

ŞİRKETLERİN HALKA ARZINDA ÖZELLİKLI HUSUSLAR

EDİTÖR: DR. MUSTAFA YILMAZ

EĞİTİM
yayınevi

ŞİRKETLERİN HALKA ARZINDA ÖZELLİKLI HUSUSLAR

Editör: Dr. Mustafa Yılmaz

Genel Yayın Yönetmeni: Yusuf Ziya Aydoğan (yza@egitimyayinevi.com)

Genel Yayın Koordinatörü: Yusuf Yavuz (yusufyavuz@egitimyayinevi.com)

Sayfa Tasarımı: Kübra Konca Nam

Kapak Tasarımı: Eğitim Yayınevi Grafik Birimi

T.C. Kültür ve Turizm Bakanlığı

Yayıncı Sertifika No: 76780

E-ISBN: 978-625-385-045-6

1. Baskı, Aralık 2024

ŞİRKETLERİN HALKA ARZINDA ÖZELLİKLI HUSUSLAR

Editör: Dr. Mustafa Yılmaz

IV+82 s., 135x215 mm

Kaynakça var, dizin yok.

E-ISBN: 978-625-385-045-6

Copyright © Bu kitabın Türkiye'deki her türlü yayın hakkı Eğitim Yayınevi'ne aittir. Bütün hakları saklıdır. Kitabın tamamı veya bir kısmı 5846 sayılı yasanın hükümlerine göre kitabı yayımlayan firmanın ve yazarlarının önceden izni olmadan elektronik/mekanik yolla, fotokopi yoluyla ya da herhangi bir kayıt sistemi ile çoğaltılamaz, yayımlanamaz.

EĞİTİM

yayınevi

Yayınevi Türkiye Ofis: İstanbul: Eğitim Yayınevi Tic. Ltd. Şti., Atakent mah. Yasemen sok. No: 4/B, Ümraniye, İstanbul, Türkiye

Konya: Eğitim Yayınevi Tic. Ltd. Şti., Fevzi Çakmak Mah. 10721 Sok. B Blok, No: 16/B, Safakent, Karatay, Konya, Türkiye
+90 332 351 92 85, +90 533 151 50 42, 0 332 502 50 42
bilgi@egitimyayinevi.com

Yayınevi Amerika Ofis: New York: Egitim Publishing Group, Inc. P.O. Box 768/Armonk, New York, 10504-0768, United States of America
americaoffice@egitimyayinevi.com

Lojistik ve Sevkiyat Merkezi: Kitapmatik Lojistik ve Sevkiyat Merkezi, Fevzi Çakmak Mah. 10721 Sok. B Blok, No: 16/B, Safakent, Karatay, Konya, Türkiye
sevkiyat@egitimyayinevi.com

Kitabevi Şubesi: Eğitim Kitabevi, Şükran mah. Rampalı 121, Meram, Konya, Türkiye
+90 332 499 90 00
bilgi@egitimkitabevi.com

İnternet Satış: www.kitapmatik.com.tr
+90 537 512 43 00
bilgi@kitapmatik.com.tr

 **kitapmatik**
İnternetKitapçınız

İÇİNDEKİLER

1. BÖLÜM

HALKA ARZ VE DEZAVANTAJLARI..... 1

Aysel Zeynep Cansever, Muhammet Ali Önal

2. BÖLÜM

SERMAYE PİYASASI MEVZUATINA GÖRE HALKA ARZ HUKUKİ SÜRECİ 18

Ayşe Tuğba Öztürk

3. BÖLÜM

HALKA ARZA KATILIM VE DAĞITIM ŞEKİLLERİ... 27

Osman Burak Gözlü

4. BÖLÜM

HALKA ARZDA PAZARLAMA VE DUYURULMA STRATEJİLERİ 36

Mosab Noorıkazaj, Marufa Qasemy

5. BÖLÜM

HALKA ARZIN FIRSATLARI, RİSKLERİ VE GELECEK PERSPEKTİFİNE DAİR İNCELEME..... 56

Ender Durgun

6. BÖLÜM

ŞİRKET DEĞERLEME YÖNTEMLERİ 70

Akif Burak Ekentok, Mustafa Çakmak

1. BÖLÜM

HALKA ARZ VE DEZAVANTAJLARI

Aysel Zeynep Cansever¹, Muhammet Ali Önal²

1. Özet:

Bu çalışma, halka arzı daha iyi anlayabilmek için okura halka arzın tanımı ve önemini anlatmakta ve avantajları, dezavantajları bölümleri ile birlikte ekonomik etkilerini incelemektedir. şirketlerin hisselerini halka açarak sermaye arttırma, finansal muhasebelerini yönetme gibi şirketin büyümesi için ihtiyaçlarının karşılanması ve likidite sağlanması gibi süreçleri sunmaktadır. Halka arz, şirketlerin sermaye arttırımı olarak önemli finansal stratejiler ve başlıca avantajlarıyla birlikte sermaye teminini doğru yapmak, şirket bilinirliğini arttırması için likiditesini arttırması önemlidir bunları sağlayıp doğru bir yatırımcı tabanı oluşturması gerekmektedir. Kamusal süreçlerinde de mutlaka denetim yükümlülüklerine dikkat ederek yönetimi kısa vadeli ve uzun vadeli planlar içerisinde performanslarına odaklı hale gelmesi gerekmektedir. Bu gereklilikler ve kurallar dahilinde oluşan dezavantajları da göz önünde bulundurarak doğru bir değerlendirme gerçekleştirmeleri gerekmektedir. Halka arz sürecinde, şirketin değerini doğru bir şekilde belirleyebilmesi için yatırımcıları etkin bir şekilde bilgilendirmek onların ilgisini çekmesi gerekmektedir. Bu çalışmamızda halka arzın finansal ve kurumsal etkilerini değerlendirmeye alarak şirketler için yaşanacak bu sürecin avantajları ve dezavantajlarını kapsamlı bir şekilde ele aldık.

1 ORC-ID: 0009-0009-4108-761X

2 ORC-ID: 0009-0002-9500-8939

Anahtar kelime: Halka Arz, Avantajları, Dezavantajları, İç Kaynaklar, Dış Kaynaklar

2. Giriş:

Halka arzları, günümüzün büyüme ve sermaye ihtiyaçlarını karşılamak için tercih edilen finansal araçlardan biri olup, iş dünyasının önemli bir dönüm noktasında temsil etmektedir. İlk halka arz, bir şirketin büyümesini ve sermaye ihtiyaçlarını finanse etmek, mevcut hissedarlar için likiditeyi artırmak ve genel olarak kamuoyunun dikkatini çekmek için kullanılır. Bir şirketin halka arzı olduğunda, genellikle borsada işlem görmeye başlar ve yatırımcılar şirketin hisselerini alıp satabilirler. Bu süreç şirketler ve yatırımcılar için önemli fırsat ve riskler yaratmaktadır. Halka arz sürecinin en önemli adımlarından bir şirketin değerinin mümkün olduğunca doğru belirlenmesidir. Bir şirketin değerinin doğru belirlenmesi, potansiyel yatırımcıların hisse senetlerine ilgisini artıracak ve halka arzdan öngörülen getirileri pozitif bir etki yaratacaktır. (Bağcı & Sarıay, 2021). Bir şirket hisselerini halka arz ettiğinde, genellikle halka açık bir şirketin hisseleri borsada alınıp satıldığında meydana gelir (Mortaş & Orman, 2019). Sermaye piyasası hukuku açısından özel bir terim olan halka arz kavramı, her türlü sermaye piyasası aracının edinilmesine yönelik genel bir davet ve bu davet sonrasında gerçekleştirilen satış olarak tanımlanabilir. “Çünkü Türkiye’deki mevcut şirketlerin %95’i küçük şirketlerden oluşmaktadır ve büyük şirketlerin henüz kendilerine ait bir kurum kültürü ve yapısı yoktur. Şirketlerin kurumsallaşma yolunda geçireceği aşamalar öncelikle halka arz, ardından yönetimin profesyonelleşmesi ve güçlü bir organizasyon yapısının oluşturulmasıdır” (Uzay, 1996). Özellikle Türkiye’de ki küçük ve büyük şirketlerin temeli aile şirketlerine dayanmaktadır küçük şirketler büyürken doğru büyümenin profesyonelleşmeyle birlikte yürütülebilmesi için aile anayasası önem arz etmektedir. “aile işletmelerinde ailenin ve işletmenin farklı hedefleri bulunmaktadır. İşletmenin temel amacı sürdürülebilir kar elde etmek ve faaliyetini

devam ettirmektir. Ailenin amacı ise, aile üyelerinin sürekli bir mutluluk içinde olması, bireylerin nesiller boyunca iyi bir şekilde yetiştirilmesi ve ailenin varlığının sürdürülmesidir. Bu iki amacın uyumlu bir şekilde ilerlemesi için, gelecek nesilleri de dikkate alarak aile anayasalarının oluşturulması gereklidir. Aile anayasaları hazırlanırken işletmenin ve ailenin nesiller boyu uyum içinde sürdürülebilirliğini sağlamak hedeflenmektedir. Ayrıca, aile üyelerinin sayısı arttıkça, aile işletmesinin çıkarlarını gözeterek ortak bir aklın oluşturulması da amaçlanmaktadır”. Finansal işlemler, büyüme sermayesinin artırılmasında, varlık değerinin artırılmasında ve büyüme stratejilerinin desteklenmesinde önemli bir rol oynamaktadır. Halka arzın temel amacı, bir şirketin büyümesi için gerekli mali kaynakların sağlanmasıdır. Sonuç olarak şirketin değeri ve itibarının artması, özel mülkiyetten kamu mülkiyetine geçmesi ve daha geniş bir yatırımcı çevresiyle bağlantı kurmaktadır. Bu nedenle halka arz yalnızca finansal açıdan değil, aynı zamanda şirketin pazarlama ve marka değeri açısından da önemlidir (Dırın & Tutan, 2015). Anonim ortaklık konusu halka arz için önemli hususlardan biridir. Bir şirketin halka açılmaya karar vermesi durumunda dikkate alınması gereken finansal ve sistematik riskler vardır. Halka arzın şirketin yönetim yapısı, hissedar ilişkileri ve iş birimleri üzerindeki gücünün dikkate alınması önemlidir. Bu genel halka arzın tanımı, süreci ve ülkedeki gelişimi gibi temel konulara değinerek halka arzların işletmelere ve ekonomiye etkisi ayrıntılı olarak tartışılmaktadır. Bu halka arzların iş dünyasındaki rolünü ve önemini daha iyi anlayacak ve halka arz sürecinin tamamlanması bir olduğu vurgulanacaktır (Uzay, 1996).

3. 1. HALKA ARZIN TANIMI VE ÖNEMİ:

Halka arz terimi, finans literatüründe bir şirketin hisselerinin halka ilk ihracını ifade etmek için kullanılır. İhraç, sermaye piyasası araçlarının ihraç edenler tarafından ihraç edilmesini ve bunların halka arzlı veya halka arzsız olarak satılmasını ifade eder (Pamukçu & Öztürk, 2018). Halka arz,

kapsamlı bir kavramdır ve yalnızca hisse senetlerinin değil, bütün sermaye piyasası vasıtalarının satın alınmasına yönelik genel bir davet ve bu daveti takip eden satışı ifade eder. Halka arzın ilk kez borsada işlem görmeyen bir şirket tarafından yapılması durumunda daha önce paylarını halka arz eden şirketlerin paylarını yeniden halka arz etmesine ikinci halka arz denir(Mortaş & Orman, 2019). Şirketlerde halka açılmanın üç yöntemi vardır. Birinci yöntem, mevcut hissedarların hisselerini borsada veya tezgah üstü olarak halka arz etmeleri durumunda ortaya çıkar. İkinci seçenek ise sermaye artırımı yöntemiyle hisselerin halka talep edilmesidir. Son yöntem ise ilk ikisinin birleşimi olup sermaye artırımı yoluyla hisselerin halka arz edilmesi ve mevcut ortakların elindeki hisselerin bir bölümünün halka arz edilmesinden oluşmaktadır. Şirketler hisselerini iki şekilde halka arz edebilirler; birincil piyasalarda halka arz ve ikincil piyasalarda halka arz olarak geçmektedir. Birincil piyasalar, hisse senetleri ve tahviller gibi piyasaya ilk kez sürülen veya ihraç edilen menkul kıymetlerin ilk kez işlem gördüğü piyasalardır. Halka arz sırasında birincil piyasa işlemlerinden elde edilen fonlar doğrudan ihraç eden şirketin kasasına aktarılarak tasarrufların yatırımlara aktarılması sağlanmaktadır (İşeri & Yozgat, 2005). Doğrudan arz olarak bilinen arz, sermaye piyasasına yatırım yapan özel kişilerle doğrudan ilişki kurularak halka arz edilen payların satışlarıdır. Dolaylı çıkarımlar, fon toplamak isteyen şirketlerin çıkarımlar yapması ve bu amaçla sermaye piyasasındaki bir aracı kurumun hizmetlerinden yararlanması durumunda ortaya çıkar. Aracı kurum hizmetlerinden yararlanmak, tedavüle çıkacak payların satış ve dağıtımına ilişkin teminat talep etmek anlamına da gelebilir. Dolaylı çıkarımın avantajı, ihracatçının aracı kurumun sermaye piyasasındaki uzmanlık ve tecrübesinden üst düzey fayda sağlayabilmesidir (Pamukçu & Öztürk, 2018). İlk halka arz edilen hisse senetleri paylar halka arz edildiği andaki gerçek değerinden daha düşük bir fiyatla satılabilir ve hisselerini düşük fiyatla halka arz eden şirketler yatırımcı

çekmeye çalışarak düşük fiyatlandırmayla borsada aktif rol üstlenmeyen yatırımcıları halka arzlara katılmaya teşvik etmek için etkili bir yöntemdir (Kurtaran, 2010). İkincil piyasalarda halka arz, hisse senetlerinin veya menkul kıymetlerin birincil piyasada satıldıktan sonra yatırımcılar arasında alınıp satıldığı bir piyasadır. Yani birincil piyasada halka arz edilen paylar ikincil piyasada yatırımcılar arasında alınıp satılmaktadır. Bu ikincil piyasa bir takas veya emtia piyasasından gelmektedir. Yatırımcılar bu piyasada alım satım işlemlerini gerçekleştirmekte ve emtia ile menkul kıymetlerin fiyatı arz ve talebe göre belirlenmektedir. İkincil piyasaların önemi, likidite sağlaması ve yatırımcıların hisse senetlerini kolaylıkla alıp satmalarına olanak sağlamasıdır (Kesbiç & Taşdemir, 2019). Şirketin sermaye ihtiyacını karşılamak amacıyla genellikle ikincil halka arz yapılmaktadır. İkincil halka arzda hisse senetleri belirli bir piyasa fiyatı üzerinden borsada satışa sunulur. Şirketlerin halka arzı gerçekleştirmeden önce, halka arz sırasında yapılacak işlerin belirlenmesi ve yürütülmesi için sermaye piyasası kurulu tarafından yetkilendirilmiş bir aracı kurum ile kendi bünyesinde bir ekip oluşturup aracılık sözleşmesi imzalaması gerekmektedir. Halka açılacak şirketin daha sonra mali tablolar hazırlaması ve bağımsız bir muhasebe firmasıyla anlaşmaya varması gerekiyor (Mortaş & Orman, 2019). Halka arza başvuran şirketin SPK tarafından yetkilendirilmiş bir bağımsız olarak denetlenmesi ve ilgili sermaye piyasası mevzuatına uygun olarak hazırlanması gerekmektedir. Sermaye piyasalarında, kamunun elindeki atıl ve anlamsız tasarruflar da dahil olmak üzere nakit transferlerinin sisteme uygulanması, bu sayede ortakların finansal ihtiyaçlarının karşılanması ve sermayenin tabana dağıtılması sermaye piyasası araçlarının halka arzı ile gerçekleşmektedir (Yener, 2022). Halka arzda anonim ortaklığın önemi büyüktür. Gelişmiş ülkelerde anonim şirketler başlangıçta bireyler ve aileler tarafından kurulsa da zamanla ekonomik gelişmeye paralel olarak hisse senetleri halka satılarak yaygınlaşmıştır. Halka açık anonim şirket veya

borsada işlem gören kapalı şirket kurulmasının gerekliliği konusunda ise kotasyonun ekonomik bir amaca hizmet ettiği konusunda görüş birliği bulunmaktadır. Bu ekonomik amaç genel olarak kalkınma için gerekli sermaye birikimini sağlamak ve mülkiyetin adil dağılımını sağlamaktadır. Halka arzın ekonomik amacı, yeni yatırımların veya işletme sermayesi ihtiyaçlarının karşılanmasında kullanılabilecek alternatif kaynaklardan biri olmasıdır. Öz sermaye finansmanı şirketlere dış finansmana göre önemli avantajlar sunmaktadır (Çelik, 2005). Öz sermaye finansmanı şirketlerin finansman riskini azaltır ve dış kaynak kullanımı yani borç kapasitesini artırır. Anonim ortaklığın avantajlarını şu şekilde sıralayabiliriz;

- Hisse senetlerinin piyasa fiyatının belirlenmesi
- Şirket imajının güçlendirilmesi
- Hisse senetleri için likidite sağlanması
- Borsa işlemleri yoluyla yeni pazarlar açılması ve yabancı kuruluşlarla ortak girişimler kurulması
- Şirket denetiminin daha etkin hale getirilmesi ve şirket yönetiminde verimliliği artırılması
- Şirket hakkındaki bilgilerin daha şeffaf ve doğru olmasını sağlanması
- Vergi muafiyetlerinden yararlanması
- Profesyonel yönetim anlayışının olması (Uzay, 1996).

Halka arzın önemli olmasının en büyük nedenlerini şu şekilde de özetleyebiliriz; sermaye artırımı yönünden önemi, şirketlerin sermaye artırmaya olanak sağlayarak şirketlerin büyüme projelerini finanse eder ve yeni yatırımlar yapmasına olanak tanımaktadır. Serbest piyasa ekonomisinde de sermayenin etkin dağıtımı ve şirketlerin büyüme potansiyellerini gerçekleştirmeleri açısından önem arz etmektedir. Yatırımcı çeşitliliği ve likidite yönünden, şirketin hisselerini çok çeşitli yatırımcılar arasında popüler hale getirerek hisselerin likiditesini artırır, yatırımcılar için ticareti kolaylaştırır ve piyasa fiyatının daha adil ve şeffaf bir şekilde

belirlenmesine katkıda bulunur. Şirket değerinin belirlenmesi yönünden, şirketin gerçek değerini yansıtan bir piyasa fiyatı yaratır ve bu süreçte yatırımcılar hisselerin fiyatını arz-talep dengesine göre belirler. Bu, şirketin değerinin adil bir şekilde belirlenmesini sağlar ve şeffaflığı artırır (Barak, 2014).

4. 2. HALKA ARZIN AVANTAJLARI:

Halka arz olan firmalar belli zaman dilimlerinde halka arz olmayan firmalara göre bir yıl sonrasında sabit varlıklarla daha hızlı büyümesi gerçekleşmektedir ve yıllar geçtikçe halka arz oldukları için daha avantajlı ileriye dönük bir büyüme gösterirler. Yeterli sermayesi olmayan veya ortaklığa ayırabilecekleri sermayeyi azaltmak isteyen kurucuların, kamudan sermaye toplanmasına izin verilmektedir. Kuruma göre devlet finansmanı iyi bir kolaylaştırma şeklidir ve para toplama kolaylığı insanların yatırımlara katılmasına olanak sağlamaktadır (Lefebvre, 2023). Menkul kıymetlerin halka arzında aracılık da dahil olmak üzere çeşitli yatırım hizmetleri ve faaliyetlerini belirterek bu faaliyetlerde yer alan tarafların yükümlülüklerini ve sorumluluklarının önemli büyük bir etkisi vardır. menkul kıymetlerin halka arzı, bir şirketin hisselerini veya diğer finansal araçlarını kamuya satması anlamına gelir ve şirketler için önemli bir finansman kaynağıdır. Önemi ve sağlayacağı faydaları şöyle özetleyebiliriz; sermaye artırımı ve finans sağlama, likidite sağlama, şirket değerinin artması, kurumsallaşma ve şeffaflık, yatırımcı tabanının genişlemesi, ekonomik kalkınma ve piyasaların gelişimi için önem arz etmektedir (Dağlı & Kurtaran, 2008). Kamuoyu güveni ve görünürlük açısından halka arza baktığımızda ilk halka arzlar şirket adını tanınırlığının artmasına yardımcı olur ve halka açık ticaret, şirketlerin kamuoyuna karşı daha fazla şeffaflık, hesap verebilirlik sağlanması halkın ve yatırımcıların güvenini artırmaktadır. Halka açılmak şirketin itibarını artırır ve geniş bir kitle oluşturmuş olur. Halka açık hisse senetleri bir şirketin itibarını arttırabilir ve daha fazla yatırımcının ilgisini çekebilir. Halka arzlar, hisse fiyatlarını arttırabilecek ve hissedarlara getiri

sağlayabilecekleri yatırım fırsatları oluşmaktadır. Sermaye artışındaki avantajında ilk halka arz bir şirketin büyüme ve genişleme programlarını desteklemek için sermaye sağlar ve bu yeni sermaye şirketin işletme kapasitesini artırabilir. Yeni pazarlara girmeyi kolaylaştırmak veya araştırma geliştirme faaliyetlerini desteklenmesi, halka açılan şirketlerin hisselerini satarak daha fazla para toplayabilir ve bu para şirketin büyümesini desteklemek için kullanılabilir ve yeni projelere yatırım yaparak şirket borcunu azaltabilir (Küçükkocaoğlu & Çakır, 2018). Likidite varlığı olarak şirket hisseleri halka satıldığında şirket hisselerinin alınıp satılması kolaylaşacaktır. Bu, yatırımcıların hisselerini istedikleri zaman satabilecekleri anlamına gelmektedir. Halka açık şirketlerin payları borsa veya borsalar aracılığıyla kolaylıkla alınıp satılabilmektedir. Yatırımcıların hisse dönüştürmesini ve likiditeyi artırmasını kolaylaştırır. Yatırımcı çeşitliliğinin avantajı yönünden halka açık olan hisse senetleri bir şirkete diğer şirketleri satın alma esnekliği sağlar veya şirketin büyüme stratejilerini destekleyen şirket hisselerini kullanan birleşmeler şirketin riskini dağıtarak yatırımcıların beklentilerine cevap vermektedir (Bağcı & Sarıay, 2021). Çalışanlar açısından avantajlarını da göz ardı etmemek lazım şirketin başarısına daha fazla katkı sağlayabilmeleri ve şirketin performansını arttırmalarına yardımcı olabilir. Birincil piyasa işlemleri yoluyla kamu ihraçları yoluyla elde edilen fonlar, doğrudan ihraç eden şirketin hazinesine aktarılarak tasarrufların yatırıma dönüştürülmesi sağlanmaktadır. Doğrudan ihraç, hisse senetlerinin bireysel sermaye piyasası yatırımcılarına doğrudan ilişkiler kurularak halka arz edilmesi anlamına gelmektedir. Doğrudan madencilik dolaylı madencilik göre avantajı, madencilik aracılık eden bir kurum bulunmadığından madencilik maliyetlerinden tasarruf sağlamasıdır. Dolaylı çıkarım, işletmelerin fon toplamak amacıyla sermaye piyasası aracılarının hizmetlerini kullandıkları çıkarımını ifade etmektedir. Bir aracı kurumun hizmetlerinden yararlanmak, mevcut hisselerin satışını ve dağıtımını gerektiren bir garanti şeklinde de olabilir. Dolaylı

çıkarmının avantajı, ihraççının sermaye piyasası aracılarının bilgi ve tecrübelerinden maksimum faydayı sağlayabilmesidir. Bu bilgi ve deneyim birikimi, sermaye ihtiyacı olan ihraççıların piyasaya arz edecekleri finansal varlık türlerini seçerken, fiyatlarken ve karşılama gereken koşulları belirlerken sağlıklı kararlar almalarına olanak sağlar. Ayrıca dolaylı çıkarımlar, aracı kurumun kavramsal aralığındaki yatırımcılar üzerinde olumlu bir etki yaratarak çıkarımların başarısına katkıda bulunabilir. Ancak aracı kurumların yaygın olması nedeniyle hisse senetlerinin tek bir kişinin elinde toplanmasının önüne geçilebilir. Düşük fiyatlandırmanın avantajları, yatırım bankalarının halka açılan şirketlere hisselerini halka açılır açılmaz satma sözü vermesi olabilir (Kesbiç & Taşdemir, 2019). İkinci önemli husus ise, bunların halka ilk kez hisse ihraç eden şirketlerin daha sonraki dönemlerde ikincil halka arzları olmasıdır. Halka açıldıktan sonraki birkaç yıl içinde diğer hisselerini yatırımcılara satan şirketlerin, halka arzlarını düşük fiyatlama olasılıkları daha yüksektir. Sonuç olarak bu şirketlerin hisseleri daha sonraki ihraçlarda daha cazip hale gelmesidir. Üçüncü önemli faktör ise şirketin öz sermaye yapısıdır. Üst yönetimin mülkiyeti, acentelik maliyetlerini arttırır (Küçükkocaoğlu & Çakır, 2018). Bu durum aynı zamanda şirket hisselerinin likiditesini de azaltmaktadır. Bu nedenle, düşük likidite ve yüksek vekalet maliyetleri nedeniyle yatırımcılar daha düşük fiyatlama talep etmektedir (Kurtaran, 2010). Yeşil inovasyon, düşük hisse fiyatlandırması yoluyla halka arz değerini arttırır, halka arzın düşük fiyatlandırmasını düşürür ve yatırımcıları daha yüksek değerlemeler için çeker ve yeşil patentler halka arzın düşük fiyatlandırılmasını azaltarak daha iyi pazar performansına yol açar (Meng vd., 2024).

