nakit Tutar?	71
İşletme Ne Kadar Nakit Taşımalıdır?	71
Stok Nedir?	73
İşletmeler Stok Yönetiminde Neye Önem Vermelidir?.....	74
Stok Yönetiminin Maliyetleri Nelerdir?.....	74
Bir İşletmenin Ekonomik Sipariş Miktarı Nasıl Ölçülür?.....	75
Stok Devir Süresini Etkileyen Faktörler Nelerdir?.....	76
Başa Baş Analizi Nasıl Yapılır?.....	77
Kaldıraç Analizleri Nelerdir? Nasıl Yapılır?.....	79
Reel Getiri Nedir?.....	83
Basit ve Bileşik Faiz Arasındaki Fark Nedir?.....	83

DÖRDÜNCÜ BÖLÜM

Kurumsal Finans

İşletme Kâr Dağıtılmalı mıdır?	85
İşletmeler Finansal Açıdan Başarısız Olduğunda Olası Durumlar Nelerdir?	86
Borçlanmak mı Daha İyidir, Yoksa Sermaye Arttırmak mı?	87
Borçlanmada Verginin Etkisi Nedir?.....	88
İşletmelerde Çalışma Sermayesinin Önemi Nedir?	88
İşletmelerde Alacak Yönetiminde Dikkat Edilmesi Gerekenler Nelerdir?	89
İşletmeler, Yatırım Yapacakları Projeleri Seçerken Hangi Yöntemlere Başvurur?.....	90
Finansal Varlıkların Değeri Nasıl Hesaplanır?	91
Borsada İşlem Gören İşletmelerin Sorumlulukları Nelerdir?.....	91
Bir İşletmenin Halka Açık Olması Ne Anlama Gelmektedir?	92

BEŞİNCİ BÖLÜM

Bireysel Finans

Bir Ekonomiste En Çok Sorulan Soru: Neye Yatırım Yapalım?...93	
Bankalar Batarsa Ne Olur?	95
Bankada Unutulan Paraya Ne Olur?	98
Bireysel Emeklilik (BES) Kötü Bir Yatırım mı?	98
Bireysel Emeklilik Sistemi Kimler İçin İdeal Yatırımdır?	100
Spekülasyon ile Manipülasyon Arasındaki Fark Nedir?.....	102

Bireysel Yatırımcının Sınavı: Stop-Loss Ne Demektir?	104
Türk Finans Piyasalarında Yatırımcı Korunuyor mu?	104
Yatırımcının Psikolojisi	106

ALTINCI BÖLÜM

Portföy Yönetimi ve Finansın Teorileri

Modern Finansın Doğuşu Ne Zaman Olmuştur?	109
Markowitz'in Finans Bilimine Katkısı Nedir? (Modern Portföy Teorisi).....	109
Risk ile Beklenen Getiri Arasındaki İlişki Nasıldır?.....	110
Portföy Çeşitlendirmesi Ne Demektir?	110
Etkin Piyasa Hipotezi Nedir?.....	111
Modigliani ve Miller Yaklaşımı.....	113
Finansal Varlıkları Fiyatlama Modeli (Capital Assets Pricing Model – Capm).....	114
Likidite Tercihi Teorisi: James Tobin	115
Arbitraj Fiyatlama Teorisi: Ross ve Çok Faktörlü Modeller.....	116
Çok Faktörlü Modeller: Fama-French Üç Faktörlü Model ve Diğerleri	116
Finansal Sözlük.....	117
Kaynakça.....	127

BİRİNCİ BÖLÜM

Temel Kavramlar

FINANS NEDİR?

Bir bireyin ya da işletmenin fon kaynağı bulması, bulduğu kaynağı verimli bir şekilde kullanması ve bunun için araştırma yapmasına finans denir.

Finans sadece işletmeler için değil bireyler için de önemlidir. Toplumunu oluşturan en küçük ve en güçlü birim olan aile bütçesini buna örnek olarak verebiliriz. İlkokula giderken “Aile, toplumun en küçük yapı taşıdır” sözünü çoğumuz duymuşuzdur. O dönemler bunun ne anlama geldiğini tam olarak anlamak zordu. Toplumları gözlemlemeye başlayınca söz anlam kazanmaya başlıyor. Ailenin ekonomide, tüketimde, gelirdede zannettiğimizden çok daha derin ve önemli bir rolü vardır.