5. 3. HALKA ARZIN DEZAVANTAJLARI:

Halka arz sürecinde ekonomik belirsizlikler halka arz sayısını ve gelirlerini olumsuz etkiler. Kurumsal kalite belirsizliğini halka arz faaliyeti üzerindeki etkisini azaltır ne kadar kalite düşük olursa o kadar halka arz faaliyetleri olumsuz etkilenir.

Şirketler ekonomik belirsizlik sırasında alternatif finansman kanalları aramalı ve çeşitlendirme yapılmazsa halka arz sırasında riskler çoğalır. Halka arz yönetim ekipleri üzerindeki baskıyı arttırması halka açık düzenleyici kurumların getirdiği daha katı düzenleyici yükümlülükler ve artan sorumlulukları, sürekli inceleme ve raporlama baskısı altında tutar. Bu durum yöneticilerin uyum ve yatırımcı ilişkilerine daha fazla zaman ve kaynak harcamasına neden olabilir (Demir vd., 2023). Yatırımcıların dikkatsizliği teklif kesinliğini olumsuz etkiler. Toplam dikkatsizlik daima halka arz fiyatlandırma verimliliğini düşürür. Çarpıklık tercihi konusu da büyük etkileri vardır (Chi vd., 2023). Çarpıklık tercihi küresel olarak halka arzın düşük fiyatlandırmasını etkiler. Yasal risk, ihraççıların halka arzlarında çarpıklık tercihlerinden yararlanmasını engeller. Kültürel faktörler, yatırımcıların piyango benzeri ödemeler için tercihlerini etkiler. Yüksek çarpıklık halka arzlarında gözlenen uzun vadeli düşük performansına sebep olmaktadır (Cho & Kim, 2023). Geri çekilen halka arzlar, daha sonraki halka açık pazarlara girme girişimlerinde gecikmelerle karşılaşır ve toplam teklif gelirlerinde önemli bir azalma yaşayarak stratejik konumlarını etkiler. Geri çekilen halka arzlar, yüksek büyüyen girişimler üzerinde kalıcı bir iz bırakarak, halka açık sermaye piyasalarına yeniden yaklaşırken önemli gecikmelere ve zorluklara yol açarak potansiyel olarak büyüme ve performansın durmasına neden olur. Şirketlerin halka arzı, kurumsal yönetimi önemli ölçüde etkileyebilir. halka arz sonucunda, şirket hisselerinin bir kısmı genel hissedarlar tarafından satın alınabilir, bu da şirketin kurucuları veya yöneticileri için kontrol kaybına veya hissedarların çıkarlarını dengeleme zorluklarına yol açabilir. Ayrıca, halka arzlar şirketleri kısa vadeli baskılara maruz bırakabilir; hisseler, piyasa beklentileri ve kısa vadeli yatırımcı talepleri nedeniyle büyük fiyat dalgalanmalarına neden olabilir. Bu durum, şirket yöneticilerini kısa vadeli ve kar odaklı kararlar almaya itebilir ve uzun vadeli stratejik hedefleri etkileyebilir. Son olarak, halka arz sürecinin yüksek

maliyetleri vardır; mevzuata uygunluk, yatırımcı ilişkileri ve diğer giderler sürekli olarak şirketin kaynaklarını büyüme ve gelişme fırsatlarından alıkoyabilir (Humphrey, 2024). İlk halka arz getirilerindeki dalgalanmalar, bu süreçte hisse senetlerinin değerinin doğru belirlenmesini zorlaştırmaktadır. Bu yüzden, hisse senetleri ilk kez halka arz edildiğinde gerçek değerlerinin altında bir fiyatla satılabilir veya şirketler düşük fiyatla halka arzı tercih edebilirler. Şirketlerin düşük fiyatla halka arzı tercih etmelerinin dezavantajları; sermaye kaybı, şirket değerinin düşük algılanması, mevcut hissedarların zarar görmesi, ilk halka arzda talep patlaması ve uzun vadeli performans sorunları gibi sonuçlar doğurabilir (Pamukçu & Öztürk, 2018). Anonim ortaklıkları açısından (Çelik, 2005), anonim şirketler, temel olarak bir ticaret ortaklığı olmalarının yanı sıra, ekonomik hayatta diğer ticaret ortaklıklarından çok farklı işlevler üstlenirler. Bu şirketler, halkın ekonomik kalkınmaya katılımını teşvik eden bir araç olarak kabul edilmektedir. Halka açık şirketler sıkı düzenleyici gerekliliklere ve raporlama yükümlülüklerine tabidir. Bu durum, şirketin operasyonel esnekliğini azaltabilir ve yönetime ek yük getirebilir. Halka açık olmayan anonim ortaklıklar bu kapalı yapılarından kaynaklı fonksiyonlarını yerine getiremeyip ekonomik ve sosyal güveni sarsmaktadır. Sermaye piyasaları, işletmelere kaynak arayışında yeni fırsatlar sunmaktadır fakat bu sisteme entegre olamayan işletmeler, yoğun rekabet koşullarında varlıklarını sürdürülebilmek için kaynak sorunlarını borçlanarak çözmeye çalışmaktadır bu da maliyeti arttırarak işletmenin finansal tablolarına zarar vermekte ve performanslarını olumsuz etkilemektedir (Bağcı & Sariaç, 2021). Ticari markaların temel işlevlerinden biri, tüketicilere ürün pazarını aramalarında yardımcı olmaktır. Ticari markalar, bir firmanın ürün geliştirmesi hakkında temel bilgileri taşıyarak ve önceden değerlendirme endişelerini hafifleterek, halka arz sürecindeki çeşitli taraflar arasındaki bilgi asimetrisini azaltabilir ve böylece halka arzın düşük fiyatlandırılmasını olumsuz etkiler (Yang & Yuan, 2022).

6. 4. HALKAARZ OLAN FİRMALARIN ULLANDIĞI İÇ VE DIŞ KAYNAKLARIN AVANTAJI VE DEZAVANTAJLARI:

Şirketler belirli bir büyüklüğe ulaşınca kadar sermaye ihtiyaçlarını iç ve dış kaynaklardan karşılayabilirler. Halka arz, şirketlerin kullandığı önemli dış kaynaklardan biridir. Halka arz yoluyla şirketler finansman sağlayabilir, likidite düzeylerini arttırabilir, hem yerli hem yabancı yatırımcılara kendilerini tanıtmaya fırsatı bulabilir ve hisse senetlerinin dar bir grubun elinde kalması yerine geniş bir yatırımcı kitlesine yayılmasını sağlayabilirler (Pamukçu & Öztürk, 2018).

Kurumsal yönetimin şirkete sağlayacağı avantajlar vardır (Aktan, 2013).

7. 5. İÇ KAYNAKLAR:

5.1.Finansal Ve Muhasebe Departmanları:

Hazırlık aşamasında firmanın finansal açıdan muhasebe departmanlarının gerekli finansal raporların hazırlanması ve düzenleyici gereksinimlerin karşılanması için çalışması gerekmektedir. Düzenlilik esas alınarak finansal raporların ve belgelerin doğruluğu, tutarlılığı sağlanarak yatırımcıların güvenini kazanabilirler (Kaya, 2016).

5.2.Yönetim Ve İcra Kurulu: Halka arz için verilen kararı ve stratejik planlamalar için gerekli kararın alınması, yönlendirmeler yapılarak sürecin doğru yönetilmesi sağlanır (Demirel, 2014).

5.3.Hukuk Departmanı: Şirketlerin halka arz sürecinde yasal düzenlemelere uyum sağlayabilmesi için gerekli hukuki altyapının sağlam olması gerekmektedir. İlgili sözleşmeler hazırlanarak, belgelerin doğruluğu sağlanarak süreci doğru bir şekilde başlatmaları gerekmektedir (Albayrak, 2022).

5.4.İnsan Kaynakları: Personelin halka arz sürecine uygun olarak eğitilmesi ve bilgilendirilmesi ve çalışanların süreçle ilgili soruları yanıtlayarak iç iletişimi doğru bir şekilde yönetmesi gerekmektedir. Personeli hazır olmayan şirketlerin

çalışma disiplinlerinden tutun, maliyet yönetimlerine birçok departmanında plansızlık ve düzensizlik getirir (Benligiray, 2006).

8. 6. DIŞ KAYNAKLAR:

6.1.Yatırım Bankaları: Danışmanlık sunarak şirketlere stratejik danışmanlık hizmetinden yararlanarak halka arzın en iyi şekilde gerçekleşmesini sağlamaları piyasa koşullarını, yatırımcı ilgisini değerlendirmelerinde, uygun fiyatlandırma gibi stratejilerini belirlemede avantaj sağlamaktadır (Geçer vd., 2023).

6.2.Hukuk Firmaları: Halka arz sürecindeki adımlarda, şirketin yasal gereksinimlere uyum sağlaması için hizmet vermektedir. Belge hazırlığında uygunluğa destek vermektedir (Albayrak, 2022).

6.3.Denetim Firmaları: Denetim firmaları şirketin finansal raporlarını denetleyerek doğruluğunu, güvenilirliğini sağlar belgelerde yer alacak finansal bilgilerin denetimi raporlama sürecinde yardımcı olur (Yakar, 2015).

6.4.Halkla İlişkiler Ve İletişim Ajansları: Şirketin tanıtımı kamuoyuna ve yatırımcılara doğru, etkili bir şekilde tanıtılması için stratejik iletişim çalışmaları yürütmektedir. En önemli etken medya yönetimidir ve şirketin itibarını korur. Yükselişlerine en büyük etkende diyebiliriz (Özcan vd., 2020).

6.5.Pazarlama Danışmanları: Potansiyel yatırımcılarla ilişkilerin kurulması, sürdürülmesi için stratejik pazarlama çalışmaları yaparak tanıtım turları düzenleyerek yatırımcının ilgisini artırır. Şirketin potansiyelini yükseltmek için birçok yöntemle başvurulabilir. Adım adım şu şekilde özetleyebiliriz; yeni pazarlar keşfetmek, ürün ve hizmet geliştirmek, rekabet analizinin yapılması, müşteri geri bildirimlerine önem vermek, kişiselleştirilmiş özel hizmetler sunmak, Ar-Ge planı, tedarik zinciri yönetimi, finansal planlama ve kontrolü, marka güçlendirme, çalışan motivasyonu ve gerekli eğitimleri gibi yöntemler şirketlerin potansiyellerini yükseltmektedir (Otay, 2014).

9. 7. SONUÇ:

Bu başlıklar altında halka arz süreçlerini görüyoruz ki önemli avantajlar sağlarken beraberinde çeşitli riskler ve dezavantajlar da getirir. Şirketler, halka arz kararını alırken bu dezavantajları ve potansiyel riskleri dikkatlice değerlendirip risklere karşı hazır bir şekilde yıllık planlarını oluşturup maliyetlerini ayarlamalıdır. Şirketin marka bilinirliği arttıkça şirket itibarı yükselmekte ve rekabet avantajı sağlamaktadır. Kurumsal yönetim iyileştirilerek şirketin hesap verebilirlik ve şeffaflık standartlarını yükseltmeleri gerekir. Halka açık olabilmek için şirketlerin mali durumları ve ticari faaliyetleri hakkında daha detaylı ve düzenli raporlama yapmaları gerekmektedir. Bu, kurumsal yönetimi güçlendirir, yatırımcıların güvenini artırır ve şirketin sürdürülebilir büyümesini destekler. Hem iç hem dış kaynaklardan yararlanarak sağlam bir halka arz süreci geçirebilirler. Sermaye piyasasına katılan şirketler elde ettikleri finansman ve likiditeyi yeni yatırımlar için kullanması yatırımcı çekme ihtimalini yükseltecektir. Likiditelerinin sürdürülebilir olması diğer yandan şirketin günlük faaliyetlerini yerine getirerek finansman ve likidite bulmakta güçlük veya hali hazırdaki borçlarını ödeyebilmek adına halka arz olması yatırımcı nezdinde hoş karşılanmaz ve yatırımcı çekemez bu da şirketlerin uzun veya kısa vadede mevcut durumları ile varlıklarını sürdürebilmeleri çok mümkün olmayabilir. Şirketlerin finansmanlarını devamlı hale getirebilmeleri için bu süreçte; finansal durum, hisse senedi fiyatları, ilgili sektör ve rekabet, şirketin yönetimi, halka arz neden olduğu yani fonlar nasıl kullanılacağı veya büyüme stratejileri neler, riskleri neler gibi temel soruların cevaplarını bularak ve süreci planlı ve kurallara uygun yürüttüğü sürece başarılı bir halka arz gerçekleştirmiş olacaklardır.

10.8. KAYNAKÇA:

- Aktan, C. C. (2013). Kurumsal Şirket Yönetimi. *Organizasyon ve Yönetim Bilimleri Dergisi*, 5(1), Article 1.
- Albayrak, Ö. A. (2022). 6335 Sayılı Kanun'un Mal Varlığının Korunması İlkesine Etkisinin Değerlendirilmesi. *Adalet Dergisi*, 68, Article 68.
- Bağcı, H., & Sarıay, İ. (2021). Halka Açık Piyasa Değeri ve Piyasa Değerinin İşletme Performansındaki Rolü: Bist Halka Arz Endeksi'nde Bir Uygulama. *Finansal Araştırmalar ve Çalışmalar Dergisi*, 13(24), Article 24. <https://doi.org/10.14784/marufacd.880613>
- Barak, D. O. (2014). Hisse Senedi Piyasasında Halka Açıklık Oranının Piyasa Fiyatı Üzerine Etkisi. *Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Meslek Yüksekokulu Dergisi*, 10(1-2), Article 1-2.
- Benligiray, S. (2006). İşletmelerimizde İnsan Kaynakları Bölümlerinin ve Yöneticilerin Önemi Öneri Dergisi, 7(25), Article 25. <https://doi.org/10.14783/maruoneri.677359>
- Chi, Y., He, J., Ma, X., & Wu, F. (2023). Institutional investor inattention bias in auctioned IPOs. *Journal of Banking & Finance*, 150, 106831. <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2023.106831>
- Cho, E., & Kim, W. (2023). Skewness preference and IPO underpricing: International evidence. *Research in International Business and Finance*, 66, 102054. <https://doi.org/10.1016/j.ribaf.2023.102054>
- Çelik, A. (2005). Halka Açık Anonim Ortaklık Statüsünün Kaybedilmesi. *Selçuk Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi*, 13(1), Article 1. <https://doi.org/10.15337/SUHFD.2017.188>
- Dağlı, H., & Kurtaran, A. (2008). İlk Halka Arzlarda Düşük Fiyatlandırmayı Etkileyen Unsurlar: Türkiye Örneği. *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, 39, Article 39.
- Demir, E., García-Gómez, C. D., Díez-Esteban, J. M., & Farinha, J. B. (2023). How does uncertainty impact IPO activity? International evidence. *Finance Research Letters*, 58, 104517. <https://doi.org/10.1016/j.frl.2023.104517>
- Demirel, Y. (2014). Yönetim Kurulu Yapısının Şirkete Getirdiği Fırsat ve Tehditler: eBay Örneği. *İstanbul Üniversitesi İşletme Fakültesi İşletme İktisadi Enstitüsü Yönetim Dergisi*, 25(76), Article 76.
- Dırım, F., & Tutan, M. (2015). Ekonomik Krizlerin Ardından Büyük Aile İşletmesi Anayasası: İzmir İli Merkezli Üç Aile İşletmesi Örneği. *Yaşar Üniversitesi E-Dergisi*, 10(38), Article 38. <https://doi.org/10.19168/jyu.30266>
- Geçer, T., Çakalı, K. R., & Baloğlu, G. (2023). Kalkınma ve Yatırım Bankaları Tarafından Kabul Edilen Fonlar Hesabında Gerçekleşen İşlemlerin Muhasebeleştirilmesi. *Uluslararası Muhasebe ve Finans Araştırmaları Dergisi*, 4(2), Article 2.
- Humphrey, J. (2024). Beyond the IPO horizon: Understanding the determinants and consequences of IPO withdrawal. *Journal of Business Venturing Insights*, 21, e00439. <https://doi.org/10.1016/j.jbvi.2023.e00439>

- İşeri, M., & Yozgat, U. (2005). İşletmelerin Halka Açılma Nedenlerine İlişkin Bir Araştırma. *Muhasebe ve Denetime Bakış*, 14, Article 14.
- Kaya, G. A. (2016). Türkiye Muhasebe-Finansal Raporlama Standartları'na Göre Finansal Araçların Muhasebeleştirilmesi. *Fırat Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 25(1), Article 1. <https://doi.org/10.18069/fusbed.05021>
- Kesbiç, C. Y., & Taşdemir, B. M. (2019). Halka Açıklık Oranının Finansal Performans Üzerindeki Etkisi. *Yönetim ve Ekonomi Dergisi*, 26(2), Article 2. <https://doi.org/10.18657/yonveek.589982>
- Kurtaran, A. (2010). İlk Halka Arzlardaki Düşük Fiyatlandırmanın İstanbul Menkul Kıymetler Borsasında Değerlendirilmesi. *Atatürk Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, 22(1), Article 1.
- Küçükkoçoğlu, G., & Çakır, N. (2018). Halka Arzda Aracı Kuruluş İtibarının Etkisi. *Muhasebe Bilim Dünyası Dergisi*, 20(4), Article 4. <https://doi.org/10.31460/mdbdd.420687>
- Lefebvre, V. (2023). The growth process of IPO firms. *Journal of Business Venturing Insights*, 19, e00377. <https://doi.org/10.1016/j.jbvi.2023.e00377>
- Meng, Q., Peng, T., Song, X., & Wang, S. (2024). Green innovation and IPO return: Evidence from China. *International Review of Economics & Finance*, 93, 660-677. <https://doi.org/10.1016/j.iref.2024.03.043>
- Mortaş, M., & Orman, M. İ. (2019). Halka Arz ve Sonrası Firma Değerlemeleri: Bıst Şehir Endeksi Firmaları Üzerine Karşılaştırmalı Bir Araştırma. *Avrasya Uluslararası Araştırmalar Dergisi*, 7(18), Article 18. <https://doi.org/10.33692/avrasyad.595757>
- Otay, F. (2014). Pazarlama İletişiminde Global Pazarlama Stratejisi. *Selçuk İletişim*, 1(4), Article 4. <https://doi.org/10.18094/si.39037>
- Özcan, H., Işık, T., Dünya, P., & Kocabaş, İ. (2020). Türkiye'deki Özel Firmaların ve Halka İlişkiler Ajanslarının Halka İlişkiler Mezunlarına Bakış Açıları ve Halkla İlişkiler Çalışanlarından Beklentileri. *Türkiye Mesleki ve Sosyal Bilimler Dergisi*, 3, Article 3.
- Pamukçu, A., & Öztürk, E. (2018). Halka Arzlarda Düşük Fiyatlama ve Borsa İstanbul'a Arz Olma Kriterleri. *İda Academia Muhasebe ve Maliye Dergisi*, 1(2), Article 2.
- Uzay, Ş. (1996). Türkiye'de Anonim Ortaklıklarda Halka Açılma. *Erciyes Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 12, Article 12.
- Yakar, S. (2015). Denetim Kalitesinde Denetim Komitesinin Etkinliği. *Elektronik Sosyal Bilimler Dergisi*, 14(54), Article 54. <https://doi.org/10.17755/esosder.71902>
- Yang, B., & Yuan, T. (2022). Trademark and IPO underpricing. *Financial Management*, 51(1), 271-296. <https://doi.org/10.1111/fima.12369>
- Yener, E. B. (2022). Halka Arza Aracılık Sözleşmelerinin Hukuki Niteliği. *Adalet Dergisi*, 68, Article 68.

11. Abstract:

In order to better understand the public offering, this study explains the definition and importance of the public offering to the reader and examines its economic effects along with its advantages and disadvantages. It offers processes such as increasing capital by offering companies' shares to the public, managing their financial accounting, and meeting the company's needs for growth and providing liquidity. Public offering is important for companies to increase their liquidity in order to increase their awareness, to provide capital correctly, with important financial strategies and main advantages, and to create a correct investor base by providing these. In public processes, management must pay attention to audit obligations and focus on their performance within short-term and long-term plans. They must make an accurate assessment, taking into account the disadvantages that arise within these requirements and rules. In order to ensure correct growth in determining the company value during the public offering process, they need to attract investors with correct information. In this study, we evaluated the financial and corporate effects of public offering and comprehensively discussed the advantages and disadvantages of this process for companies.

Key words: Public Offering, Advantages, Disadvantages, Internal Resources, External Resources

Biography

AYSEL ZEYNEP CANSEVER: She graduated from Necmettin Erbakan University, Faculty of Applied Sciences, Department of International Trade on 18.07.2022.

MUHAMMET ALİ ÖNAL: He graduated from Necmettin Erbakan University, Faculty of Applied Sciences, Department of International Trade on 21.06.2023

2. BÖLÜM

SERMAYE PİYASASI MEVZUATINA GÖRE HALKA ARZ HUKUKİ SÜRECİ

Ayşe Tuğba Öztürk³

ÖZET

Bu çalışma, halka arz süreçlerinin Türkiye'deki yasal düzenlemeler çerçevesinde nasıl işlediğini ve Sermaye Piyasası Kurulu'nun (SPK) bu süreçteki rolünü açıklamayı amaçlamaktadır. Halka arz, şirketlerin büyüme stratejilerinin önemli bir parçası olup, aynı zamanda yatırımcılar için yeni fırsatlar sunmaktadır. Bu süreçlerin şeffaf ve güvenilir bir şekilde yürütülmesi, piyasa güvenliğinin sağlanması ve yatırımcı haklarının korunması açısından büyük bir önem taşır. Çalışma, SPK'nın bu süreçlerdeki denetleyici rolünü analiz ederek, halka arzın hem şirketler hem de yatırımcılar için taşıdığı önemi vurgulamayı amaçlamaktadır. Sermaye Piyasası mevzuatından yararlanılarak yapılan bu çalışmada hem halka arz olacak şirketler için hem de yatırımcılar için gerekli aşamalar kanunlar çerçevesinde anlatılmayı amaçlanmıştır. Halka arz süreçlerinde ve sermaye piyasalarında mevzuata uyum, tüm taraflar için kritik bir öneme sahiptir. Yatırımcılar kendi haklarını korumak için, şirketler ise kendi özlük haklarını korumak için kanunlardan yararlanmalıdırlar. Halka açılacak şirket veya yatırımcıya halka açılma sürecindeki aşamaları SPK mevzuatı dâhilinde sırasıyla bu çalışmada inceleyebilirsiniz.

Anahtar Kelimeler: Sermaye Piyasası Kurulu, SPK mevzuatı, Halka Arz Hukuki süreci

1.GİRİŞ

SPK 6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu'nun 3. maddesi uyarınca, halka arz; '*Sermaye piyasası araçlarının satın alınması için halka çağrıda bulunulması veya hisse senetlerinin borsada veya borsa dışında devamlı işlem görmesi amacıyla satış*ıdır" (SPK, m. 3). Şirketlerin büyümek ve yeni finansman kaynaklarına ulaşmaları açısından hisselerini halka sunarak sermaye piyasalarına açılmaları gerekmektedir. Halka arz, bir nevi halka çağrıda bulunarak hisselerine ortak olmayı teklif etme ve neticesinde sermayelerini arttırma eylemleridir (Bekçi & Özboyacı & Negiz, 2010). Bu eylemlerini gerçekleştirirken hukuka aykırı olmayan, şeffaf ve güvenilir bir prosedür uygulamalıdır. Yatırımcıların korunmasını sağlamak, piyasa güvenilirliğini arttırmak ve şirketlerin şeffaflık ilkelerine uygun hareket etmesini temin etmek amacıyla SPK hükümlerine uygun hareket edilmelidir (Göktürk, 2023). Sermaye Piyasası Kurulu (SPK), Türkiye'de gerçekleşen halka arzların düzenlenmesinde, düzenlemelerin denetlenmesinde ve yatırımcıların çıkarlarını korumada önemli bir role sahiptir. SPK, halka açılmak isteyen şirketlerin finansal istikrarını ve performansını değerlendirir, yatırımcı güvenine bir temel sağlamak için geçmiş finansal kayıtlarını ve gelecekteki kazanç tahminlerini değerlendirir (Manavgat, 2012). SPK gibi düzenleyici ve denetleyici otoriteler bu süreçlerin adil ve şeffaf gerçekleşmesi için önemlidir (Özyürek, 2012).

2.HALKA ARZ SÜRECİNİN HUKUKİ AŞAMALARI

2.1. Hazırlık ve Hukuki Danışmanlık

Halka arz sürecinin hazırlık ve hukuki danışmanlık aşamaları, şirketlerin halka arz öncesinde sağlam bir temel oluşturması için kritik öneme sahiptir. Bu süreç, yönetim kurulunun halka arz kararı almasıyla başlar ve şirketin mali ve operasyonel durumunun değerlendirilmesi, iç denetim ve kontrol sistemlerinin gözden geçirilmesi ile devam eder (Doy, 2019). Halka açılma hazırlık sürecinde şirketlerin finansal

tablolarını şeffaf bir şekilde sunacağı için finansal tablolarını da gözden geçirmeleri gereklidir (Terzi, 2012).

Halka açılmayı hedefleyen bir şirket sürecin hukuka aykırı olmaması için ve prospektüs vb. belgelerin hazırlanması için hukuki danışmanlık almalılardır. Hukuki danışmanlık aşamasında ise, şirketin yasal yapısının halka arz sürecine uygun hale getirilmesi, Sermaye Piyasası Kurulu (SPK) ve diğer düzenleyici kurumların gerekliliklerinin yerine getirilmesi önemlidir.

2.2. İzahname (Prospektüs) Hazırlama

İzahname, halka arz edilecek sermaye piyasası araçlarına ilişkin yatırımcıların doğru ve eksiksiz bilgi edinmelerini sağlamak amacıyla hazırlanan, Sermaye Piyasası Kurulu (SPK) tarafından onaylanan ve yayımlanan icaba davet belgesidir (Çatakoğlu, 2016). (SPK.4/I; II-5.1 sayılı İzahname Tebliği, 5/I)) göre halka arz edilecek sermaye piyasası araçlarının ihraç veya halka arzında izahname düzenlenmesi ve kurulca onaylanması zorunludur. İzahname, yatırımcıların halka arz edilen sermaye piyasası araçları hakkında sağlıklı bir yatırım kararı verebilmeleri için gerekli olan doğru ve eksiksiz bilgileri içerir (Turan, 2016). Kanununun 4. vb. maddelerine göre, izahnamede yer alacak asgari bilgiler, izahnamenin onaylanmasına ve ilanına ilişkin usul ve esaslar Kurul tarafından belirlenir. İzahnamenin onaylanması için Kurul'a başvurulması gereklidir. Kurul, başvuruyu inceleyerek izahnameyi onaylar veya gerekçesiyle birlikte reddeder. SPK, izahnamenin kendisine sunulmasından itibaren 20 iş günü içinde izahnameyi inceleyip onaylama veya reddetme kararı vermek zorundadır.(SPK.4/I; II-5.1 sayılı İzahname Tebliği,m.19) . SPK, gerekli görmesi halinde bu süreyi 10 iş günü daha uzatabilir. Yani, toplamda en fazla 30 iş günü sürebilir. İzahnamenin onaylanmasından sonra, kurulca belirlenen esaslara göre izahname yayımlanır (SPK. m.7). Bu düzenlemeler çerçevesinde, izahname halka arz sürecinin şeffaflığını ve yatırımcıların korunmasını sağlamak amacıyla hazırlanır. SPK'nın onayına müteakip ilan edilir

(Göktürk, 2023). Bu belgede şirketin mali durumu, son yıllara ait mali tabloları, gelir-gider durumları ve finansal performansı ayrıntılı olarak yer alır. Kanunlarla ve tebliğler incelendiğinde, izahnamede şirketin iş modeli, faaliyet alanları, büyüme stratejileri ve pazar konumu hakkında bilgi verilmesi detaylıca ifade edilmiştir (Sırma, 2016).

ALFA SOLAR ENERJİ SAN. VE TİC. A.Ş. (TASLAK İZAHNAME)	
İŞLEM KODU	ALFAS
TALEP TOPLAMA TARİHİ	BELLİ DEĞİL (3 İŞ GÜNÜ)
FİYAT / İSKONTO ORANI	58,50¢ - % BELLİ DEĞİL
DAĞITIM ŞEKLİ	ORANSAL (X.XXX LOT ve ALTI - X.XXX LOT ve ÜSTÜ) ➔ Bireysel Yatırımcı ➔ Yüksek Başvurulu Yatırımcı ➔ Yurt içi Kurumsal Yatırımcı
TOPLAM DAĞITILACAK LOT	➔ SERMAYE ARTIRIMI ➔ 6.000.000 LOT ➔ ORTAK SATIŞI ➔ 3.200.000 LOT ➔ TOPLAM ➔ 9.200.000 LOT
HALKA AÇIKLIK ORANI ARZ BÜYÜKLÜĞÜ	➔ %20 ➔ 538.200.000 TL
HALKA ARZ GELİRİ İLE NE YAPACAK?	➔ Yeni fabrika ve depo yapımı (%45) ➔ İşletme sermayesi (%45) ➔ Fabrika elektriği için GES yapımı (%10)
2020-2021-2022(2.Ç.) YILLARINDA SIRA SİYLA FAALİYET RAPORU NASILDI?	➔ Dönen varlıklar 168 - 402 - 894 milyon ➔ Duran varlıklar 12 - 37 - 77 milyon ➔ Toplam varlıklar 181 - 440 - 971 milyon
2020-2021-2022(2.Ç.) YILLARINDA SIRA SİYLA FAALİYET RAPORU NASILDI?	➔ Kısa vadeli yüküm. 116 - 327 - 751 milyon ➔ Uzun vadeli yüküm. 7 - 4 - 2 milyon ➔ Özkaynaklar 57 - 108 - 217 milyon
2020-2021-2022(2.Ç.) YILLARINDA SIRA SİYLA FAALİYET RAPORU NASILDI?	➔ Brüt kâr 44 - 76 - 124 milyon kâr ➔ Faaliyet kâr 41 - 16 - 91 milyon kâr ➔ Dönem net kâr 38 - 43 - 133 milyon kâr
ÖNEMLİ TAAHHÜTLER	➔ Fiyat istikrarı planlanmamaktadır. ➔ Hisse fiyatının halka arz fiyatı veya arz fiyatı altına düşmesi durumunda satılan payların %30'u ile 20 iş günü boyunca GERİ ALIM TAAHHÜTÜ ilan edilmiştir. ➔ 1 yıl boyunca dolaşımdaki payların artmasına sebep olacak şekilde satışa ve halka arza konu edilmeyeceği, pay satılmayacağı şirket ortakları tarafından 1 yıl boyunca pay satılmayacağı, halka arz fiyatının altında satış yapılmayacağı taahhüt edilmiştir.
KONSORSİYUM LİDERİ	➔ DENİZ YATIRIM MENKUL KIYMETLER A.Ş.

ŞEKİL 1. Taslak İzahname Örneği

2.3. Bağımsız Denetim

Halka arz sürecinde, şirketlerin finansal durumlarının şeffaf ve güvenilir bir şekilde yatırımcılara sunulması büyük önem taşır (Özbay, 2007). Bu şeffaflık ve güvenilirlik, bağımsız denetim sayesinde sağlanır. SPK'nın ilgili tebliğleri, halka arz sürecinde

bağımsız denetim yükümlülüklerini düzenler. Kanununun 14. Maddesi'ne göre, halka arz edilecek sermaye piyasası araçlarına ilişkin ihraççılar, Kurul tarafından belirlenen standartlara uygun finansal tablolar hazırlar ve bu tabloların bağımsız denetimden geçirilmesini sağlar. Bağımsız denetim raporları, izahname ile birlikte yatırımcılara sunulur ve bu raporlar, şirketin mali durumu hakkında objektif ve güvenilir bilgiler sağlar (Özer, 1998). Bağımsız denetim süreci, halka arz edilecek şirketin mali tablolarının doğruluğunu ve güvenilirliğini teyit eder, böylece yatırımcıların sağlıklı yatırım kararları alabilmelerine olanak tanır. Sermaye Piyasasında Bağımsız Denetim Standartları Tebliği, bağımsız denetim raporlarının kapsamını ve içeriğini belirler. Tebliğin 3. Maddesi, denetim raporlarının, denetlenen finansal tabloların gerçeğe uygunluğu ve doğruluğu konusunda yatırımcılara güvence verecek nitelikte olması gerektiğini vurgular. Ayrıca, 5. Madde, bağımsız denetim kuruluşlarının sorumluluklarını ve denetim süreçlerinin nasıl yürütüleceğini belirler. Bu maddeye göre, denetim kuruluşlarının tarafsız ve objektif olması, denetim süreçlerinin bağımsızlık ilkelerine uygun olarak yürütülmesi zorunludur. Bağımsız denetim, halka arz sürecinin güvenilirliğini ve şeffaflığını artıran kritik bir unsurdur. Şirketlerin mali tablolarının bağımsız denetimden geçirilmesi, yatırımcıların şirketin finansal durumu hakkında doğru ve güvenilir bilgiye erişmesini sağlar. Bu da sermaye piyasalarının sağlıklı ve güvenli bir şekilde işlemesine katkıda bulunur (Usul, 1996).

2.4. SPK Başvurusu ve Onayı

Halka arz sürecinde, şirketlerin Sermaye Piyasası Kurulu'na (SPK) başvuruda bulunmaları ve SPK'nın bu başvuruyu değerlendirmesi gereklidir (Yalçın, 2006). 6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu'nun 4. Bölümü'ne göre, halka arz edilecek sermaye piyasası araçlarının ihraç ve halka arzında izahname düzenlenmesi zorunludur ve bu izahnamenin SPK tarafından onaylanması gerekmektedir (SPK, 2012, m. 10). Başvuru sürecinde, şirketler SPK'ya gerekli belgeleri ve bilgileri içeren

başvuru dosyasını sunarlar. SPK, başvuru dosyasını detaylı bir şekilde inceler ve gerekli gördüğü durumlarda ek bilgi veya düzeltme talep edebilir. İzahnamede yer alacak asgari bilgiler ve izahnamenin onaylanmasına ilişkin usul ve esaslar, SPK tarafından belirlenir (SPK, 2012, m.10). SPK, başvuruyu inceledikten sonra, halka arzın uygun bulunması halinde izahnameyi onaylar ve halka arzın gerçekleştirilmesine izin verir (SPK, 2012, Madde 11). İzahnamede yer alan bilgilerin doğruluğunu ve eksiksizliğini değerlendiren SPK, uygun bulunduğu takdirde onay verir ve bu onay, halka arz sürecinin yasal olarak geçerli hale gelmesini sağlar (SPK, 2012,m 11).

2.5. Halka Arzın Duyurulması ve Halka Arzın Gerçekleşmesi

SPK tarafından hazırlanan düzenlemelere uygun olarak düzenlenen halka arz, SPK tarafından onaylandıktan sonra halka duyurulur. Halka arz duyurusunun yapılmasına dair temel tebliğler ve düzenlemeler, SPK'nın ve Borsa İstanbul'un belirlediği kurallar çerçevesinde gerçekleştirilir. SPK mevzuatına göre, VII-128.1 Sayılı Pay Tebliği, payların halka arzına ilişkin usul ve esasları düzenler. Bu tebliğ, ihraç ve halka arz edilecek payların nitelikleri, halka arz sürecinde açıklanacak bilgiler, halka arzın duyurulması ve yatırımcılara yapılacak bildirimlerle ilgili düzenlemeleri kapsar. Ayrıca, II-15.1 Sayılı Özel Durumlar Tebliğine göre “*İhraççıların basın-yayın organları veya diğer kitlesel iletişim kanallarında çıkan bir haber için...*” ibaresinde halka arzın duyurusunun basın-yayın organları ve kitlesel iletişim araçları (radyo, televizyon, telefon vb.) tarafından da yapılacağını bir göstergesidir (Dilber, 2014). Borsa İstanbul (BIST) da halka arzın duyurulmasında ve işleve geçirilmesinde önemli rol oynamaktadır. Borsa İstanbul halka arzın duyurulmasıyla ilgili düzenlemeleri “*Borsa İstanbul Kotasyon Yönergesi*”nde açıklamaktadır. Borsada, basın-yayın araçlarında ya da kitlesel iletişim araçları tarafından duyurulan halka arz hisseleri bu şekilde gerçekleşmektedir.

3. SONUÇ

Halka arz şirketler için yeni finansman kaynağı bulmaları ve sermayelerini arttırmak için önemli bir araçtır. Araştırmaları incelediğimizde halka açılmayı tercih eden şirketlerin orta ve uzun vadede daha karlı oldukları gözlenmektedir (Sırma vd.,2018). Halka arz sürecinin düzenleyici otoriteler tarafından belirlenen kanun, yönetmelik ve kurallar çerçevesinde dikkatle planlanması ve uygulanması gerekmektedir. Sermaye Piyasası Kurulu (SPK) tarafından hazırlanan tebliğde halka arz sürecinin her aşamasında uyulması gereken usul ve esaslar ayrıntılı olarak açıklanmaktadır.” *VII-128.1 Sayılı Hisse Senedi Gazetesi, II-5.1 Sayılı İzahname ve Arz Dokümanları Gazetesi ve II-15.1 Sayılı Özel Durum Gazetesi* ‘‘ izahname onayı, kamuya aydınlatma, defter tutma, halka arz sonuçlarının duyurulması gibi temel süreçleri kapsamaktadır. (Kurtaran, 2008), İstanbul Menkul Kıymetler Borsası (BIST) düzenlemeleri, halka açık şirketlerin borsaya girip işlem görmeye başlaması için gerekli şartları da belirliyor. Bu süreçler yatırımcıların doğru ve zamanında bilgilendirilmesini, piyasanın düzenli ve şeffaf bir şekilde işlemlerini sağlar. Adil, şeffaf ve güvenilir bir halka arz için hukuki süreçlere uyulması önemli bir yere sahiptir.

4. KAYNAKLAR

- Bekçi & Özboyacı & Negiz. (2010). Halka Arzın Şirketlerin Performansı. *2010*, 2(2), 34.
- Çatakoğlu, B. (2016). *Kastamonu Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 11(1), 118-132. <https://dergipark.org.tr/en/pub/iibfdkastamonu/issue/29620/317980>
- Dilber, F. (2014). Kitle İletişim Araçları ve Suç Olgusu. *Karamanoğlu Mehmetbey Üniversitesi Sosyal Ve Ekonomik Araştırmalar Dergisi*, 2014(3), 60-66. <https://doi.org/10.18493/kmusekad.37789>
- Doy, A. Z. H. (2019). *Halka arz ve Sorumluluk*.
- Göktürk, N. (2023). Usulsüz halka arz suçunda satış kavramının hukuki niteliği ve kapsamı. *Türkiye Adalet Akademisi Dergisi*, 55, 285-314. <https://doi.org/10.54049/taad.1328442>
- Kurtaran, A. (2008). İlk halka arzlardaki düşük fiyatlandırmanın İstanbul Menkul Kıymetler Borsasındaki değerlendirilmesi. *İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*.
- Manavgat, Ç. (2012). Türk Ticaret Kanunu'nun Halka Arz Kavramına Yaklaşımı. *Marmara Üniversitesi Hukuk Fakültesi Hukuk Araştırmaları Dergisi*, 18(2), 401-410. <https://dergipark.org.tr/en/pub/maruhad/issue/48277/615906>
- Özbay, E. (2007). *İstanbul Menkul Kıymetler Borsası'nda işlem gören şirketlerin yıllar itibarıyla şeffaflık düzeyleri ile likidite arasındaki ilişki(1995-2005)*. İstanbul Teknik Üniversitesi.
- Özer, H. D. (1998). *Hisse senetlerinin halka arz edilmesi ve halka arz öncesi denetim* [Doktora tezi]. İstanbul Teknik Üniversitesi.
- Özyürek, H. (2012). Uluslararası finansal raporlama standartları açısından bağımsız denetimin önemi. *Organizasyon ve Yönetim Bilimleri Dergisi*, 4(2), 95-105. <https://dergipark.org.tr/en/pub/oybd/issue/16340/171109>
- Sırma, İ. (2016). Sermaye Piyasası araçlarının halka arzında İzahname kapsamındaki bilgilerin yatırımcı talebine etkisi. *International Journal of Management Economics and Business*, 12(29), 0-0. <https://doi.org/10.17130/ijmeb.20162922028>
- SPK 4/İ; II-5.1 sayılı İzahname Tebliği, 5/İ). (t.y.). Geliş tarihi 30 Mayıs 2024, gönderen <https://www.mevzuat.gov.tr/File/GeneratePdf?mevzuat-No=18509&mevzuatTur=Tebliğ&mevzuatTertip=5>
- Terzi, Ö. (2012). *Finansal raporlama açısından marka değerinin ölçümü ve değerlendirilmesi*.
- Turan, G. (2016). *Türk hukukunda izahnameden doğan hukuki sorumluluğun esasları*.
- Usul, Arş. grv. H. (1996). Sermaye Piyasalarının Bütünlüştüğü Dünyamızda Türk Sermaye Piyasası'nda Muhasebe Denetimi Sorunları Ve Çözüm Önerileri. *Süleyman Demirel Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 1(1). <https://dergipark.org.tr/tr/pub/sduiibfd/issue/20856/223715>
- Yalçın, S. (2006). *Gayrimenkul değerlemesinde değerlendirme uzmanlığı üzerine bir inceleme* [YÜKSEK LİSANS TEZİ]. İstanbul Teknik Üniversitesi.
- Borsa İstanbul Kotasyon Yönergesi, Borsa İstanbul A.Ş., 29 Aralık 2023
- Pay Tebliği (VII-128.1)'nde Değişiklik Yapılmasına Dair Tebliği (VII-128.1.d), Resmî Gazete, 31078, 22 Haziran 2013

İnternet Kaynakları

<https://x.com/Halkaarzanaliz/status/1588252604458733568>

Public Offering Legal Process According to CMB Legislation

Abstract: This study aims to explain how public offering processes work within the framework of legal regulations in Turkey and the role of the Capital Markets Board (CMB) in this process. Public offering is an important part of companies' growth strategies and also offers new opportunities for investors. Conducting these processes in a transparent and reliable manner is of great importance in ensuring market security and protecting investor rights. The study aims to emphasize the importance of public offering for both companies and investors by analyzing the supervisory role of the CMB in these processes. In this study, which was conducted using the Capital Market legislation, it is aimed to explain the necessary stages for both companies that will go public and investors, within the framework of the law. Compliance with legislation in public offering processes and capital markets is of critical importance for all parties. Investors should use the law to protect their own rights, and companies should use the law to protect their own personal rights. In this study, you can examine the stages of the process of going public to a company or investor within the scope of CMB legislation.

Keywords: Capital Markets Board, CMB legislation, Public Offering Legal process

BİOGRAPHY

Writer Ayşe Tuğba ÖZTÜRK

I graduated from Necmettin Erbakan University, Faculty of Applied Sciences, Department of International Trade in 2021. After graduating from my department with second place, I started my master's degree at Necmettin Erbakan University. I am still continuing my master's degree.