FINANS İLE MUHASEBE AYNI ŞEY Mİ?

Finans ile muhasebe birbiri ile karıştırılan faaliyetlerdir. İkisi birbirinin tamamlayıcısı olup aynı anlama gelmez. Finans bölümünün görevleri arasında finansal kaynak araştırma, kredi ödemelerinin takibi ve kâr payı ödemeleri gibi işler yer alır.

Muhasebenin görev alanında ise tüm finansal işlemleri kayıt altına almak, dönem sonu raporlamaları, verginin takibi işlemleri yer alır.

Finansçının işleri daha çok geleceğe yönelik risk unsuru içerirken muhasebecinin işleri ise geçmişe ait işlemlerin kaydı üzerinedir. Finansçı bu yönü ile muhasebeciden ayrılır. Bir finansçının ekonominin, sektörün ve şirketin geleceğini okuyabilmesi için donanımlı ve risk alan bir uzman olması gerekir.

Her ne kadar aynı işleri yapmasalar da finans ve muhasebenin işleri birbirini tamamlar. Bu nedenle muhasebe ve finans terimlerinin birlikte kullanımı sıkça görülür.

FİNANS YÖNETİCİSİ NE İŞ YAPAR?

Finansçının en önemli görevi, işletmenin faaliyetleri için en uygun maliyetteki finansal kaynağı bulmak, bu kaynağı doğru işlere yatırmak ve yapılan yatırımın verimliliğini takip etmektir. Kaynağı bulduktan sonra doğru yatırımın seçilmesi ve takibi de finansın uğraş alanına girmektedir. Bu durum bir finansçının sadece ekonomik verileri takip ederek ve bankalar ile ilişkileri yöneterek başarılı olamayacağını gösterir. İyi bir finans yöneticisi olabilmek için öncelikle dünya ve ülke ekonomisini takip etmek, yatırım yapılan sektörü iyi tanımak ve yatırım yapılan ülkenin toplumsal özelliklerini iyi bilmek gerekir. Böylelikle, finans yöneticisi işletmenin piyasaya değerini maksimum seviyeye çıkarmayı amaçlar.

FİNANSÇI HANGİ SORULARA YANIT ARAR?

Bir finans yöneticisi işletmenin finansal yönetimini yaparken bazı kararlar alır. Bu kararlar, yatırım kararları ve finansman kararları olarak ikiye ayrılır.

- Yatırım kararlarında sorulması gereken en önemli soru, “Hangi projelere yatırım yapılacak?” sorusudur. İşletme-

nin Yönetim Kurulu'nun önerileri doğrultusunda bir finansal analiz yapılır. Sermaye bütçelemesi doğrultusunda bu yatırımın yapılıp yapılmayacağı nedenleri ile birlikte rapor edilir. Bu kararlarda projelerin ülkedeki durumuna, ülkenin makro ekonomik göstergelerine ve nakit akışına bakılır.

- Yatırım kararı verdikten sonra bu yatırımı yapmak için kaynağın nereden ve ne şekilde bulunacağına karar verilmelidir. Bu kararlara finansman kararları denilir. Burada finans yöneticisinin sorması gereken ise “Yatırım için kaynak nereden bulunacak?” sorusudur.

KÂR ETMEK HER ŞEY MİDİR?

2000’li yıllara geldiğimizde pek çok konuda olduğu gibi işletmelerin yönetim anlayışında da ciddi değişimler oldu. Eskiden rekabet de görece daha düşük olduğu için şirketlerin tek nihai amacı kâr etmektir. Kâr et de nasıl edersen et prensibine dayalı bir anlayış benimseyen şirketlerin yerini müşteriye, çevreye, insanı daha çok önemsemek zorunda kalan bir anlayış geldi. Rekabetin artması kalitenin ve tüketici haklarının artmasına yaradı. Ama çevreye daha az mı zarar veriyorlar diye sorarsanız bu konu tartışılır.

Peki şöyle bir soru sorsam size... Kâr eden her şirket iyi işler mi yapar? Etik bir anlayışa mı sahiptir? Sanırım aklın yolu bir... Dünyada satış rekorları kıran fast-food ya da gazlı içecek markalarını düşündüğümüzde obeziteyi arttırdıkları bilimsel olarak kanıtlanan bu şirketler görünürde topluma fayda sağlayarak sosyal sorumluluk görevleri üstleniyor. Müthiş kâr oranlarına ulaşan bu tarz şirketler aslında uzun vadede insana zarar veriyor. Ancak kullandıkları yöntemler ile sevimli görünmeye çalışmaları işin tuhaf yanı...