3. BÖLÜM

HALKA ARZA KATILIM VE DAĞITIM ŞEKİLLERİ

Osman Burak Gözlü¹

ÖZET

Halka arz, hem işletmeler hem de yatırımcılar için önemli bir finansal araç olarak kabul edilmektedir. Bazı yatırımcılar izin uzun vadeli, bazı yatırımcılar için kısa vadeli yatırım imkanlar sunmaktadır. Günümüzde halka arz yatırımcıların büyük bir çoğunluğu kısa vadeli işlemlerle kazanç sağlamayı amaçladığı için halka arz edilecek olan firma izahnamelerinde yatırımcıların ilgisini çekecek unsurları göz önüne çıkarmaktadır. Halka arzın işletmeler açısından sağlamış olduğu avantajlarının arasında yerel ve dış piyasalarda tanınırlıklarının artması, likitide sağlanması ve kurumsallaşmanın güçlenmesi bulunmaktadır. Fakat halka arz gelirlerinden elde edilen finansman yukarıda belirtilen avantajların elde edilmesinde tek başına yeterli bulunmamaktadır. Bununla birlikte halka arzın olumsuz yanlarını da göz ardı etmemek gerekir. Örneğin, halka arz sürecindeki artan yasal yükümlülükler ve halka açık bir şirket olmanın beraberinde getirdiği zorluklar ilgili firmaya ek maliyetler çıkarabilir ve bu tarz olumsuzluklar yatırımcı için de negatif karşılanabilir. Bu çalışmada halka arza ilk defa katılım sağlayacak olan yatırımcıların halka arza katılım süreçleri ile hisse dağıtım şekillerinin nasıl bir şekilde gerçekleştiğini aktarmak amaçlanmıştır. Bu inceleme yapılırken 2024 Mayıs ayında halka arz edilen firmalar üzerinden analiz yapılacaktır.

Anahtar Kelimeler: Halka Arz, Dağıtım Şekilleri, Halka Arz Süreçleri, Borsa İstanbul

¹ Necmettin Erbakan Üniversitesi, ORC-ID: 0009-0005-6802-816X

1. GİRİŞ

Gerek yatırımcıların nakit kazanç elde etme isteği, gerek firmaların gelecekteki hedeflerini gerçekleştirme ve bilinirliklerini artırma isteği için, halka arz bilinen en etkili tercihlerden birisidir. Halka arz, bazı yatırımcılara uzun vadeli yatırım için bir fırsat olarak görünürken, bazı yatırımcılar için ise kısa vadede al-sat yoluyla hızlı bir kazanç aracıdır. Günümüzdeki yatırımcıların halka arzdaki beklentilerinin büyük bir kısmı al-sat yoluyla hızlı bir kazanç sağlamak olduğu bilindiği için halka arz edilecek olan firmalar da yayınlamış oldukları izahnamelerde yatırımcının ilgisini çekecek belirtmelerde bulunmaktadır. Birçok araştırmacı, gelişmiş ve gelişmekte olan piyasalarda hala arza konu olan hisse senetlerinin fiyatlarının düşük olduğunu bildirmiştir. Loughran, Ritter ve Rydqvist (1994) ve Ritter (1998) çalışmaları, bu alanda yapılan çalışmaların bir özetini sunar (Küçükkocaoğlu & Alagöz, 2016).

Halka arz edilecek olan firmalar, halka arzdan gelecek olan finansmanın yabancı kaynak maliyetlerinde yüksek bir durum varsa elde edilen bu finansmanlar ciddi bir derecede öneme sahip olur yalnız, bu finansman gelirlerinin tek başına bu maliyetlerin karşılanması için yeterli olduğunu söylemek yanlış olur (Kurtaran Çelik, 2016). Firmalar ilk halka arz finansman gelirlerinde yabancı kaynak maliyetine daha da odaklanmaktadırlar (Karaaslan vd., 2002). Halka arz hem yatırımcılar hem de firmalar için olumlu ve olumsuz yönleri bulunmaktadır (Kurtaran Çelik, 2016).

Halka arzın firmalara sağladığı olumlu yönde olanaklara örnek verecek olursak; yurtiçi ve yurtdışı piyasalarda isimlerini duyurmak, nakit akışı sağlamak, uzun dönemli ve düşük maliyetlerde finansman sağlamak ve kurumsallaşma olarak sayabiliriz (Çakır vd., 2017). Firmaların halka arz edilmesi sermaye piyasalarında olumlu yönde bir değişim oluşacağını düşünülmesinden dolayı İstanbul Sanayi Odası, SPK, Borsa İstanbul ve TOBB arasında 07.08.2008 tarihinde

“Halka Arz Seferberliği” adı altında bir çalışma başlatılmış olup, bu çalışmada firmaların halka arz edilmesi için gerekli desteklemeleri içermektedir (Kaderli, 2016).

Bu çalışmada, halka arza nasıl katılım sağlanabildiğinin ve halka arzda bulunan dağıtım şekillerinin incelenmesi amaçlanmaktadır. Bu amaç doğrultusunda halka arzda bulunan dağıtım şekilleri 2024 Mayıs ayında halka arz edilen firmalar örnekleri ile incelenecektir.

2. HALKA ARZA NASIL KATILIM SAĞLANIR?

Bir şirketin hisselerini halka açma süreci, genellikle halka arza katılım süreçleriyle ilişkilendirilir. Bu işlem, şirketin özel mülkiyetten halka açık bir şirkete dönüşmesini sağlar ve yatırımcılara genellikle hisse senedi satın alma fırsatı verir. Talep oluşturmak için bir yatırım hesabına sahip olmanız gerekir. Yatırım hesabı açtıktan sonra halka arza nasıl katılım sağlanır? Ayrıca, hisselerini dağıtacak şirketlerin ilan tarihlerine dikkat etmek, halka arz takvimi üzerinden göz atmak ve talep toplama tarihine göre katılım sağlamak gerekir. Sermaye piyasasındaki en önemli araçlar hisse senetleri ve tahvillerdir (Deveciöglü, 2004). Yatırımcı, lotların dağıtım şeklini inceleyerek kendi hedeflerini belirlemelidir. Bu işlemin genel adımları şunlardır:

2.1. Araştırma Aşaması

Şirket mevcut durumunun değerlendirilmesi: Şirketin finansal durumu, hedefleri ve halka arz için hazırlık düzeyi gözden geçirilir. Halka arz uygunluk değerlendirmesi, şirketin yasal ve regülatör gereksinimlerini karşılayıp karşılamadığına bakar Danışman seçmek: Hukuk firmaları, finansal danışmanlar ve muhasebeciler gibi uzmanlar seçilir.

2.2. Fiyatları Ve Maliyetleri Belirlemek

Hisse senetlerinin fiyatlandırılması: Şirket, hisse senetlerinin halka arz fiyatını hesaplamak için finansal modelleme ve piyasa analizi kullanır. Maliyet hesaplamaları: Halka arz sürecinin maliyetleri, danışmanlık ücretleri, düzenleme masrafları ve pazarlama masraflarını içerir.

2.3. Hisse Senedi Kayıt Ve Onay

Halka arz için gerekli belgelerin hazırlanması: Şirket, SEC (ABD) veya diğer düzenleyici kurumların belgelerini hazırlar.

2.4. Onay Alma Süreci:

Belgelerin düzenleyici kurumlara teslim edilmesi ve onay için gerekli süreç başlatılması takip edilir. Halka arz işlemi tamamlandıktan sonra, aracı kuruluş KAP'ta ve Borsa İstanbul ve SPK'ya halka arz satış sonuçlarını ilan eder. Talep toplama tarihlerinin sona ermesinin ardından yaklaşık üç ila beş iş günü içinde halka arz sonuçları açıklanır. Firmalar çok çeşitli nedenlerle halka arza gidebilirler (Karaa, 2018).

2.5. Reklam Ve Teslim.

Şirket, potansiyel yatırımcılara hisse senetlerini tanıtmak için iletişim ve pazarlama planları geliştirir. Bir şirketin hisse senetlerini genel halka sunmadan önce yapılan tanıtım ve pazarlama faaliyetleri halk arz reklamcılığı olarak bilinir. Halka arz yapmak isteyen bir şirketin hisse senetlerini borsalara, yatırımcılara ve genel yatırımcı kitlesine vermesi gerekir. Halka açılma ile ilgili haberlerin ulusal basında yer alması, şirketin tanıtımına çok yardımcı olur ve böyle bir ücretsiz reklam faaliyeti genellikle satışların ve gelirlerin artmasına yardımcı olur (Kahraman, 2016).

2.6. Dağıtım Süreci:

Halka arz edilecek hisse senetleri yatırımcılara satılmak üzere finansal kuruluşlara ve aracı kurumlara verilmektedir. Halka arz edilen hisselerin katılımcılara eşit veya oransal olarak dağıtılması, katılımın ardından katılımcılara düşen hisse miktarını belirler. Her yatırımcı, eşit dağıtımda eşit miktarda hisse alır. Oransal dağıtımda, yatırımcı satın aldığı satın alım emrinin büyüklüğüne göre hisse alır. Arza konu olan hisse senetlerinin fiyatlanmasında ve dağıtımında önemli bir rol oynayan lider aracı kurumun halka arz geçmişi, ihracın kalitesini gösterir (Küçükkocaoğlu & Alagoz, 2016).

Halka arza katılım sağlanabilmesi için öncelikle aşağıdaki kurumlardan bir hesabımızın olması gerekmektedir.

- Bankalar
- Aracı Kurumlar
- Banka veya aracı kurumların müşteri hizmetleri hattı
- Bankada gişede işlem

Yukarıda sayılan kurumların bir tanesinden hesap açıldıktan sonra, ilgili kurumdan yatırım hesabı açılması gerekmektedir. Normal açılan vadeli/vadesiz hesaplardan borsada herhangi bir işlem yapılamamaktadır. İlgili kurumdan yatırım hesabı açtıktan sonra uygunluk testi adında kurumların yapması zorunda olduğu bir ön bilgilendirme testi yapılmaktadır. Tüm bu süreçler başarılı bir şekilde sonuçlandırıldıktan sonra artık borsada işlem yapmaya başlanılabilecektir.

Halka arza katılım sağlamak için gerekli hesap açılım işlemleri tamamlandıktan sonra ilgili hisse senedinin belirlenen talep toplama tarihlerinde emir girişi yapılması gerekmektedir. Bu talep toplama tarihleri en az 2 en fazla 20 gün olmak zorundadır (*Borsa İstanbul A.Ş.*, 2022). İlgili talep toplama tarihlerinde arasında halka arzın T1/T2 kabul edip etmediği yatırımcılar açısından önem kazanır. T1 ve T2 arasındaki fark ise, birisi sadece direkt olarak nakit para ile katılım sağlanacağını, diğeri ise herhangi bir hisse senedinin satışından sonra gelen para ile katılım sağlanacağını göstermektedir. Belirtilen talep toplama tarihleri arasında talep girişi yapıldıktan sonra yatırımcılara halka arzın dağıtım yöntemine göre dağıtılan hisse senedi sayısı kadar hesaplarına bu hisseler yansıtılmaktadır.

3. HALKA ARZDA DAĞITIM ŞEKİLLERİ

Halka arza katılım süreçlerinde dağıtımı belli olan hisse senetleri sayısı dağıtım şekline göre değişkenlik göstermektedir. Bu dağıtım şekilleri yatırımcı açısından önemli olduğu gibi, halka arz edilen hisse senedinin de performansına etki etmektedir. Yatırımcı açısından halka arz edilecek olan

şirketin satış fiyatı, izahnameleri, gelecekteki projeleri her ne kadar iyi olursa olsun, ilgili hisse senedinde araştırdıkları ilk konu dağıtım şeklidir. Küçük yatırımcılar için dağıtım şekli önemli olurken, büyük yatırımcılar veya kurumlar için bu konu çok da önemli değildir. Halka arzda iki çeşit dağıtım şekli bulunmaktadır bunlar, oransal dağıtım ve eşit dağıtım olmak üzere ikiye ayrılmaktadır. 750 milyon lira üzerindeki halka arzlar oransal dağıtım yöntemiyle halka arz edilebilir, bu tutardan küçük değerdeki halka arzların tamamı eşit dağıtım yöntemiyle halka arz edilebilir (*İlk halka arzlarda satış ve dağıtımına ilişkin yeni düzenleme, 2023*).

3.1 Oransal Dağıtım

Oransal dağıtım, potansiyel yatırımcılar arasında halka arz edilen hisse senetlerinin talep ve katkılarına göre orantılı bir şekilde dağıtıldığı bir hisse dağıtım yöntemidir. Bu yöntemle, şirket halka arz öncesinde potansiyel yatırımcılardan hisse senedi taleplerini alır. Yatırımcılar, genellikle bir ön başvuru formu kullanarak bu talepleri toplar ve talep ettikleri hisse senedi miktarını belirler. Talep edilen hisse senetleri, halka arz edilmeden önce orantılı bir şekilde dağıtılır ve şirketin belirlediği standartlara göre belirlenir. Halka arz olan hisseler için talep toplama yöntemlerinden biri oransal dağıtımdır. Bireysel yatırımcılara oransal olarak dağıtılır. Her yatırımcıya ihraç öncesinde belirlenen minimum talep miktarı, oransal dağıtım yöntemi kullanılarak dağıtılır (Ihsan Özeroğlu, 2014).

Oransal dağıtım, hisse senetlerinin talep edilen oranlara göre dağıtılması yoluyla adil bir sistem oluşturmanın bir avantajıdır. Halka arz sürecinde şeffaflık ve adalet, yatırımcıların taleplerine göre hisse senedi almasını sağlar. Ayrıca şirkete halka arz gelirini en üst düzeye çıkarma ve piyasada eşit bir dağıtım sağlama fırsatı verir. Bununla birlikte, halka arz edilen hisse senetlerinin miktarından daha fazla talep edilen hisse senedi olması durumunda, her yatırımcının talebini karşılamak mümkün olmayabilir. Bu durumda, talep edilen miktarlar

halka arz edilen toplam miktarla orantılı olarak ayarlanır ve yatırımcılara kısmi olarak hisse senedi verilir.

4. SONUÇ

Bu çalışmada, halka arza katılım ve dağıtım yöntemleri incelenmiştir. Yapılan incelemeler sonucunda halka arza katılım süreçlerinin başarılı bir şekilde gerçekleşmesi için hangi adımların sırası ile uygulanacağı açığa kavuşturulmuş olup, ilgili halka arzın ise hangi yöntemlerde dağıtıldığını ve dağıtılan yöntem şekline göre hem yatırımcı hem de firma açısından olumlu ve olumsuz yönleri açık bir şekilde belirtilmiştir.

5. KAYNAK

- Borsa İstanbul A.Ş. (2022). <https://borsaistanbul.com/tr/sayfa/244/satis-yontemleri>
- Çakır, N., Küçükkoçaoğlu, G., & Kapucu, H. (2017). İLK HALKA ARZDA SICAK VE SOĞUK PİYASALAR. *Uluslararası İktisadi ve İdari İncelemeler Dergisi*, 695-708. <https://doi.org/10.18092/ulikidince.323759>
- Devecioğlu, S. (2004). Halka arz edilen spor kulüplerinin sportif başarıları ile piyasa değerleri arasındaki ilişki. *Sportre Beden Eğitimi ve Spor Bilimleri Dergisi*. https://www.academia.edu/116442617/Halka_arz_edilen_spor_kul%C3%BCplerinin_sportif_ba%C5%9Far%C4%B1lar%C4%B1_ile_piyasa_de%C4%9Ferleri_aras%C4%B1daki_ili%C5%9Fki
- Ihsan Özeroğlu, A. (2014). SUKUK VE TÜRKİYEDE SUKUKUN UYGULANABİLİRLİĞİNİN DEĞERLENDİRİLMESİ. *Journal Of History School*, 7(XIX), 751-772. <https://doi.org/10.14225/Joh562>
- İlk halka arzlarda satış ve dağıtım ilişkisi yeni düzenleme. (2023). <https://halkariz.com/haberler/ilk-halka-arzlarda-satis-ve-dagitima-iliskin-yeni-duzenleme/>
- Kaderli, Y. (2016). HALKA ARZ SEFERBERLİĞİ SONRASINDA BORSA İSTANBUL'DA YAPILAN HALKA ARZLARIN ORTA VE UZUN DÖNEMLİ PERFORMANSININ ÖLÇÜLMESİNE YÖNELİK BİR ARAŞTIRMA. *Kastamonu Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 11(1), Article 1.
- Kahraman, İ. K. (2016). İlk halka arzda düşük fiyatlama olgusu ve Borsa İstanbul'da düşük fiyatlamamın belirleyicileri [Master Thesis, Pamukkale Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü]. <https://grcris.pau.edu.tr/handle/11499/1335>
- Karaa, I. E. (2018). Borsa İstanbul'da Kayıtlı Firmaların Halka Arz Öncesi Ve Sonrası Finansal Karakteristikleri. https://www.academia.edu/35607293/Borsa_%C4%B0stanbula_Kay%C4%B1tl%C4%B1_Firmalar%C4%B1n_Halka_Arz_%C3%96ncesi_Ve_Sonras%C4%B1_Finansal_Karakteristikleri
- Karaaslan, E., Gökgöz, F., & Karatepe, Y. (2002). Türkiye'de Birincil Halka Arz Uygulamalarının Analizi. *İktisat İşletme ve Finans*, 17(201), 20-31.
- Kurtaran Çelik, M. (2016). FİRMALARIN İLK HALKA ARZ SONRASI FAALİYET PERFORMANSLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ: BORSA İSTANBUL ÖRNEĞİ. *International Journal of Management Economics and Business*, 12(27), 0-0. <https://doi.org/10.17130/10.17130/ijmeh.2016.12.27.1077>
- Küçükkoçaoğlu, G., & Alagöz, A. (2016). İMKB'DE UYGULANAN HALKA ARZ YÖNTEMLERİNİN KARŞILAŞTIRMALI ANALİZİ. *Dokuz Eylül Üniversitesi İktisadi İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 24(2), Article 2.

Abstract: IPOs are recognized as an important financial instrument for both businesses and investors. It offers long-term investment opportunities for some investors and short-term investment opportunities for others. Nowadays, since the majority of public offering investors aim to gain profit with short-term transactions, the company to be offered to the public takes into consideration the elements that will attract the attention of investors in the prospectuses. Among the advantages of public offerings for enterprises are increased recognition in local and foreign markets, liquidity and strengthening institutionalization. However, the financing obtained from IPO revenues alone is not sufficient to achieve the above-mentioned advantages. In addition, the negative aspects of IPOs should not be ignored. For example, the increased legal obligations during the IPO process and the difficulties associated with being a publicly traded company may impose additional costs on the relevant firm, and such negativities may also be perceived negatively by investors. This study examines the IPO participation processes and share distribution patterns. This analysis will be based on the firms that went public in May 2024.

Keywords: Initial Public Offering, Distribution Methods, IPO Processes, Borsa Istanbul.

BİOGRAPHY

Writer Osman Burak GOZLU

I graduated from the Department of International Trade at Necmettin Erbakan University. I have been working in the purchasing and import departments at Bürotime Office Furniture for over a year. In addition to my professional career, I am pursuing a master's degree at the same university and in the same department. I have a keen interest in finance, stock markets, and commodities, and I actively engage in trading activities.

4. BÖLÜM

HALKA ARZDA PAZARLAMA VE DUYURULMA STRATEJİLERİ

Mosab Noorıkazaj¹, Marufa Qasemy²

Özet

Bu çalışmada, şirketlerin halka arz sürecindeki tanıtım ve pazarlama stratejileri kapsamlı bir şekilde incelenmektedir. Halka arz, bir şirketin büyüme hedeflerine ulaşmak ve sermaye artırmak için başvurduğu önemli bir finansal stratejidir. Ancak, halka arzın başarılı bir şekilde gerçekleştirilmesi için yalnızca hisse senetlerinin halka sunulması yeterli değildir; bu süreç, etkili bir iletişim ve tanıtım stratejisi gerektirmektedir. Bu çalışma, halka arz sürecinde şirketlerin hangi stratejileri kullandıklarını, bu stratejilerin etkinliğini ve sonuçlarını analiz etmektedir.

Araştırmanın temel amacı, halka arz sürecinde etkili bir şekilde hedef kitlelere ulaşarak yatırımcıların dikkatini çekmek ve güven oluşturma yollarını belirlemektir. Bu amaçla, yatırımcı ilişkileri, medya ve halkla ilişkiler, dijital pazarlama kampanyaları ve etkinlik yönetimi gibi çeşitli alanlar incelenmektedir. Yatırımcı ilişkileri, şirketin güvenilirliğini artırmak ve sürdürülebilir bir yatırımcı desteği sağlamak için kritik bir rol oynamaktadır. Ayrıca, medya ve halkla ilişkiler faaliyetleri, şirketin kamuoyundaki görünürlüğünü artırarak olumlu bir algı oluşturur.

Dijital pazarlama kampanyaları, modern çağın gerekliliklerini kullanarak geniş kitlelere hızlı ve etkili bir

¹ Necmettin Erbakan Üniversitesi, orcid.org/0009-0004-2404-0135

² Necmettin Erbakan Üniversitesi, Orcid.org/0009-0001-3873-8487

şekilde ulaşmayı sağlarken; etkinlik ve roadshow yönetimi, potansiyel yatırımcılarla doğrudan etkileşim kurarak güven oluşturur. Yatırımcı eğitim materyalleri, analitik raporlar ve sunumlar, şeffaflık ve profesyonellik sağlamakta, böylece yatırımcıların bilinçli kararlar almasına yardımcı olmaktadır.

Araştırmanın sonuçları, başarılı halka arzların arkasındaki tanıtım ve pazarlama stratejilerinin belirlenmesini sağlamanın yanı sıra, şirketlerin bu süreçten maksimum fayda elde etmelerine yönelik öneriler sunmaktadır. Ayrıca, elde edilen bulgular yatırımcıların bilinçli kararlar almasına ve halka arz süreçlerinin şeffaf bir şekilde yürütülmesine katkı sağlayacaktır.

Bu çalışma, halka arz sürecine girmeyi planlayan şirketler, yatırımcı ilişkileri profesyonelleri, finansal analistler ve danışmanlık firmaları için büyük bir fayda sunmaktadır. Aynı zamanda akademik çevreler ve finansal piyasalara ilgi duyan bireyler için değerli bir bilgi kaynağı olmayı amaçlamaktadır. Halka arz sürecinde karşılaşılabilecek zorluklar ve bunların üstesinden gelme yolları konusunda derinlemesine bir anlayış geliştirilmesi, şirketlerin daha iyi stratejiler geliştirmelerine ve yatırımcı güvenini sağlamalarına yardımcı olacaktır. Bu sayede, şirketlerin uzun vadeli büyüme hedeflerine ulaşmalarına katkıda bulunulması hedeflenmektedir.

Anahtar kelimeler: Şeffaflık, Yasal uyum, Etkili iletişim, Yatırımcı ilişkileri, Marka bilinirliği, Tanıtım faaliyetleri.

1. HALKA ARZ SÜRECİNDE TANITIM VE PAZARLAMA STRATEJİLERİ

Halka arz süreci, şirketlerin finansal yapısını güçlendirmek ve büyüme hedeflerine ulaşmak için önemli bir adımdır. Ancak bu süreç, sadece hisse senetlerinin halka sunulmasıyla sınırlı kalmaz; aynı zamanda yatırımcıların dikkatini çekmek ve güven oluşturmak için etkili tanıtım ve pazarlama stratejilerinin uygulanmasını da gerektirir. Bu bağlamda, şirketlerin hedef kitlelerine ulaşarak başarılı bir halka arz gerçekleştirmeleri için kullanabilecekleri çeşitli stratejiler bulunmaktadır.

Tanıtım ve pazarlama stratejileri, şirketin görünürliğini artırmak, kamuoyunda olumlu bir algı oluşturmak ve yatırımcı ilişkilerini güçlendirmek amacıyla titizlikle planlanmalıdır. Medya ve halkla ilişkiler, dijital pazarlama, etkinlik yönetimi gibi araçlar, potansiyel yatırımcılarla doğrudan etkileşim kurmak ve güven tesis etmek için kritik öneme sahiptir. Ayrıca, yasal süreçlere uygunluk ve şeffaflık, halka arz sürecinin sürdürülebilirliği açısından vazgeçilmezdir.

Bu bölümde, halka arz sürecinde dikkate alınması gereken tanıtım ve pazarlama stratejileri derinlemesine incelenecek ve başarılı bir halka arz için gerekli yöntemler açıklanacaktır.

1.1. Pazarlama İletişimi Kuramı:

Halka arz sürecinde, şirketlerin hedef kitlelerine ulaşmak için pazarlama iletişimi kuramı temel alınır. Bu kuram, reklam, halkla ilişkiler ve satış promosyonu gibi araçları kullanarak şirketin mesajını hedef kitlelerine etkili bir şekilde iletebilmesini sağlar. Tüketicilerle ihtiyaç ve isteklerine yönelik pazarlama yoluyla ilişkiler kurmayı ifade eder aslına. Bu yaklaşım, sadece tek seferlik satışlardan ziyade uzun vadeli ve karşılıklı fayda sağlayan ilişkiler geliştirmeyi hedefler. Şirketler, müşteri sadakatini artırmak ve müşteri memnuniyetini sağlamak için müşterilerle etkileşim kurarlar. Bu, markanın tüketicilerin ihtiyaçlarını anlaması, onlara kişiselleştirilmiş hizmetler sunması ve uzun vadeli ilişkiler kurması anlamına gelir. Bu yaklaşım genellikle müşteri yaşam döngüsünün her aşamasında kullanılır ve müşteri sadakati ve marka bağlılığını artırmaya odaklanır. (Bernsdorf, 2023)

1.2. Yatırımcı İlişkileri Kuramı:

Halka arz sürecinde, şirketlerin yatırımcılarla kurduğu ilişkilerin önemi büyüktür. Yatırımcı ilişkileri kuramı, şirketlerin yatırımcılarla sürekli iletişim halinde olması gerektiğini vurgular. Bu iletişim, şirketin finansal durumu, stratejileri ve gelecek planları hakkında şeffaf bilgi sağlayarak yatırımcı güvenini artırır. Yatırımcı ilişkileri profesyonellerinin,

yatırımcılarla ilişkilerde kamuya açık şirketler ve üst düzey yöneticiler arasında iletişimi yönlendirme rolü, bu ilişkilerin temelinde güvenin gerçek bir taşıyıcısı olmasını sağlama konusunda önemli bir fırsat ve sorumluluk yaratmaktadır. Ana paydaş gruplarından biri olarak yatırımcıların önemli ve giderek artan etkisini göz önünde bulundurarak, yatırımcı ilişkileri alanındaki akademik bilgiyi iletirmek için akademik araştırmalara ihtiyaç vardır. (Chandler, 2014)

1.3. Marka Yönetimi Kuramı:

Halka arz sürecinde, şirketlerin marka yönetimi stratejileri de önemlidir. Marka yönetimi kuramı, şirketin imajını ve itibarını güçlendirmek için marka değerini artırmayı amaçlar. Başarılı bir marka yönetimi stratejisi, halka arz sürecinde şirketin değerini artırabilir ve yatırımcıların ilgisini çekebilir. Rekabet avantajı, etkili marka yönetimine bağlıdır. Marka araştırmacıları ve uygulayıcıları, markaların müşteriler ve işletmeler arasında duygusal ilişkiler kurma gücüne ve markaların müşterilerin karar verme sürecinde önemli bir rol oynadığı gözükmektedir. Ayrıca, markaların bazen bir firmanın stratejik vizyonunu yansıtabileceği bilinmektedir. (Lopes, 2015)

1.4. Finansal Pazarlar Kuramı:

Halka arz süreci, finansal piyasaların işleyişini de içerir. Finansal pazarlar kuramı, hisse senetlerinin arz ve talep dengesini analiz eder ve şirketlerin halka arz stratejilerini bu dengeler doğrultusunda belirlemesini sağlar. Ayrıca, piyasa koşullarının ve yatırımcı davranışlarının şirketin halka arz performansını etkileyebileceğini vurgular. Sermaye piyasasında halka arzın zamanlaması, işletmelerin başarısı için kritik öneme sahiptir. Halka arz piyasaları, yatırımcı talebine göre “sıcak” ve “soğuk” olarak ikiye ayrılır. Sıcak piyasada yoğun talep ve düşük fiyatlama, soğuk piyasada ise azalan arz ve fiyat dalgalanmaları görülür (Çakır vd., 2017).

şirketlerin halka arz süreçlerindeki tanıtım ve pazarlama stratejilerini derinlemesine incelemeyi hedeflemektedir. Halka arz, bir şirketin büyüme ve sermaye artırımını için kritik bir adım olduğundan, etkili tanıtım ve pazarlama stratejileri, başarılı bir halka arzın gerçekleştirilmesinde hayati öneme sahiptir. Araştırmanın temel problemi, şirketlerin halka arz sürecinde etkili bir şekilde hedef kitlelerine ulaşarak yatırımcıların dikkatini çekmesi ve güven oluşturması gerekliliğidir. Bu bağlamda, yatırımcı ilişkileri, medya ve halkla ilişkiler, dijital pazarlama kampanyaları ve etkinlik yönetimi gibi çeşitli stratejilerin nasıl uygulanabileceği ve bu stratejilerin etkileri araştırılacaktır.

Çelik (2016) yaptığı çalışmada, halka arzın şirketlerin iş performansı üzerindeki etkilerini incelemekte ve ilk defa halka açılan şirketlerin faaliyet performanslarında genellikle bir düşüş yaşandığını göstermektedir. Ünlü (2006) ise bankaların halka arzı, sermaye yapılarını güçlendirme ve daha düşük maliyetli fon sağlama açısından önemli bulmaktadır. Ayrıca, Demers ve Lewellen (2003) halka arz sırasında işletmelerin büyük miktarda para kaybettiklerini vurgulamaktadır. Gustafson vd. (2023) ise halka arz sürecinde sigortacıların tanıtım gezilerinin piyasa takas fiyatlarını artırma potansiyelini incelemektedir.

Alkibay (2005) çalışmasında spor kulüplerinin marka değerini oluşturmanın zorluklarını vurgularken, Küçükkocaoğlu ve Alagöz (2016) halka arz yönteminin seçiminde fiyatlandırma ve öz sermaye kaynaklarının etkilerini incelemektedir. Fine vd. (2017) halka arz süreçlerinde yapılan pazarlama harcamalarının firma değerlemesi üzerindeki etkilerini araştırırken, Nimet Çakir (2018) aracı kuruluşların itibarının halka arz performansına olan etkisini incelemektedir. Son olarak, Mehmood vd. (2021) çalışması fiyat indiriminin bilgi asimetrisi ve zayıf kurumsal yapılar nedeniyle ortaya çıktığını göstermektedir. Bu bağlamda elde edilen sonuçlar, şirketlere ve yatırımcılara halka arz süreçlerinde daha bilinçli kararlar almalarına yardımcı olacak önemli bilgiler sunmaktadır.

2.HALKA ARZIN TANIMI VE DUYURULMA STRATEJİLERİ

Bu çalışmada, halka arzın tanıtım ve duyurulma stratejileri detaylı bir şekilde ele alınacaktır. Bir şirketin halka açılması, sadece finansal bir işlem olmanın ötesinde, aynı zamanda şirketin gelecekteki başarısını etkileyebilecek önemli bir tanıtım sürecidir. Bu sürecin doğru bir şekilde pazarlanması ve duyurulması, şirketin yatırımcılar nezdindeki algısını olumlu yönde şekillendirebilir ve talebi artırabilir. Dolayısıyla, halka arz sürecinin her aşamasında uygulanacak stratejiler büyük bir titizlikle planlanmalıdır. Pazarlama departmanında çalışanlar, şirketlerinin mevcut konumunu ve rakiplerinin durumunu değerlendirmek için pazar ve rekabet analizleri yaparlar. Dünyadaki gelişmeleri yakından takip ederek, piyasadaki trendleri ve yenilikleri izlerler. Bu şekilde, mevcut ve potansiyel müşteri ihtiyaçlarını belirler ve kısa ile uzun vadeli stratejik planlar geliştirirler. Ayrıca, düzenli olarak üst yönetime ve diğer departmanlara bilgi sağlamak için raporlar hazırlarlar. Ürün geliştirme süreçlerini koordine ederek, ürünlerin pazara en uygun şekilde sunulmasını sağlarlar. Özetle, halka arz sürecinde pazarlama ve duyurulma stratejileri, şirketin başarısı için kritik öneme sahiptir ve doğru planlanmalı ve uygulanmalıdır. (Bulunmaz, 2016). Bu çalışmadaki halka arzın duyurulma stratejilerini ele alacağız.

3.YATIRIMCI İLİŞKİLERİ GELİŞTİRME

Halkla ilişkiler, kamuoyu algısını şekillendirmeyi amaçlayan iletişim programlarıyla ilgilidir. Yatırımcı ilişkileri ise şeffaflık ve bilgi sunma gerekliliğiyle giderek önem kazanmaktadır.

Halkla ilişkiler, kamu tutumlarını anlamak için araştırmalar yapan ve ardından kamuoyunda anlayış ve kabul görmeyi hedefleyen iletişim programları planlayan ve uygulayan bir yönetim fonksiyonu olarak tanımlanır.(Uygun, 2018)

Yatırımcı ilişkileri kavramı, 1930'ların ortalarında ABD'de hisse senedi piyasalarındaki düzensizlikleri önlemek için

doğmuştur. 1990'lı yıllarda ise küreselleşme ve finansal piyasalara olan artan ilgiyle birlikte daha da önem kazanmıştır. Bu dönemde şirketler, yatırımcılara ve genel finansal topluluğa daha fazla şeffaflık ve bilgi sunma gerekliliğini hissetmişlerdir. Bu evrim, yatırımcı ilişkilerinin sadece yatırımcı beklentilerini değil, aynı zamanda şirketlerin sürdürülebilirlik ve kurumsal yönetim gibi konularında da odaklanmasına yol açmıştır. (Temizel, 2010) Yatırımcı ilişkileri kavramı, gün geçtikçe işletmelerin iletişim stratejilerinde kritik bir araç haline gelmiştir. Doğru yönetildiğinde, yatırımcılarla ilişkilerin işletmeye dönük toplumsal onayın sağlanmasında önemli bir faktör olduğu görülmektedir. Bu nedenle, işletmelerin yatırımcı ilişkilerini etkin bir şekilde yönetmeleri, sadece finansal performanslarını değil, aynı zamanda toplumsal itibarlarını da güçlendirmelerine yardımcı olmaktadır. (KARA vd., 2009) Yatırımcılar, alternatif portföyler arasından seçim yaparken, portföylerinin beklenen getiri oranlarını ve risk seviyelerini göz önünde bulundurmaktadır. (Atasaygin, 2019). Tüketici güven endekslerinin, yatırımcıların ekonomiye dair genel beklentilerini yansıtarak sermaye piyasalarını olumlu ya da olumsuz etkileyebileceği düşünülmektedir. Birçok çalışma, tüketici güven endekslerindeki değişimlerin hisse senedi piyasası getirilerini etkileyebileceğini ve bu durumun yatırımcı duyarlılığını temsil ettiğini ileri sürmektedir. (Atasaygin, 2019)

4. RİSK VE YATIRIM

Risk sermayesi, girişimcilik ve risk alma kavramlarını içeren bir finansman modelidir. Yatırımcı ilişkileri ise şirketlerin halka açılmasıyla birlikte önem kazanan bir iletişim alanıdır. Bu iki kavram, başarılı bir halka arz süreci için önemli faktörlerdir.

Risk sermayesi, çeşitli ülkelerde ve bağlamlarda farklı isimlerle bilinir ve girişimcilik ile risk almayı ifade eder. Risk sermayesi, başlangıçta bir girişim olarak başlar ve finansman sağlar. Temel hedefi, gelecekte büyük değer kazanacak bir projeye erken aşamada yatırım yaparak, projenin değer

kazandığı noktada hisselerini satıp yüksek kazanç elde etmektir. (Övek, 2003). Yatırımcı ilişkileri bir şirketin halka açılmasıyla eş zamanlı ortaya çıkar.(Curtin & Gaither, 2007) Risk sermayesi modelinde karşılaşılan risk faktörleri şunlardır:

4.1. Teknolojik Risk: AR-GE çalışmalarında yeterli teknolojik deneyim eksikliği veya fonların bu aşamayı finanse edememesi.

4.2. Pazarlama Riski: Ürünün pazara sunumu, pazar hacmi ve rekabet koşullarıyla ilgili riskler.

4.3. Yönetim Riski: Hedef şirketin yönetim yeteneklerinin yetersiz olması, bu nedenle risk sermayesi şirketlerinin aktif katılım talep etmesi.

4.4. Finansman Riski: Ürünü pazara sunmak için gerekli ek finansmanın sağlanamaması. Safha finansmanı sisteminde, her aşamada finansmanın projenin belirli amaçlarını gerçekleştirecek şekilde entegre olması gerekir.

4.5. Üretim Riski: Büyük ölçekli üretime uygun olmayan teknoloji veya ilk çalışmamaların pazarlanabilir bir nihai ürüne ulaşmaması.

4.6. Demode Olma Riski: İleri teknoloji ürünlerinin, yeterli satış potansiyelini elde etmeden pazarda demode olma riski. Özellikle elektronik, teknolojik ve bilgisayar sektörlerinde bu risk yüksektir ve bu tür projeler için daha kısa yatırım süreleri öngörülür. (Yenidünya, 2006).

kısacası diyebiliriz ki pazarlama riski, ürünün pazara sunulması, pazar hacmi ve rekabet koşullarıyla ilgili faktörleri içerir. Bu risklerin etkili bir şekilde yönetilmesi, halka arzın başarısını belirleyebilir ve yatırımcı güvenini artırabilir. Halka arz sürecinde, özellikle pazarlama riski, şirketin stratejik pazarlama planlarını doğru şekilde uygulayarak ve rekabet avantajı elde ederek aşılabilecek bir fırsattır. Başarılı bir pazarlama stratejisi, yatırımcıların ve tüketicilerin ilgisini çekerek halka arzın başarısını artırabilir.

5.MEDYA VE HALKA ARZ İLİŞKİLERİ

İşletmeler, pazarlama düşüncesini temel alarak faaliyet göstermeye çalışmaktadır. Bu yaklaşım, büyük işletmelerin pazarlama araştırmalarını kullanarak pazarlama planlarını oluşturmasını ve yönetmesini içerir. Küçük ve orta ölçekli işletmeler ise internetin avantajlarından faydalanarak büyük işletmelerle rekabet edebilmektedir. Sosyal medya, özellikle halka arz sürecinde şirketlerin geniş kitlelere ulaşmasında önemli bir rol oynamaktadır.

Günümüzde birçok büyük işletme, faaliyetlerini kuralcı bir şekilde pazarlama düşüncesi çerçevesinde tutmaya çabalamaktadır. Bu tür işletmelerin yöneticileri, kendi şirketlerinin bünyesinde yaptıkları veya diğer aracı kurumlara yaptırdıkları pazarlama araştırma sonuç raporlarını tarayarak pazarlama plan ve programlarını yapmaktadır.(Nardalı, 2009) Küçük ve orta ölçekli işletmeler, özellikle sosyal medya, e-ticaret kısaca internet yoluyla yararlanarak, pazara ön plana çıkmakta büyük işletmelerle aynı rekabet avantajı sağlamaktadır.(Ay & Ünal, 2002) Halka arz sürecinde sosyal medya platformları, şirketlerin geniş bir kitleye ulaşmasında önemli bir rol oynar. Sosyal ağ siteleri, sosyal platformlar arasında en çok bilinen web siteleridir. Twitter, Facebook ve LinkedIn gibi ünlü sosyal ağ siteleri, kurulduktan sonra milyonlarca üyeye sahip olmuştur. Kullanıcılar, eski ve yeni bilgilere, değişimlere ve gelişmelere kolayca erişebilirler. Bu özellikler, halka arz eden şirketlerin potansiyel yatırımcılar ve müşteriler ile doğrudan ve etkili bir iletişim kurmalarına olanak tanır.(Kütük, 2016)

Teknoloji gelişmeleri ve internetin yaygınlaşmasıyla, bireylerin sınır tanımadan iletişim kurabildiği bir çağa girdik. Bu dönemde toplumlar arası etkileşim artmış ve küreselleşme hız kazanmıştır. Ülkeler arasındaki sınırlar belirsizleşirken, küreselleşme ve yeni teknolojik çağ, özellikle ekonomi alanında olmak üzere birçok yenilik ve değişime yol açmıştır(Yılmaz elbaşı, 2015) Sosyal medya pazarlaması, temel olarak internet

tabanlı olmasına rağmen, geleneksel ağızdan ağıza pazarlama yöntemleriyle de benzerlikler taşır. Bu strateji, sosyal medya kanallarını kullanarak mevcut veya potansiyel müşterilerle etkileşime geçmek veya onların ilgisini çekmek suretiyle bir web sitesini, markayı veya işletmeyi tanıtmamanın bir yoludur. (Ozsaatci, 2022)

Sosyal medyada iletişimin etkisini en üst düzeye çıkarmak için, şirket profil yönetimine özel bir özen gösterilmelidir. Bu, düzenli olarak güncelleme ve tüm soruları yanıtlamanın ötesinde, mevcut abonelerin etkinliklerini analiz etmek ve sonuçlar çıkarmak anlamına gelir. Şirketlerin sosyal medya platformlarında hesaplarını oluşturması, aynı zamanda işlemlerini optimize etmek ve verimliliği artırmak için kullanabilecekleri değerli bir veri kaynağıdır. (Szymkowiak, 2016). Sosyal medya bireylerin kendilerini açık ve özgür bir şekilde ifade ettikleri yerdir.(Büyükbaykal & Büyükbaykal, 2024).

6.DİJİTAL PAZARLAMA

Dijital pazarlama, işletmelerin internetin gücünden yararlanarak müşteri çekme ve elde tutma stratejilerini dijital kanallar aracılığıyla uyguladığı bir alanı ifade eder. Özellikle sosyal medya platformları, şirketlerin geniş kitlelere ulaşmasında kritik bir rol oynar. Bu platformlar, milyonlarca kullanıcıya erişim sağlayarak, potansiyel yatırımcılar ve müşterilerle etkili bir iletişim kurma imkanı sunar.

Dijital pazarlama, son yıllarda sıkça duyulan ve insan hayatında önemli etkilere sahip olan bir kavramdır. İletişim sektörü başta olmak üzere birçok sektör ve alanda yenilikçi değişimlere yol açmıştır. Pazarlama, dijital boyutuyla yeni bir alan olarak ortaya çıkmaktadır. Bu stratejiler, hem web sitelerinin görünürlüğünü artırmak hem de kullanıcı deneyimlerini iyileştirmek amacıyla geliştirilmiştir. (Saçan & Eren, 2022). Dijital pazarlama, müşteriler ve iş ortaklarıyla etkileşime geçmek için dijital bilgi ve iletişim teknolojilerini ve elektronik cihazları kullanan bir pazarlama türüdür. Daha

geniş bir perspektifle, dijital bilgi ve iletişim teknolojilerini kullanarak gerçekleştirilen pazarlama faaliyetlerini ifade eder. Dijital pazarlama, ürün ve hizmetlerin tanıtımında internet pazarlamasını içerir ve müşteri çekme ile elde tutma stratejilerini dijital kanallar aracılığıyla uygular. (Gedik, 2020)

Yukarıdaki metinden anlaşıldığı gibi, küçük ve orta ölçekli işletmeler, günümüzde internetin gücünden yararlanarak, büyük işletmelerle rekabet avantajı elde edebiliyorlar. Halka arz sürecinde, sosyal medya platformları şirketlerin geniş kitlelere ulaşmasında kritik bir rol oynuyor. Twitter, Facebook ve LinkedIn gibi yaygın sosyal medya platformları, milyonlarca kullanıcıya erişim sağlayarak, şirketlerin potansiyel yatırımcılar ve müşterilerle etkili bir iletişim kurmasına olanak tanıyor.

Bununla birlikte, teknoloji gelişmeleri ve internetin yaygınlaşmasıyla birlikte, iletişimde sınırların ortadan kalktığı bir çağa girdik. Sosyal medya pazarlaması, geleneksel ağızdan ağıza pazarlama yöntemleriyle benzerlikler gösteriyor ve şirketlerin web sitelerini, markalarını veya işletmelerini tanıtmak için sosyal medya kanallarını kullanmalarını sağlıyor.

Diğer yandan, dijital pazarlama son yıllarda hayatımızda önemli bir yer edinmiştir. İletişim sektörü başta olmak üzere birçok sektörde yenilikçi değişimlere yol açarak yeni bir alan oluşturmuştur. Bu stratejiler, internet pazarlamasını içeren ve müşteri çekme ve elde tutma stratejilerini içeren geniş kapsamlı bir terimi ifade etmektedir.

Görüldüğü gibi, halka arz sürecinde medyanın ve dijital pazarlamanın etkisi büyük. Bu süreçte sosyal medya, şirketlerin hedef kitleleriyle etkileşim kurmalarını sağlarken, dijital pazarlama ise müşteri çekme ve elde tutma stratejilerinin temelini oluşturuyor. Bu gelişmeler, işletmelerin pazarlama stratejilerini ve iletişim yöntemlerini önemli ölçüde değiştirmekte ve rekabet avantajı elde etmelerini sağlamaktadır.

7.ETKİNLİK VE ROADSHOW YÖNTEMİ

Roadshow, genellikle şirketlerin veya finansal kuruluşların yatırımcılara veya müşterilere yeni bir ürünü, hizmeti veya fikri tanıtmak amacıyla düzenlediği dizi şeklindeki etkinliklerdir. Özellikle halka arz öncesinde veya büyük projelerin duyurulması için kullanılan bir tanıtım ve pazarlama stratejisidir. Roadshowlar, şehirler arasında seyahat eden bir ekip tarafından gerçekleştirilir ve genellikle sunumlar, toplantılar, gösteriler ve etkileşimli aktiviteler içerir. Yatırımcılar, medya temsilcileri ve potansiyel müşterilerle doğrudan etkileşim kurma fırsatı sunarlar.