Finansal açıdan bakalım. Nasıl oluyor da bu şirketler hem zararlı işler yapıp hem de çok kazanıyorlar?

İşletmeler kâr etmenin yanında, zamanında optimum risk ve iyi bir itibar yönetimi ile piyasa değerine ulaşırlar.

Geleneksel finansta	⇒	tek hedef kâr
Modern finansta	⇒	zaman + itibar + risk + kâr = piyasa değeri

Bu şirketler riski ve itibarı yönetiyorlar, kâr da kendiliğinden geliyor.

FINANS YÖNETİCİSİ İLE İŞLETME SAHİBİNİN ARASINDA ÇIKAR ÇATIŞMASI OLURSA? (TEMSİL MALİYETİ)

Sermayedar yani işletmenin sahibi ya da hissedarları her zaman çok kazanmak isterler. Peki ya şirket yöneticileri kazanmayı onlar kadar çok isterler mi? Hayır! Finansta buna “temsil sorunu” denir.

Peki bu durumda ne yapmak gerekir? İşte bunun cevabı kurumsal yönetimde yatıyor. İşletmeler kurumsal yönetim anlayışına sahip olduklarında temsil sorunları azalmaktadır. Temsil sorunları ile baş edebilmek için işletmeler denetimden geçerler. Bu denetimler işletmeye ek maliyete sebep olur. Bu maliyete de temsil maliyeti denir.

KURUMSAL YÖNETİM, İŞLETMELER İÇİN NEDEN ÖNEMLİDİR?

Kurumsal yönetim, literatürde iki farklı yaklaşım ile tartışılan bir konudur. Biri *stakeholder* (paydaş) yaklaşımıdır. Bu yaklaşımın göre uzun dönemde değer yaratan tüm paydaşların süreç-

ten fayda sağlaması beklenmektedir. Diğer yaklaşım ise; *shareholder*, sadece hissedarların menfaatlerini gözetme üzerine olan yaklaşımdır. Başta Almanya, Fransa olmak üzere Kıta Avrupası paydaş yaklaşımına odaklanırken, ABD ve İngiltere ise Anglo-sakson bakış ile hissedar yaklaşımına odaklanmaktadır. Özellikle 21. yüzyılın başından beri şirketler, tek amaçlarının kâr gütmek olduğunu anladıklarında uzun vadeli bir yaşam süremeyeceklerinin farkına vardılar. Şirketin iç ve dış çevresindeki itibarı, kurumsal sosyal sorumluluk ile toplumda yarattığı etki, finansal konuları destekleyici unsurlar oluşturmaya başladı. Bu nedenle, artık paydaş yaklaşımı, hissedar yaklaşımını da içerisine alan daha kapsamlı ve daha uzun soluklu bir yaklaşımdır diyebiliriz.

İşletmelerin itibar, ilişkiler, bilgi ve yeteneklerini kapsayan maddi olmayan kaynaklarının yönetilmesi ve kurumsal bir çerçeveye yerleştirilmesi giderek önem kazanmaktadır. Bu nedenle, maddi olmayan ve ilişki esaslı kaynakları anlayabilen, idare edebilen bir işletme, maddi kaynaklara dayalı yapılan anlaşmalarda daha başarılı ve sürdürülebilir olabilmektedir.

21. yüzyılın başlarından beri, işletmeler doğrudan kâr odaklı olmaktan daha çok “değer” odaklı olmaya doğru bir aşama içerisindedirler. Özellikle kriz dönemlerinin getirdiği “güven” sorunu ve “şeffaflık” gereği, işletmeleri daha önce gündemlerinde olmayan “itibar” ve “kurumsal yönetim” konularına itmiştir. Yaşanan bu dönüşüm işletmelerin yönetim ilkelerini, iç ve dış çevredeki değişimlere verilen tepkileri de değiştirmiştir.

ENFLASYON FİNANSIN İŞLERİNİ KARIŞTIRIR MI?

Fiyatların genel seviyesinin sürekli artışı, enflasyonun teorik tanımıdır.

Enflasyondan kasıt, bir ürün ya da hizmetin fiyatının tek başına artması değildir. Enflasyon aslında bir sepettir. Türkiye İş-