Halkla ilişkiler disiplininin en önemli ve tercih edilen uygulamalarından biri olarak bilinen etkinlikler Her geçen gün değişen ve gelişen teknoloji, etkinlik uygulamalarının önemini artırmakta ve daha popüler hale gelmektedir.(Akay, 2014)

Roadshow, bir şirketin veya finansal kurumun, genellikle birden fazla şehri ziyaret ederek yatırımcılara, analistlere ve potansiyel ortaklara sunum yapma ve bilgi verme etkinliğidir. Bu sunumlar genellikle yeni bir ürünün tanıtımı, halka arz öncesi veya halka arz sonrası bilgilendirme, şirketin stratejileri ve performansı gibi konuları kapsar. Roadshow'lar, şirketlerin veya finansal kurumların yatırımcılarla doğrudan etkileşimde bulunmalarını sağlar ve kurumun hedeflerini, stratejilerini ve performansını potansiyel yatırımcılara ve analistlere aktarmak için önemli bir fırsat sunar. Bu etkinlikler genellikle sunumlar, toplantılar, bire bir görüşmeler ve soru-cevap oturumlarını içerebilir. Roadshow'ların önemi şunlardır:

- Doğrudan Etkileşim: Potansiyel yatırımcılarla ve analistlerle doğrudan iletişim kurma imkanı sağlar.
- Güven Oluşturma: Şirketin yöneticileri ve uzmanlarıyla yüz yüze görüşme fırsatı sunarak güven oluşturur.
- Bilgi Verme: Şirketin stratejileri, performansı ve gelecek planları hakkında detaylı bilgi sunar.

- Pazarlama ve Tanıtım: Yeni ürünlerin, hizmetlerin veya halka arzların tanıtımında etkili bir yöntemdir.
- Yatırımcı İlgi ve Güvenini Artırma: Potansiyel yatırımcıların ilgisini çekerek şirkete olan güvenlerini artırır.

Geleneksel pazarlama yöntemlerinin etkinliğinin azaldığı bu çağda, roadshowlar gibi doğrudan etkileşim ve bilgi paylaşımını hedefleyen yöntemler önem kazanmaktadır. Bu etkinlikler, şirketlerin rekabet avantajı elde etmelerine ve Roadshow, bir şirketin veya finansal kurumun, genellikle birden fazla şehri ziyaret ederek yatırımcılara, analistlere ve potansiyel ortaklara sunum yapma ve bilgi verme etkinliğidir. Bu sunumlar genellikle yeni bir ürünün tanıtımı, halka arz öncesi veya halka arz sonrası bilgilendirme, şirketin stratejileri ve performansı gibi konuları kapsar.

IPO roadshow sırasında yatırımcılara aracı kurumların dağıttığı ön taslak prospektüslerin dağıtımıyla ilgili yeni bir ölçüt tanıtıyoruz. Aracı kurumlar, bu dağıtımı, Securities and Exchange Commission (SEC)'a sundukları başvurularda açıklarlar. Menkul kıymet yasaları, yatırımcıların hisse tahsisatı almadan önce bir prospektüs kopyası almasını gerektirir; aracı kurumların toplam prospektüs dağıtımını açıklaması, bu gerekliliğe uyduklarını belgeler. Dağıtım toplamı, kurumların kurumsal yatırımcılara gönderdikleri prospektüsleri ve NetRoadshow gibi elektronik roadshow platformlarında prospektüsü görüntülemeye davet etmelerine verilen yanıtları içerir. (Gustafson vd., 2022). Fiziksel bir roadshow, istenen ürünleri, mal ve hizmetleri tanıtmak için geniş yayımlı alanlarda düzenlenen ve büyük yayalı akışını içeren bir etkinliği ifade eder. Yeni ürünlerin piyasaya sürülmesi, marka bilinirliğinin artırılması, özel promosyonların yapılması ve işletmelerin hedef kitleleriyle etkileşime geçerek farkındalık yaratılması gibi farklı amaçları destekler. Tipik bir fiziksel roadshow etkinliğinde ana unsurlar, hedef, ürün veya hizmetlerin tanıtımı, veri toplama, kaynak kullanımı, hedef

kitle, zaman ve mekan, iletişim ve özel etkinliklerdir. (Leow vd., 2021).

Etkinlik ve roadshow yöntemleri, halka arz sürecinde şirketlerin müşterilere ulaşma ve markalarını tanıtmada konusunda etkili birer araç olarak kabul edilir. Özellikle turistik bölgelerde veya yoğun trafik olan şehirlerde yapılan bu tür faaliyetler, markanın bilinirliğini artırırken, ürün veya hizmetin hedef kitlede daha geniş bir farkındalık yaratmasına yardımcı olur. Bu nedenle, etkinlik ve roadshow yöntemleri, halka arz sürecinde şirketlerin müşterilere ulaşma ve markalarını tanıtmada konusunda önemli bir rol oynarlar.

8.YASAL SÜREÇLER VE ŞEFFAFLIK

Kurumsal raporlama, günümüzde sadece finansal raporlarla sınırlı kalmayıp, çeşitli bilgi kaynaklarıyla zenginleştirilmektedir. Yatırımcılar ve diğer paydaşlar, finansal raporların yanı sıra sürdürülebilirlik raporları, iş modelini açıklayan raporlar, web siteleri ve sosyal medya kanallarını da önemsemektedir. Şeffaflık ve yasal süreçlerin, halka arz olmuş bir şirket üzerindeki etkisi büyüktür. Şeffaf bir halka arz süreci, yatırımcıların ve diğer paydaşların şirkete duyduğu güveni artırırken, yasal süreçlerin doğru takibi ise şirketin hukuki açıdan sağlam bir zeminde faaliyet göstermesini sağlar.

Günümüzde kurumsal raporlama faaliyetleri, sadece finansal raporlarla sınırlı kalmamakta, çeşitli bilgi kaynaklarıyla zenginleştirilmektedir. Yatırımcılar ve diğer ilgili paydaşlar, işletmelerin bağımsız denetimden geçmiş finansal raporlarına ek olarak, sürdürülebilirlik raporları, iş modeli hakkında bilgi sağlayan raporlar, web sayfaları ve sosyal medya kanallarını da önemsemektedir. Bu durum, işletmelerin bu alanları ayrı bir değer yaratma potansiyeli sağlayan ve yönetilmesi gereken mecralar olarak değerlendirmesine yol açmaktadır.(Özdemir vd., 2022).

Şeffaflık, bir ilke olarak, bir firmanın eylemlerinin etkisinin, firmanın raporlarından anlaşılabilir olduğunu ve ilgili gerçeklerin bu raporlar içinde gizlenmediğini ifade eder.

Şeffaflık, özellikle dış paydaşlar için son derece önemlidir; çünkü bunlar, bu tür bilgilere ve detaylara iç paydaşlar kadar erişim sağlayamayabilirler. Şeffaflık, firmanın faaliyetlerinin ve etkilerinin açıkça iletilmesini sağlar, böylelikle güveni ve sorumluluğu artırır. (Çengel, 2020). Modern pazarlamanın tanımı, postmodern toplumda önemli ölçüde değişime uğramıştır. Artık, güçlü bir marka sadakatine güvenmek yerine, sık sık tercih değiştiren, markalara bağlılığı düşük, anlık satın almaları tercih eden ve alışveriş deneyimine önem veren bir tüketici profiline odaklanmak gereklidir.(Babacan & Onat, 2002).

Kısacası şeffaflık ve yasal süreçlerin, halka arz olmuş bir şirket üzerindeki etkisi oldukça büyük önem taşımaktadır. Şeffaf bir halka arz süreci, yatırımcıların ve diğer paydaşların şirkete duyduğu güveni artırırken, yasal süreçlerin doğru ve eksiksiz bir şekilde takip edilmesi, şirketin hukuki açıdan sağlam bir zeminde faaliyet göstermesini sağlar. Bu sayede, şirket hem yatırımcılarının hem de tüketicilerinin güvenini kazanarak başarılı bir şekilde rekabet edebilir ve sürdürülebilir bir büyüme sağlayabilir diyebiliriz.

9.TARTIŞMA VE ÖNERİLER

Halka arz süreci, bir şirketin gelecekteki başarısını etkileyebilecek kritik bir dönemeçtir. Bu sürecin etkili bir şekilde yönetilmesi, şirketin hem finansal performansını hem de itibarını belirleyebilir. Makalemizde ele alınan çeşitli tanıtım ve iletişim stratejileri, halka arz sürecinin her aşamasında önemli bir rol oynar. Ancak, bu stratejilerin başarılı bir şekilde uygulanması için bazı önemli noktaların göz önünde bulundurulması gerekir. Halka arz sürecinin şeffaf ve yasalara uygun bir şekilde yürütülmesi büyük önem taşır. Şirketlerin, yatırımcılara ve diğer paydaşlara doğru ve eksiksiz bilgi sunması, güvenin sağlanması açısından kritiktir. Yasal ve şeffaf bir halka açılmış şirket etkili iletişim, yatırımcı ilişkileri yönetimi ve tanıtım faaliyetlerini takip ederek başarıya ulaşabilir. Şirketlerin, potansiyel yatırımcılarla etkili

iletişim kurması ve marka bilinirliğini artırması gerekmektedir. Yatırımcı ilişkilerinin etkin bir şekilde yönetilmesi, şirketin güvenilirliğini artırabilir. Ayrıca, tanıtım faaliyetleri ve etkinliklerle hedef kitleye ulaşmak da önemlidir. Başarılı bir halka arz süreci için, bu unsurlara odaklanmak ve stratejileri doğru şekilde uygulamak gerekmektedir.

10. SONUÇ

Yukarıdaki makalede incelenen konular, halka arz sürecinin farklı yönlerini ele alarak, şirketlerin başarılı bir halka arz stratejisi geliştirmesine yardımcı olur. Pazarlama riskinin önemi, medya ve dijital pazarlamanın etkisi, etkinlik ve roadshow yöntemlerinin kullanımı, yasal süreçlerin şeffaflıkla ilişkisi ve daha birçok faktör, halka arz sürecinin karmaşıklığını ve önemini vurgular.

Sonuç olarak, şirketlerin halka arz sürecinde başarılı olabilmeleri için pazarlama stratejilerini etkili bir şekilde yönetmeleri, medya ve dijital pazarlama olanaklarından yararlanmaları, etkinlik ve roadshow gibi tanıtım faaliyetlerini düzenlemeleri, yasal süreçleri şeffaf bir şekilde izlemeleri ve yatırımcı ilişkilerini güçlendirmeleri gerekmektedir. Bu unsurların doğru bir şekilde uygulanması, şirketin halka arzının başarısını belirleyen önemli faktörler arasında yer almaktadır.

Bununla birlikte, halka arz sürecinde dikkate alınması gereken en önemli noktalardan biri, şeffaflık ve yasal süreçlerin doğru bir şekilde yönetilmesidir. Şeffaf bir halka arz süreci, şirketin güvenilirliğini artırır ve yatırımcıların ve diğer paydaşların şirkete duyduğu güveni sağlar. Bu da uzun vadeli başarı ve sürdürülebilir büyüme için temel bir yapı oluşturur.

11. KAYNAKLAR

- Akay, R. A. (2014). *Etkinlik Yönetimi Uygulamalarında Yaratıcı Rekabet Ve Sosyal Medyanın Entegrasyonu*. <http://hdl.handle.net/11413/1107>
- Alkibay, S. (2005). KULÜPLERİNİN SPOR KULÜPLERİNİN TARAF TARAF İLİŞKİLERİ YOLUYLA MARKA DEĞERİ YARATMALARI ÜZERİNE BİR ARAŞTIRMA. *Hacettepe Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 23(1), Article 1.
- Atasaygin, S. (2019). *Yatırımcı Duyarlılığının Türkiye Sermaye Piyasası'na Etkisi* [Master's Thesis]. <https://www.proquest.com/pqdtglobal/docview/2689296931/abstract/C78F807C13A044E4PQ/24>
- Ay, C., & Ünal, A. (2002). "Gerilla Pazarlaması". *Yönetim ve Ekonomi Dergisi*, 9(1), Article 1.
- Babacan, M., & Onat, F. (2002). POSTMODERN PAZARLAMA PERSPEKTİFİ. *Ege Academic Review*, 2(1), Article 1.
- Bernsdorf, T. N. (2023). *SOCIAL MEDIA MANAGERS' PERCEPTIONS OF RELATIONSHIP MARKETING AND CUSTOMER ENGAGEMENT* [Doktora tezi, Cheryl Boncuore, PhD, Interim Dean School of Business, Technology, and Health Care Administration]. <https://www.proquest.com/docview/2860548448/7FEB615006C4A93PQ/1?accountid=159111&source-type=Dissertations%20&%20Theses>
- Bulunmaz, B. (2016). *Gelişen Teknolojiyle Birlikte Değişen Pazarlama Yöntemleri ve Dijital Pazarlama*.
- Büyükbaykal, G. N., & Büyükbaykal, A. C. I. (2024). *İletişim ve Medya Alanında Uluslararası Araştırmalar XV*. Eğitim Yayınevi.
- Chandler, C. S. (2014). *Exploring the relevance of relationship management theory to investor relations* [M.S.]. <https://www.proquest.com/pqdtglobal/docview/1535293272/abstract/368422D473354AF5PQ/1>
- Curtin, P. A., & Gaither, K. (2007). *International Public Relations: Negotiating Culture, Identity, and Power* (s. 304). <https://doi.org/10.4135/9781452224817>
- Çakir, N., Küçükkoçoğlu, G., & Kapucu, H. (2017). İLK HALKA ARZDA SICAK VE SOĞUK PİYASALAR. *Uluslararası İktisadi ve İdari İncelemeler Dergisi*. <https://doi.org/10.18092/ulikidince.323759>
- Çelik, M. K. (2016). FİRMALARIN İLK HALKA ARZ SONRASI FAALİYET PERFORMANSLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ: BORSA İSTANBUL ÖRNEĞİ. *Uluslararası Yönetim İktisat ve İşletme Dergisi*, 12(27), Article 27. <https://doi.org/10.17130/10.17130/ijmeh.2016.12.27.1077>
- Çengel, D. Ö. (2020). *COVID-19 SÜRECİNDE İŞLETMELERDE KURUMSAL YÖNETİM VE SOSYAL SORUMLULUK STRATEJİLERİNİN YENİDEN YAPILANDIRILMASI ÜZERİNE PAZARLAMA YÖNLÜ BİR YAKLAŞIM*. <https://dergipark.org.tr/en/download/article-file/1195865>
- Gedik, Y. (2020). PAZARLAMADA YENİ BİR PENCERE: DİJİTAL PAZARLAMA. *Journal of Business in The Digital Age*, 3(1), Article 1. <https://doi.org/10.46238/jobda.726408>
- Gustafson, M., Henry, J. J., Kim, E., & Pisciotta, K. (2022). *The Breadth of IPO Marketing*.
- KARA, F. Z., SARIKAYA, M., & TEMİZEL, F. (2009). YATIRIMCI İLİŞKİLERİ YÖNETİMİNDE GÜVEN VE EKONOMİYE ETKİSİ. *Afyon Kocatepe Üniversitesi, İ.İ.B.F. Dergisi*, 29.

- Kütük, A. (2016). *SOCIAL MEDIA MARKETING IN TOURISM INDUSTRY AND ROLE OF THE SOCIAL MEDIA ON CONSUMER PREFERENCES: A SURVEY ON THE EFFECTS OF SOCIAL MEDIA SITES ON THE BUYING DECISION MAKING PROCESS* [masterThesis, YAŞAR ÜNİVERSİTESİ]. <https://tez.yok.gov.tr/UlusalTezMerkezi/tezSorguSonucYeni.jsp>
- Leow, K.-R., Chew, L., & Ong, L.-Y. (2021). *Online Roadshow: A New Model for the Next-Generation Digital Marketing* (ss. 994-1005). https://doi.org/10.1007/978-3-030-89906-6_64
- Lopes, A. F. R. (2015). *Brand Management in SMES: A New Customer Brand Engagement Framework. The Case of Beati Portugal* [M.M.]. <https://www.proquest.com/pqdtglobal/docview/2689289799/abstract/69D9DC4846B54854PQ/1>
- Nardali, S. (2009). Gerilla Pazarlaması ve Uygulamadaki Bazı Örnekleri. *Yönetim ve Ekonomi Dergisi*, 16(2), Article 2.
- Ozsaatci, F. G. B. (2022). Sosyal medya pazarlaması alanındaki yayınların bibliyometrik analizi. *İşletme Araştırmaları Dergisi*, 14(4), 3177-3192.
- Övek, P. (2003). *Risk Sermayesi yatırım ortaklıkları Ve Muhasebe Sistemi* [Master's Thesis]. <https://www.proquest.com/pqdtglobal/docview/2569583616/abstract/F36AA1C41F164DCFPQ/3>
- Özdemir, O., Ateş, B. A., & Tekin, T. (2022). Yatırımcı İlişkileri: Scopus Veri Tabanında Bibliyometrik Analiz. *Yaşar Üniversitesi E-Dergisi*, 17(65), Article 65. <https://doi.org/10.19168/jyasar.884225>
- Szymkowiak, A. (2016). *Social Media Marketing* (ss. 91-98).
- Temizel, F. (2010). Yatırımcı İlişkileri Yönetimi Uygulamaları. *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, 46, Article 46.
- Uygun, S. V. (2018). *Türk Kamu Yönetiminde Halkla İlişkiler Kavramının Konumu: Anlayış, Uygulama ve Karşılaştırma*.
- Yenidünya, S. T. (2006). *Risk yönetiminin Türkiye'De Uygulama olanakları* [Master's]. <https://www.proquest.com/pqdtglobal/docview/2569583475/abstract/F36AA1C41F164DCFPQ/4>
- Yılmaz elbaşı, G. (2015). *SOSYAL MEDYADA PAZARLAMA: SOSYAL MEDYADA KULLANICI MOTİVASYONUNUN ÜNİVERSİTE ÖĞRENCİLERİNİN SOSYAL MEDYA PAZARLAMA ALGISINA İLİŞKİN BİR UYGULAMA* [PhD Thesis]. <https://tez.yok.gov.tr/UlusalTezMerkezi/tezSorguSonucYeni.jsp>

Abstract

This study comprehensively examines the promotional and marketing strategies employed by companies during the initial public offering (IPO) process. An IPO is a crucial financial strategy that companies utilize to achieve their growth objectives and raise capital. However, merely offering shares to the public is insufficient for a successful IPO; it necessitates effective communication and promotional strategies. This research analyzes the strategies used by companies during the IPO process, their effectiveness, and their outcomes.

The primary aim of the study is to identify ways to effectively reach target audiences, attract investor attention, and build trust during the IPO process. To achieve this, various areas such as investor relations, media and public relations, digital marketing campaigns, and event management are examined. Investor relations play a critical role in enhancing a company's credibility and ensuring sustainable investor support. Additionally, media and public relations activities increase the company's visibility in the public eye, fostering a positive perception.

Digital marketing campaigns utilize the necessities of the modern age to swiftly and effectively reach large audiences, while event management and roadshows allow for direct interaction with potential investors, thereby building trust. Investor education materials, analytical reports, and presentations promote transparency and professionalism, helping investors make informed decisions.

The findings of the study not only facilitate the identification of the promotional and marketing strategies behind successful IPOs but also offer recommendations for companies to maximize the benefits derived from this process. Moreover, the insights gained will contribute to informed decision-making by investors and ensure that IPO processes are conducted transparently.

This study serves as a significant resource for companies planning to enter the IPO process, investor relations professionals, financial analysts, and consulting firms. Additionally, it aims to be a valuable source of information for academic circles and individuals interested in financial markets. Developing a deeper understanding of the challenges encountered during the IPO process and how to overcome them will assist companies in formulating better strategies and establishing investor confidence. Ultimately, this research aims to contribute to the achievement of companies' long-term growth objectives.

Keywords: Transparency, Legal compliance, Effective communication, Investor relations, Brand awareness, Promotional activities.

BİOGRAPHY

Writer Mosab NOORIKAZAJ:

After graduating from Istanbul International Fatih Sultan Mehmet High School, I commenced my undergraduate studies in International Trade at Necmettin Erbakan University. During my student years, the advantages gained from knowing various foreign languages have led me to actively engage in foreign trade. Immediately following the completion of my undergraduate degree, I began my master's studies in the same department at Necmettin Erbakan University, where I strive to produce significant research in this field.

Writer Marufa QASEMY:

I was born as the seventh of nine siblings in Aqcha, Jawzjan province, Afghanistan. Growing up in a family where education was highly valued, my father, a dedicated teacher, instilled in me a strong passion for learning and personal growth. After graduating with top honors from TMV Habibe Kadiri Girls High School, I pursued my higher education in Turkey. I earned my bachelor's degree in Economics from Necmettin Erbakan University and am currently advancing my academic journey by pursuing a master's degree in International Trade and Finance at the same institution.

5. BÖLÜM

HALKA ARZIN FIRSATLARI, RİSKLERİ VE GELECEK PERSPEKTİFİNE DAİR İNCELEME

Ender Durgun¹

Özet: Türkiye ekonomisinde, halka arzlar, şirketler için büyüme ve sermaye artışı yolunda önemli bir adımdır. Yatırımcılar için de yeni fırsatlardır. Şirketler için, halka arzlar geniş bir yatırımcıya ulaşma ve likidite elde edilmesini sağlar. Yatırımcılar açısından ise gelir elde edilmesini sağlar. Bu fırsatların yanı sıra içerisinde riskler de barındırmaktadır. Halka arz sürecinin maliyetleri, piyasa dalgalanması vb. süreçler şirketler açısından risk olarak görülür. Risk artışı, şirkete olan güveni zedeleyerek, yatırımcının şirketten uzaklaşmasına neden olur. Gelecek dönemler için ise halka arzların artışı ile piyasaların olgunlaşması beklenir. Sermaye piyasalarının olgunlaşması ve teknolojik gelişmelerin halka arz sürecine entegre olması ile halka arz süreçlerini daha verimli ve erişilebilir kılar. Halka arzlar, ekonomi içerisinde ki şirketler ve yatırımcılar için çeşitli fırsatlar sunarken, aynı zamanda riskler de barındırır. Fırsatlar ve riskler ile gelecekteki gelişmeler, bu dinamik piyasanın şekillenmesinde belirleyici olacaktır.

Anahtar Kelimeler: Türkiye ekonomisi, Halka arz, Halka arzın fırsatları, Halka arzın riskleri, Halka arzın gelecek perspektifi.

1. HALKA ARZ NEDİR?

Halka arz, hisse senetlerinin kamuya açık ortamda önceden talep eden yatırımcılara ilan ve çağrı yolu ile satışlarıdır. ("Halka arz", 2024) Şirket açısından halka arzda temel amaç, şirketin

¹ Necmettin Erbakan Üniversitesi, ORC-ID: 0009-0005-4294-1049

sermaye artışını sağlayarak likidite oluşturmak ve elde edilen sermaye ile ekonomik fırsatlara katılım sağlamaktır. Kısaca halka arz sürecine değinmek gerekirse;

- 1. Başvuru ve İnceleme:** Şirketin Borsa İstanbul'a ve Sermaye Piyasası Kurulu'na (SPK) başvuru yapması ve şirketin detaylı şekilde incelemelerinin yapılması.
- 2. Halka Arzın Tamamlanması:** Şirket Paylarının halka arzının tamamlanması ve ardından borsa kotuna alınması.
- 3. Borsada İşlem:** Halka arz işlemlerinin tamamlanmasından sonra, şirket hisselerinin belirlenen pazarda/borsada işlem görmeye başlaması.

Halka arz süreci, şirketin planlama ve hazırlık yapmasını, hisse senedi seçimini belirlemesini, halka arz izahnamesi hazırlamasını ve düzenleyici kuruluşlardan onay almasını içerir. Sonrasında ise satış duyurusu ile tasarruf sahiplerine dağıtım/ talep toplaması başlar ve payların dağılımının ardından, borsa kotuna alınarak işlem görmeye başlar.(İstanbul, t.y.) Bir hisse, borsada işlem görmeye başladıktan sonra bu hisse, yatırımcısı tarafından yapılan işlemlere göre fiyatı, piyasa içerisinde şekil alacaktır. Halka arz olduktan sonra artık piyasa içerisinde yer almaya başlayan hisse, ekonomik konjonktürün ve ülke içerisindeki dinamiklerin etkisi ile fiyat şekillenmesine uğrayacaktır.

1.1. Halka Arzın Avantajları Nelerdir?

Şirket adına sermaye oluşumu olarak değerlendirilebilecek olan halka arzlar, bunun dışında çeşitli avantajlar da sağlamaktadır. Şirket için avantajlı olarak değerlendirilecek bazı önemli avantaj durumları şunlardır:(Yener, 2022), (*Borsa İstanbul A.Ş.*, t.y.)

- **Sermaye Artışı:** Halka arzda temel öncelik şirket adına sermaye artışı sağlanmasıdır. Şirketler için bu temel amaçtır. Bu artışlar şirketin yeni yatırımlar yapmasına

ve piyasada daha rekabetçi bir konuma gelmesine olanak sağlar.

- **Likidite:** Borsada işlem gören şirketler, daha fazla likiditeye sahip olur. Yatırımcılar için hisselerini borsada kolayca alıp satma olanağı sağlanır.
- **İmaj ve Saygınlık:** Halka arz yapan şirket, kamuoyunda tanınmaya başlar. Tanınması artan bir şirket daha fazla yatırımcı ve paydaş toplayabilir
- **İş Güvenliği:** Halka arz yapan şirket, piyasada tanınmaya başlama ve kamuoyunun gözü önünde olacağı için şirketi adına daha fazla iş güvenliği sağlar. Bu da şirket için daha iyi bir sermaye yapısı oluşturur ve kriz durumlarını daha iyi yönetim sağlar.
- **Yeni Fırsatlar:** Halka arz sonrasında oluşacak sermaye ile şirket daha fazla yatırım yapabilir. Yatırımların entegre olması ile şirket büyüme sağlar ve kar olanakları artar.
- **Ölçek Ekonomileri:** Halka arz yapan şirketler, daha fazla üretim yaparak ve maliyetleri düşürerek ölçek ekonomilerinden yararlanabilir.
- **Yönetim Kalitesi:** Halka arz sonrasında kamuoyunda bilinirliği artan şirketler için daha iyi yönetim ve daha şeffaf yönetim ön plana çıkar. Bu durumlar da şirket için daha iyi bir karar alma sürecini sağlayabilir.

Bu avantajlar, şirketlerin halka arzı sonrasında finansman/ sermaye elde edimi sonrasında, bu sermayenin yatırım ve büyüme politikalarına çevrilmesi olarak değerlendirilmesinde stratejik öneme sahiptir. Politikalarını etkin şekilde sürdüren şirketler avantajlarda maksimum şekilde yararlanabilecektir. Her şirketin kuruluş gayesi ve bulunduğu faaliyet ile rekabet düzeyi, halka arzı ve borsadaki işlemlerini etkilemektedir. Bu nedenlerle şirketler kendi koşullarına uygun şekilde stratejik olarak hareket etmelidir. Bunların yanında halka arzın getirdiği riskler ve maliyetler de vardır ve bunlar da bir takım dezavantajlara neden olmaktadır.

1.2. Halka Arzın Dezavantajları Nelerdir?

Halka arz, sağladığı avantajların yanında, serbest piyasada olmanın getirdiği riskler ve ekonomik konjonktürün getirdiği etkenler ile çeşitli dezavantajlara da neden olmaktadır. Şirket için dezavantaj olarak değerlendirilecek bazı önemli durumlar şunlardır: (Yener, 2022)

- **Yüksek Maliyet:** Halka arz süreci, hukuki süreçler, denetim masrafları, tanıtım gibi giderler nedeniyle maliyetli bir süreçtir. Şirket bütçesinde önemli yer eder.
- **Kârlılık Üzerindeki Etki:** Halka arz sonrası, şirket kısa vadeli kar beklentileriyle karşılaşabilir. Kısa vadede gelen bu karı değerlendiremeyen şirket için uzun vadeli stratejik hedeflere odaklanmakta zorluk yaşanabilir.
- **Şeffaflık Zorunluluğu:** Halka açık şirketlerin, belirli dönemlerde bilançolarını açıklaması nedeniyle şeffaf olması, diğer şirketlere karşı rekabetini azaltabilir.
- **Yönetim Üzerindeki Baskı:** Halka arz, şirketin iletişim stratejilerini ve hissedar ilişkilerini profesyonelce yönetme zorunluluğunu getirir. Hisse üzerinde işlem yapılacak olması nedeniyle yatırımcılar da şirket üzerinde baskı oluşturabilir.
- **Hukuki Standartlara Uyum:** Hem halka arz sürecinin hukukiliği hem de sermaye piyasalarında işlem görmesinin getirdiği yükümlülükler standartlarına uymak, şirketler açısından ek yük ve uygulama karmaşası oluşturabilir.

Şirketin halka arz sürecinden dezavantajlara maruz kaldığı gibi yatırımcılar da halka arz sürecinde dezavantajlara maruz kalabilir. Yatırımcılar için şirketin hissesinin fiyatının dalgalanması ve spekülasyonlara maruz kalması ile elindeki parasının değerini kaybetmesi ya da dalgalanması nedeniyle riskli bir hale gelmesi, yatırımcı açısından şirketten çıkış manasına gelebilir. Bu dezavantajlar, halka arz sürecinin hem halka arz olana kadarki sürecini hem de halka arzdan sonra işlem görmeye başladıktan sonraki piyasa sürecinde dikkatli

bir şekilde planlanma yapılmasını ve süreç yönetimi yapılması gerektiğini göstermektedir.

2. YATIRIMCI TÜM HALKA ARZLARA KATILMALI MI?

Ekonomik durumu yeterli olan yatırımcılarda, her halka arza katılma isteği olabilir. Yatırımcıların halka arzların hepsine katılması gerekmez. Yatırımcı tarafından piyasa koşulları ve ekonomik konjonktür incelenerek, halka arza katılmadan önce şirketin finansal durumu, sektörel etkisi, büyüme potansiyeli ve halka arzın yapıldığı zaman dikkate alınarak katılım sağlanmalıdır. İnceleme ve araştırma yapmadan, halka arza katılmak uygun olmamaktadır. Yatırımcı açısından, hissenin borsada işlem görmeye başladığı ilk günlerden itibaren negatif seanslar ile açılış yaparak stres oluşmasına neden olabilir. Stres haline bürünen bir yatırımcı ise ilk günlerden zarar uğrayınca panikle zararda satış yaparak, elindeki sermayesini eritebilir. Bu nedenlerle doğru zamanda, doğru analizlerle halka arzlara katılmak ve belirli halka arzları seçerek, bunlara katılmak, uzun vadeli yatırımcı olmak, yatırımcı açısından önemlidir.

3. TÜRKİYE'DE SON YILLARDA HALKA ARZ OLAN ŞİRKETLERİN ARTMASI NE ANLAMA GELMEKTEDİR

2020 yılında başlayan Covid salgını sonrasında ekonomiler durağanlaşmış ve sermaye sıkıntısı ortaya çıkmaya başlamıştır. 2020 yılı sonrasında ise salgın hastalığın ekonomileri etkilemesi ile sermayesi tam oturmamış ülkelerde sermaye artışı sağlamak için halka arzlar bir yöntem olmuştur. Borsada 2007 yılında yabancı yatırımcı sayısı %72 civarırken, 2022 yılının ilk aylarında ise yabancı yatırımcı sayısı %37'e düşmüştür. Borsanın canlı tutulması için yeni halka arzlara teşvik edilmiş, 2020 yılında 8 olan halka arz sayısı, 2021 yılında %550 artış göstererek % 52'ye yükselmiştir.(Çalışkan, 2022),

Halka arz olan şirketlerin artması ile ekonomide olgunlaşma ve sermaye piyasasında canlılık oluşmaya başlar. Böylece sermaye erişimi, piyasa güveni, şirketlerin şeffaflığı/

görünürlüğü, likidite sağlanması ve ekonomik büyümeye etkilemiş olur. Bu faktörlerin yanı sıra, halka arz süreçlerinin başarısı, şirketin finansal durumuna, piyasa koşullarına, yatırım politikalarına bağlı olarak da değişkenlik gösterir. (İşeri & Yozgat, 2005), (Çağlar, 2003)

4. TÜRKİYE'DE HALKA ARZIN YÜKSELİŞİ: FIRSATLAR, RİSKLER VE GELECEK PERSPEKTİFİ

Sermaye oluşumunun tamamlanması ve piyasalarda güvenli yatırım oluşturmak amacıyla 2020 yılından beri halka arz seferberliği devam etmektedir. 2020 yılından beri halka arz olan şirket sayıları aşağıdaki tabloda yazılmıştır.

Tablo 1. Yıllara Göre Halka Arz Olan Şirket Sayısı

Yıllar	Halka Arz Olan Şirket Sayısı
2019	6
2020	8
2021	52
2022	40
2023	54

2024 yılında mayıs ayına kadar olan süreçte, 20 şirket halka arz olmuştur. 2024 yılının tamamlanmaması nedeniyle, bu yılda hala arzların devam edeceği düşünülmektedir. Halka arzlarına artması ve devam etmesiyle, yatırımcılar bir takım fırsatlar ve risklerle dolu çeşitli süreçleri oluşturmaktadır. (2023 Yılı Halka Arz Piyasası Özet Raporu - KPMG Türkiye, 2024)

4.1. Halka Arza Katılan Birisi, Halka Arzdan Hangi Fırsatları Elde Eder?

Yatırım uzun vadeli bir süreçtir. Yatırımcıların risk algılama ve beklenti anlayışlarındaki farklılıklar, herhangi bir hisse yatırımındaki değişimleri farklılaştırabilir. Bu çerçevede halka arza katılan birisinin elde edebileceği fırsatları, kısaca şu şekilde değerlendirebilir:(Usanmaz & Söylemez, 2021)

- **Yeni Yatırım Fırsatları:** Yeni halka arzlara katılmak, yatırımcı için portföye çeşitlilik imkanı oluşturur ve yeni şirketlere yatırım yapma imkanı olur.

- **Likidite:** Her hissede olduğu gibi halka arz edilen hisselerde yatırımcılara likidite sağlar.
- **Şirket Ortaklığı:** Hisse senedi ile şirkete ortak olunur.
- **Kar Payı Dağıtımı:** Borsada yer alan şirketler ve halka arz edilen şirketler temettü dağıtımı/kar payı dağıtımı yaparlar. Yatırımcı için düzenli gelir kapısı oluşturulur.
- **Genel Kurul Hakları:** Hissedarlar, şirketin genel kurul toplantılarına katılabilirler.

Bu fırsatlar, yatırımcılar için motivasyon kaynağı olarak, halka arza katılmalarına ve devam etmelerini sağlamaktadır. Ancak her halka arzın, her şirketin kendine özgü riskleri, yatırım kararları olması nedeniyle, halka arza katılmadan önce, katılmak istenen şirket hakkında detaylı araştırma yapılarak, bu çerçevede katılım sağlamak önemli bir noktadır.

4.2. Halka Arza Katılan Birisini, Halka Arzda Beklenen Riskler Nelerdir?

Halka arz olan şirketler, şirketin halka arz olma amacı ve halka arzdan elde edecekleri parayı kullanacakları yatırım politikası vb durumlar ile borsada işlem görmeye başladıktan sonra, yatırımcı tepkisi ile karşılaşır ve hissenin işlem/talep durumuna göre ilk halka arz olan şirket düşüş ile başlayabilir. Burda halka arza katılmadan önce şirket analizi yapmak önemlidir. Kısaca, halka arza katılan birisinin karşılaşabileceği riskleri değerlendirirsek:(Küçükçolak vd., 2023), (*Halka Arzda Dikkat Edilecek 10 Şey*, t.y.)

- **Şirketin Finansal Durumu:** Halka arz edilen şirketin finansal durumu ve mali performansı, halka arzdan edilecek sermayenin kanalize edileceği durum, yatırımcıyı etkiler.
- **Piyasa Koşulları:** Halka arz olunan dönemdeki piyasa koşulları ve işlem görmeye başlanan dönemdeki piyasa, hisse senedinin başarısını etkileyebilir.

- **Yönetim ve Şirket Stratejisi:** Yönetim ekibi, şirketin stratejisi, şirket sahiplerinin hareketleri, halka arz olmuş bir şirketin ekonomik seyrini etkiler.
- **Piyasa Dalgalanmaları:** Halka arz sonrası piyasada ekonomik dalgalanmalar oluşabilir. Bu dönemlerde hisse senedi fiyatında meydana gelecek dalgalanmalar, yatırımcı için tedirgin edici olabilir.
- **Likidite Riski:** Yeterli düzeyde talep edilmeyen ve likidite oluşturamayan bir halka arz, yatırımcı tarafından istediği fiyata satılamamasına neden olabilir.
- **Bilgi Eksikliği:** Şirketin yatırımları ve ağırları hakkında bilgi sahibi olmamak, yatırımcıyı etkilemektedir.
- **Düzenleyici Değişiklikler:** Mevzuat değişiklikleri, denetimler ve düzenleyici faktörler şirketleri etkilemektedir.
- **Jeopolitik Gelişmeler:** Ülkenin bulunduğu konum ve diğer ülkelerde meydana gelecek siyasi, ekonomik vb sorunlar ülkedeki ekonomik piyasaları etkiler.

Halka açık olan bir sistemde ve dış faktörlerin de etkisi ile yatırımlarda riskten kaçınmak çok zor bir durumdur. Bu durumlardan kaçınmak isteyen bir yatırımcı, katılım sağlayacağı halka arz için seçici olmalı ve şirket hakkında detaylı analiz yapmalıdır. Riskli tercihler, yatırımcıyı psikolojik açıdan olumsuz etkileyebileceği gibi maddi olarak da hisse değer kaybı yaşamasına neden olabilir. Risklerin minimum şekilde sürdürülmesi elzemdir.

4.3. Halka Arza Katılan Birisini, Halka Arzdan Beklenen Gelecek Perspektifi Nelerdir?

Her yatırımcının beklentisi değişiklik göstermektedir. Borsa dini hassasiyetli yatırımcıları, günlük al/sat yapan yatırımcıları ve uzun vadecileri bir arada barındıran çok yönlü bir ekonomik alandır. Tercihler, yatırımcının düşünceleri ve durumuna göre

değişmektedir. Halka arza katılan bir yatırımcının gelecek perspektifi açısından kısaca değerlendiresek:(Bakırhan & Sayılan, 2023), (Kaderli, 2016)

- **Sermaye Piyasalarında Büyüme:** Yeni halka arzlar ile sermaye oluşumu artar ve sermaye gelişimine katkı sağlanır.
- **Yatırım Çeşitliliği:** Yeni halka arzlar ile yatırımcının portföyünde farklı sektörlere yatırım imkanı sağlanır.
- **Likidite Artışı:** Hisseler, borsada işlem görmeye başladığında, yatırımcısına likidite imkanı sağlar.
- **Kâr Payı Dağıtımı:** Borsada yer alan şirketler ve halka arz edilen şirketler temettü dağıtımı/kar payı dağıtımı yaparlar. Yatırımcı için düzenli gelir kapısı oluşturulur.
- **Şirket Değerlendirmesi:** Şirketlerin halka açılması ile belirli dönemlerde bilanço ilan etmesi ve tanınır düzeye gelmesi ile şirket hakkında daha fazla analiz ve takip imkanı oluşur.
- **Piyasa Dinamiklerine Katılım:** Halka arz sonrasında işlem görmeye başlayan şirket, artık piyasa içerisindeki siyasi, ekonomik ve diğer konjonktürel etkilere bağlı olarak etkileşim halinde olur.

Halka arzın gelecek perspektifin bir kısmı kısa vadeli içerirken bir kısmı da uzun vadeli getirileri ve fırsatları içermektedir. Kısa vadede ekonomik değişkenlerindeki dalgalanması çok sık olabilirken, uzun vadede ekonomik değişkenler dalgalanmaya uğrasa bile belirli bir zaman dilimi sonrasında gerek devletin uygulayacağı tedbirler gerekse piyasaların oluşturacağı tepkiler ile kendi dengesini sağlayacaktır. Burada yatırımcıların kendi yatırım politikası önemli konumdadır. Kısa vadeli mi düşüneceği yoksa yatırım amaçlı uzun bir hikayenin parçası mı olmak istediği, yatırımcının seçeceği politikasına bağlıdır. Hangi dönem için yatırım niyeti yapıyor olursa olsun, yatırım düşünülen şirketin ekonomi politikaları, yönetimi, yatırım projeleri ve gelecek planı hakkında analiz ve inceleme yapılmadan yola çıkılmaması gerekmektedir.

5. SONUÇ

Ekonomilerin gelişmesinde temel yapı taşlarından birisi olan sermayenin oluşmasına esas teşkil eden sistemden birisi borsadır. Borsa'da çeşitli sektörlerden birçok şirket bulunmaktadır. Türkiye ekonomisi içerisindeki halka arzlar, şirketler için büyüme ve sermaye artışı yolunda önemli bir adımdır. Yatırımcılar için ise yeni ekonomik fırsatlardır. Yatırımcının temel amacı gelir elde etmek iken, şirketler halka arz ile geniş bir yatırımcıya ulaşma ve likidite elde edilme olanağı sağlar. Halka arzlar ve borsa hem yatırımcı hem de şirket açısından çeşitli imkanlar sunmasına rağmen, aynı zamanda içerisinde fırsatlar ve riskler de barındırmaktadır. Fırsatlar ve riskler ile yapılacak bir değerlendirmede yatırımların gelecekteki durumu önem arz edecektir.

Halka arz yatırımcı için gelir elde etme olarak bir başlangıçken, şirket için de sermaye akışı oluşturması açısından çeşitli fırsatlar sunmaktadır. Borsadaki hisse alım-satımları likit nitelikte olması nedeniyle yatırımcılar açısından likidite sağlanan bir ortam olmaktadır. Hisseler, borsada işlem görmeye başladıktan sonra, şirketler tarafından faaliyet dönemlerinde elde edilen karları, yatırımcısına kar payı dağıtımı/temettü şeklinde ödemeler yapmaktadır. Bu ödemeler, belirli dönemlerde yapılması, yatırımcı açısından gelir kaynağı oluşturmaktadır. Hisse senetleri, ortaklık niteliğinde olup, şirketin halka açık olan kısmındaki belirli paylarda sahipliği ifade etmesi nedeniyle gerek halka arz ile gerekse borsada işlem gören bir hisse senedi alımı ile ortaklık oluşmaktadır.

Halka arz çeşitli fırsatlar ile karşımıza çıkıyor olsa da serbest piyasa içerisinde çeşitli riskler de barındırmaktadır. Halka arzı ve ekonomiyi etkileyecek en önemli unsur, piyasa koşullarının gidiş durumudur. Ekonomide olumlu beklentiler hakimse, halka arza ve borsada işlem gören diğer hisse senetlerine katılım artmaktadır. Ekonomide olumsuz beklentilerin hakim olması, borsada bir düşüş trendine neden olur ve borsa yatırımcısı, burada yatırımlarını azaltma yoluna gidebilir. Ülke

ekonomisinin yanı sıra, ülkenin jeopolitik konumu ve çevre ülkeler ile ilişkisi ekonomideki beklentileri etkilemektedir. Riskli olayların neticesi olumsuz olurken, güvenli ve iyi ilişkilerin sürdürüldüğü ülkelerle ise olumlu etki yayılmaktadır. Ekonomiyi etkileyen risklerin yanı sıra, şirketler kendi iç dinamikleri ile de riskli durum ortaya çıkarabilirler. Şirketin yönetim stratejisinde ve yönetim ekibinin başarısız olması, şirketin finansal durumunun/bilançosunun beklenenden kötü olması durumlarında, ilgili hisseye yatırımcı tarafından talep azalmasına neden olabilir.

Halka arz ve hisse senedi yatırımcılığı ile ekonomiye katılan bir yatırımcı, piyasa dinamiklerine katılım sağlamaktadır. Borsa sisteminde, çeşitli sektörlerden faaliyette bulunan şirketlerin yer alması ile yatırımcı, kendi ekonomik durumuna göre yatırım çeşitliliği sağlayarak, sermaye piyasalarına katılım sağlamaktadır. Piyasaya katılan yatırımcı, şirket analizlerini ve değerlemelerini takip ederek, şirketin geleceği hakkında tahminlerini yapmaktadır. Böylece, şirketin gelecek bilançosu ve finansal durumu hakkında bilgi sahibi olarak, temettü verimi analizi ile gelecek dönemde de yatırımına devam edip etmeme hususunda analizini yapabilecektir.

Halka arz ve kısa vadede oluşabilecek fırsatlar, yatırımcılar açısından olumlu gibi gözükse de piyasaların bulunduğu ekonomik şartlar çeşitli riskler getirmektedir. Serbest piyasa içerisinde dalgalanan fiyatlar, çeşitli ekonomik, siyasi ve jeopolitik konumun etkisi ile de risklerden etkilenmektedir. Riskleri bertaraf etmenin yolu şirketin analizi ve genel olarak ekonominin bulunduğu durumun analizi ile hareket edilmesi ile mümkün olabilmektedir. İyi bir analize ve araştırmaya sahip olan yatırımcı, önceden tedbir alma imkanını sağlayabilmektedir. Kısa ve orta dönemlerde riskler ve belirsizlik, sermaye piyasalarında durağanlaşma olarak algılanır ve ekonomik durum açısından tatmin edici bir durum olmamaktadır. Gelecek dönemlerde halka arzların artışı ve sermaye oluşumunun

artması ile piyasalar olgunlaşır ve olgunlaşma ile yatırımlar piyasa ekonomisine entegre olur. Entegrasyonun sağlanması ile daha verimli ve erişilebilir, teknolojik yenilikleri içeren halka arz süreçleri oluşur. Yatırımcı, halka arz veya piyasada işlem gören hangi hisse olursa olsun yatırımlarını yapmadan önce şirketlere dair şirketin yatırım araştırmasını, karlılığını, yönetim kurulunun politikalarını, ekonominin içerisinde bulunduğu konjonktürel durumu analiz ederek risklere dair kaçınma durumu sağlayabilir. Risklerden kaçınan bir yatırımcı, böylece halka arz ile katılımı sağlanan ilk fırsatları, gelecek dönemlere taşımış olur.

6. KAYNAKLAR

- 2023 Yılı Halka Arz Piyasası Özet Raporu—KPMG Türkiye. (2024, Şubat 22). KPMG. <https://kpmg.com/tr/tr/home/gorusler/2024/02/halka-arz-piyasasi-ozet-raporu.html>
- Bakırhan, C., & Sayılğan, G. (2023). Hisse Senedi İlk Halka Arzlarının Kısa ve Uzun Dönemli Performans Analizi: Borsa İstanbul Örneği (1993-2020). *Ankara Üniversitesi SBF Dergisi*, 78(4), 635-661.
- Borsa İstanbul A.Ş. (t.y.). Geliş tarihi 21 Mayıs 2024, gönderen <https://www.borsaistanbul.com/tr/sayfa/151/halka-arzin-faydalari-ve-halka-arza-karar-verme>
- Çağlar, B. (2003). *Türkiyede Halk Arz ve Halka Arza Değerleme* [Doktora Tezi]. İstanbul Üniversitesi.
- Çalışkan, U. (2022). *2021 Yılında Halka Arz Edilen Şirketlerin Hisse Senetlerinde Anormal Getirilerinin Varlığının Sınanması*.
- Halka arz. (2024). İçinde *Vikipedi*. https://tr.wikipedia.org/w/index.php?title=Halka_arz&oldid=32645059
- Halka Arzda Dikkat Edilecek 10 Şey*. (t.y.). İntegral Yatırım. Geliş tarihi 21 Mayıs 2024, gönderen <https://integralyatirim.com.tr/makaleler/halka-arzda-dikkat-edilecek-10-sey>
- İstanbul, B. (t.y.). *Halka Arz ve Borsa İstanbul'da İşlem Görme*.
- İşeri, M., & Yozgat, U. (2005). *İşletmelerin Halka Açılma Nedenlerine İlişkin Bir Araştırma*.
- Kaderli, Y. (2016). Halka Arz Seferberliği Sonrasında Borsa İstanbul'da Yapılan Halka Arzların Orta Ve Uzun Dönemli Performansının Ölçülmesine Yönelik Bir Araştırma. *Dergi*.
- Küçükçolak, R. A., Küçüköğlü, S., & İLter Küçükçolak, N. (2023). Şirket Finansmanında Halka Arzlar: Borsa İstanbul Örneği. *İstanbul Ticaret Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 22(47), 830-866.
- Usanmaz, S., & Söylemez, A. O. (2021). Halka Arzlarda Anormal Getiriye Etki Eden Faktörlerin Tespiti. *Marmara Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, 43(2), 312-328.
- Yener, E. B. (2022). *Sermaye Piyasası Hukukunda Halka Arza Aracılık Faaliyeti ve Halka Arza Aracılık Sözleşmesi* [Tez].

Abstract: In the Turkish economy, public offerings are an important step towards growth and capital increase for companies. They are also new opportunities for investors. For companies, public offerings provide access to a wide range of investors and liquidity. For investors, it provides income generation. In addition to these opportunities, it also contains risks. Costs of the IPO process, market volatility, etc. processes are seen as risks for companies. The increase in risk damages the trust in the company and causes investors to move away from the company. For the coming periods, markets are expected to mature with an increase in public offerings. With the maturation of capital markets and the integration of technological developments into the public offering process, it makes public offering processes more efficient and accessible. While public offerings offer various opportunities for companies and investors within the economy, they also involve risks. Opportunities, risks and future developments will be decisive in shaping this dynamic market.

Keywords: Turkish Economy, Public Offering, Opportunities of Public Offering, Risks of Public Offering, Future Perspective of Public Offering.

BİOGRAPHY

Writer Ender DURGUN:

I graduated from Istanbul University, Department of Political Science and International Relations in 2016. After graduation, I started working in public institutions. I am currently working at the Ministry of Finance. I started my master's degree in 2023. I am researching writing studies related to mathematics, economics and finance.

6. BÖLÜM

ŞİRKET DEĞERLEME YÖNTEMLERİ

Akif Burak Ekentok¹, Mustafa Çakmak²

Özet

Bir şirketin hisselerini ilk kez halka sunarak sermaye piyasalarında işlem görmesi halka arz olarak tanımlanmaktadır. Şirketler hisse senetlerini halka arz ederken belirli planlar yaparlar. Halka arz süreci şirketlere büyüme, yeni yatırımlar yapma veya borçlarını ödeme imkanı tanır. Bu imkanlar ile birlikte şirketler kurumsallaşma yönünde büyük adım atarlar, ulusal - uluslararası imaj ve itibar edinirler. Günümüzde halka arzlar yatırımcılar tarafından ilgiyle takip edilmektedir. Halka arz edilen şirketlerin gelecekteki getiri potansiyelleri yatırımcılar tarafından incelenmekte ve ekonomik koşullar sebebiyle daha yüksek getiri elde etmek istemektedirler. Halka arzın yatırımcılar için avantajları mevcuttur. Yatırımcılar temettü, şirkete ortak olma ve yatırım yaptıkları şirketlerin değerinin artması gibi avantajlar elde ederler. Şirketler, halka arz olurken belirli süreçlerden geçerler. Bu bölümde halka arzın süreçlerinden olan şirket değerlendirme yöntemleri incelenmiş, en çok tercih edilen yöntemler Aktif Bazlı Değerleme Yöntemleri, Piyasa Bazlı Değerleme Yöntemleri ve Gelir Bazlı Yöntemler başlıkları altında açıklanmıştır. Alt başlıklar ile yöntemler ele alınıp bazı formüller ve örnekler verilerek sonuç kısmıyla birlikte çalışma tamamlanmıştır.

Anahtar Kelimeler: Halka Arz, Şirket Değerleme Yöntemleri, Hisse Senedi

1 Necmettin Erbakan Üniversitesi, ORC-ID: 0009-0002-7336-8773

2 Necmettin Erbakan Üniversitesi, ORC-ID: 0009-0005-0470-4253

1. GİRİŞ

Ülkemizde popülerliği artan halka arz, yatırımcıların son zamanlarda gözdesi olmuştur. Bunun en önemli sebeplerinden yatırımcıların kısa zamanda kazanç elde etme isteğidir. Arka arkaya gelen halka arzlar ile dikkatler daha da çok artmış, halka arz olan şirketlere yatırım yapan kişi sayısı çoğalmıştır.

Sermaye piyasaları bir taraftan tasarrufların yatırımlara aktarılmasına olanak sağlarken diğer taraftan da şirketlerin düşük maliyetli fon elde etmesine yardımcı olmaktadır. Borsada işlem görenin ve halka açılmanın şirketlere finansman sağlaması ile birlikte şirketin kurumsallaşmasına, yurt içi ve yurt dışında şirketin tanınmasına katkıda bulunmasına ve likidite sağlamasına olanak tanır (Güler, 2010).

Değerleme yaklaşımı, şirket yöneticilerinin amaçlarına ne kadar ulaştıklarını öğrenme amacı ile ya da şirket ile ilgili birleşmeler, devir, satın almalar gibi işlemlerde karar vermek için kullanılan finansal yönetim aracıdır (Aksu, 2022).

Değerleme yalnızca şirket yöneticileri tarafından değil, potansiyel yatırımcılar ve hisse sahipleri de elde edecekleri kazancı önceden öngörmek için kullanılmaktadır (Aksu, 2022).

Bu çalışmada halka arz öncesi şirket değerleme ele alınmıştır. Çalışmanın amacı şirket değerleme yöntemlerini incelemek, anlaşılır ve net bir şekilde bilgi aktarmaktır. Şirket değerleme yöntemleri 3 ana başlık altında tanımlanmıştır. İlk olarak değerlendirme ile ilgili kavramlar açıklanmış, ardından şirket değerlendirme yöntemleri açıklanmıştır.

2. DEĞERLEME İLE İLGİLİ KAVRAMLAR

2.1 Değerleme

Değerleme, bir şirketin arsa, bina, mal stoku gibi aktiflerinin toplam değeri olarak tanımlanmaktadır (Seyidoğlu, 1992).

2.2 Şirket Değerlemesi

Şirket değerlendirme, bir şirketin ekonomik değerinin belirlenme aşamalarını tanımlamaktadır. Kapsamlı bir analiz

yoluyla değerlemesi yapılacak şirketin varlıkları, faaliyetleri ve gelecekteki kazançlarının potansiyelini ölçmektedir.

Değerleme işlemleri için kullanılan yöntemler çeşitlidir. Bu yöntemler şirketlerin sektörüne, finansal durumlarına göre ve gelecekteki yatırım ve beklentilerine göre belirlenmektedir.

3. ŞİRKET DEĞERLEME YAKLAŞIMLARI

Bir şirketin gelecekteki nakit akışının tahminine dayanan işlemler, şirket değerleme olarak bilinir. Bu tahminler, şirketin borçlarını, varlıklarını ve büyüme potansiyelini inceleme fırsatı sunar.

Şirket değerleme yaklaşımları; Aktif Bazlı Değerleme Yöntemleri, Piyasa Bazlı Değerleme Yöntemleri ve Gelir Bazlı Değerleme Yöntemleri olarak ayrılmaktadır.

4. ŞİRKET DEĞERLEME YÖNTEMLERİ

Şirket değerlemeleri yaparken şirket değerinin belirlenmesi için birçok yöntem mevcuttur. Bu bölümde en çok kullanılan yöntemler ele alınarak Piyasa Değeri - Defter Değeri Yöntemi, İndirgenmiş Nakit Akımları Yöntemi ve Net Aktif Değer Yöntemi açıklanacaktır. Diğer yöntemler ise kısaca tanımlanacaktır.

5. AKTİF BAZLI DEĞERLEME YÖNTEMLERİ

Aktif bazlı değerlendirme yöntemlerinde bir şirketin varlıklarının toplam değerinden toplam borçlarının çıkartılması ile özsermaye değerini elde etmek temel husustur. Bu yöntemler Holding veya Yatırım şirketlerinde, gayrimenkul şirketlerinde, gayri faal şirketlerde ve tasfiye haldeki şirketlerde kullanılmaktadır.

5.1 Defter Değeri

Defter değeri, bir şirketin muhasebe kayıtlarına göre varlıklarının, borçlarının ve özkaynaklarının değeridir. Bu değer, genel olarak şirketin bilançosunda bulunur ve şirketin varlıklarından borçlarından toplamının çıkarılması yoluyla bulunur.

Bir şirketin bilançodaki özsermayesi, şirketin defter değerini belirler. Bu tutar aynı zamanda varlıklar ve borçlar arasındaki farktır (Chambers, 2009).

5.2 Net Aktif Değer

Net Aktif Değer, bir şirketin toplam varlıklarından toplam borçlarının çıkarılmasıyla bulunur. Elde edilen değer, şirketin net değeri olarak kabul edilir.

Net aktif değer yöntemi, maddi varlıkların önemli olduğu şirketler için idealdir. Bununla birlikte, bu yöntem, bir şirketin gelecekteki nakit akışlarını veya maddi olmayan varlıklarını hesaba katmadığı için yalnızca maddi varlıklarının değerini yansıtır. Bu nedenle, net aktif değer yöntemi, diğer yöntemlerle birlikte kullanılırsa doğru bir sonuca ulaşabilir.

Belirli bir faaliyet döneminin sonunda düzenlenen bilançodaki net aktif miktarının hisse senedi sayısına bölünmesi yoluyla bulunan değerdir (Aypek, 2009).

Net aktif değeri, bir şirketin varlık ve borçlarının piyasa değerlerini belirleyerek değerini belirlemektir. Net aktif değeri değerlendirilen bir şirketin yeniden kurulması durumunda oluşacak maliyeti hesaplamak, şirketin sahip olduğu varlıkların bugünkü değerini ve varlıkların ayrı ayrı elden çıkarılması durumunda elde edilecek geliri belirlemek için kullanılır. Bu yaklaşımla, firmanın değeri sahip olunan varlıkların tümü tarafından belirlenir (Chambers, 2009).

“Net aktif değeri yöntemi genelde şu durumlarda kullanılmaktadır: Küçükkocaoğlu, 2016 (Aktaran Bıçak, 2016)

- *Şirket kötü bir durumda ve zarar etmekteyse,*
- *Şirket yükümlülüklerini yerine getiremeyecek kadar nakit oluşturamıyorsa,*
- *Şirket faaliyetlerini durdurmuş veya yavaşlatmışsa,*
- *Şirketin varlıkları çok değerli ise,*
- *Şirket know-how, patent gibi maddi olmayan duran varlıklara sahipse.”*

5.3 Tasfiye Değeri

Bir şirketin tüm varlıklarının satılması ve borçlarının ödenmesi durumunda elde edilebilecek nakit tutarını hesaplamak için tasfiye değeri yöntemi kullanılır. Bu, iflas etmekte olan veya tasfiye edilmeyi planlayan işletmelerin değerlendirilmesi için sıklıkla kullanılan bir yaklaşımdır.

Tasfiye değeri, şirket varlıklarının zorunlu satışı sonucunda elde edilen değerden, tüm borçların ödenmesinden sonra kalan tutarın ödenmiş sermaye nispetinde hisse senedi sayısına bölünmesiyle bulunur (Ercan & Ban, 2005). z

6. PİYASA BAZLI DEĞERLEME YÖNTEMLERİ

Piyasa Bazlı Değerleme Yöntemlerinde bir şirketin piyasa değeri, aynı sektördeki ve aynı finansal koşullara sahip diğer şirketlerin piyasa değerleriyle karşılaştırıldığında belirlenir. Bu yöntemler borsadaki satışlarda, halka arzlarda ve girişim sermayesi yatırımlarında kullanılır.

Bu yaklaşımın değerlendirme konusu, şirketin menkul kıymetleri, mülkiyet hakları ve benzer türde şirketlerle karşılaştırılmasıdır.

Piyasa bazlı değerlendirme yaklaşımı, bir varlığın değerini belirlemek için diğer varlıkların piyasada nasıl fiyatlandığına bakmaktır. Bir şirketin değeri, piyasada işlem gören diğer benzer şirketlerle karşılaştırıldığında ölçülür. Bu yaklaşım, finans literatüründe “piyasa odaklı değerlendirme”, “piyasa yaklaşımı”, “göreceli değerlendirme yaklaşımı”, “piyasa çarpanlarıyla değerlendirme” veya “piyasa yaklaşımı” olarak da bilinir. piyasayı doğrudan referans alır (Sipahi vd., 2016).

6.1 F/K (Fiyat Kazanç Oranı)

Bir şirketin hisse senedi fiyatının hisse başına kazançlarına bölünmesiyle elde edilen bir finansal gösterge, fiyat kazanç (F/K) oranı olarak bilinir. Bu oran, bir şirketin gelecekteki kazanç potansiyeline yatırımcıların ne kadar değer verdiğini göstermektedir. F/K oranı arttıkça, yatırımcılar şirketin gelecekteki kazançlarının artacağına inanmaktadır.

En çok kullanılan yöntemlerden biri olan F/K oranı bir şirketin hisse değerinin toplam değeri ile net kâr arasında ilişki kuran çarpandır (Chambers, 2005).

Bir hisse senedi başına düşen net kâr ile hisse senedinin borsadaki fiyatı arasındaki ilişkiyi yansıtan orandır. Bu oran değerlendirme çalışmalarında yatırımcılar ve analistler için önemli bir orandır. Hisse senedi başına gelirin piyasa fiyatına bölünmesi ile, fiyat kazanç oranı elde edilir (Şahin, 2017).

6.1.1 Fiyat Kazanç Formülü

$$\text{Fiyat / Kazanç Oranı} = \frac{\text{Hisse Senedi Piyasa Fiyatı}}{\text{Hisse Başına Net Kâr}}$$

Örneğin, bir şirketin hisse senedi fiyatı 30 TL, hisse başına net kârı 2 TL olursa F/K oranı 15 olur. Bu oran yatırımcıların şirketin hisse senedi fiyatının 15 katı kadar gelecekte kazanç beklediğini göstermektedir.

6.2 Firma Değeri - FAVÖK (Faiz, Vergi Öncesi Kar ve Amortisman)

Firma Değeri FAVÖK çarpanı güvenilir ve sıklıkla kullanılan yöntemlerden biridir. Bir şirketin değerinin tahmini için kullanılır.

Amortisman, çeşitli oran değerlemeleri tarafından hesaba katılmaz. Ancak sermaye yoğun ve yatırım yapan şirketler, amortisman harcamalarının göze alınmaması durumunda yanlış kararlar alabilir. Bu yöntemin son yıllarda öneminin arttığı görülmektedir (Serin, 2004).

6.2.1 Firma Değeri Formülü

$$\text{FAVÖK Çarpanı} = \frac{\text{Firma Değeri}}{\text{FAVÖK}}$$

Örneğin, bir şirketin firma değeri 200 milyon TL, FAVÖK 20 milyon TL olursa FAVÖK çarpanı 10 olur. Yani şirketin firma değerinin FAVÖK'ün 10 katı olduğu sonucuna ulaşılır

6.3 Firma Değeri Satışlar Oranı

Firma Değeri Satışlar Oranı bir işletmenin değerinin tahmini için kullanılan basit bir yöntemdir. Bu yöntem şirketin firma değerinin yıllık satışlardan elde edilen gelirlere bölünmesi ile bulunur. Analistler ve yatırımcılar farklı sektörlerdeki firmaları karşılaştırmak istediklerinde bu yöntemi kullanırlar.

6.3.1 F/D Satışlar Oranı Formülü

$$\text{FD/Satışlar Oranı} = \frac{\text{Firma Değeri}}{\text{Yıllık Satışlar}}$$

Örneğin, bir şirketin firma değeri 300 milyon TL, yıllık satışları 50 milyon TL olursa F/D Satışlar oranı 6 olur. Yani şirketin firma değerinin yıllık satışlarının 6 katı olduğu sonucuna ulaşılır.

6.4 Piyasa Değeri - Defter Değeri Yöntemi

Bu yöntemde bir şirketin piyasa değerinin defter değerine bölünmesi ile oran elde edilmektedir. Bu oran şirketin hisse senetlerinin fiyatını inceleme fırsatı sunmaktadır. Bununla birlikte yatırım için iyi bir fırsat olup olmadığını belirlemektedir.

PD/DD yöntemi çoğunlukla sabit duran varlıkları olan şirketlerde kullanılır. Özellikle bankacılık sektöründe kullanılır. Ayrıca zarar elde eden şirketlerde de kullanılabilir (Öztürk, 2009).

Bu yöntemle elde edilen oran bir şirketin piyasa değerinin öz varlıklarının kaç katı olduğu bilgisini vermektedir. Bir şirketin özvarlığını elde etmek için toplam varlıklarından borçlarını çıkartmak gerekmektedir. Başka bir deyişle, tüm borçlar çıkarıldıktan sonra şirket sahiplerine kalacak olan yaklaşık değeri göstermektedir (Konuk, 2006)

Bazı çalışmalarda bahsedilen bu PD/DD değerinin 1'in üzerindeki seviyelerde olması hisse senedi için olumlu olarak görünürken, bazı çalışmalarda ise bu durumun olumsuz olarak karşılandığı görülmektedir.

Çoğu zaman PD/DD oranının 1'den düşük olması beklenir. Çünkü PD/DD oranının 1'den düşük olması sonucunda hissenin fiyatı düşük kabul edilir. Fiyatın düşük çıkması sonucun olumlu olduğuna işarettir (Aksu, 2022).

PD/DD oranının genellikle 1'in üzerinde olması beklenir. Oranın 1'in altında çıkması, firmanın ortaklarına bir değer artışı sağlayamadığı ve değerinden kaybettiği görülmektedir (Güler, 2010).

6.5 Fiyat /Nakit Akım Oranı

F/NA yöntemi, F/K oranı yöntemine alternatif olarak piyasa değeri ile nakit akımları arasında bir ilişki kurarak benzer firmaların değerini tahmin eder (Chambers, 2009).

7. GELİR BAZLI YÖNTEMLER

Bir şirketin gelecekte elde edeceği kazançlarının bugünkü değerine indirgenerek hesaplanması ile bulunan yöntemlerdir. Her türlü şirketin değerlemesinde kullanılabilir.

Değerleme çalışmalarında gelir bazlı değerlendirme yaklaşımları en çok tercih edilen yaklaşımdır. Bu yaklaşım, şirketi bir yatırım aracı olarak görür ve onu gelecekteki yatırımcısına ne kadar para kazandırdığına göre değerlendirir. Gelir yaklaşımı, varlıkların gelir elde ettikleri sürece değer kazandığını söylüyor. Gelir yaklaşımına göre, bir şirketin değeri, gelecekte sağlayacağı nakit akımlarının şimdiki değerine indirgenerek bulunur (Öztürk, 2009).

7.1 İndirgenmiş Nakit Akımları Yöntemi

İndirgenmiş Nakit Akımları Yönteminde, ilk olarak arz olacak şirketin gelecekteki nakit akımlarının tahminleri yapılmakta, sonrasında elde edilen tahminler bugünkü değerlerine indirgenmektedir.

Bu yöntem, bir şirketin gelecekteki nakit akımlarını doğru bir şekilde tahmin edebildiği takdirde, diğer yöntemlere göre daha doğru sonuçlar verir. İndirgenmiş nakit akımları yöntemi, özellikle büyüyen şirketlerin değerlendirilmesi için kullanılır.

İndirgenmiş Nakit Akımları Yönteminde bir varlığın değeri, o varlıktan umulan nakit akımlarının gelecekteki riski yansıtacak bir iskonto oranı ile birlikte bugüne indirgenmesi sonucunda elde edilen değeridir (Damodaran, 2007).

Yatırımcılar ve yöneticiler şirket başarısını ve gelecekteki başarısını ölçerken, genellikle kârlılığı dikkate alırlar. Bununla birlikte, başarıyı ölçmek için sadece kârlılığı dikkate almak yetersiz kalmaktadır. İndirgenmiş nakit akımları yönteminde yatırımla ilgili tüm nakit giriş ve çıkışları dikkate alınmaktadır (Pike & Neale, 1999).

1930 yılında Irving Fisher tarafından aktarılan İndirgenmiş Nakit Akımları Yönteminde dikkat edilmesi gereken üç önemli husus vardır. Bunlar; nakit akımlarının miktarı, nakit akımlarının tahmin süresi ve iskonto oranıdır (Bıçak, 2016).

“Genel olarak İNA yönteminde, şirketin daha önceki senelere ait finansal tabloları kullanılarak gelecekte oluşacak nakit akımları tahmin edilir ve bu nakit akımlarının bugünkü değere indirgenmesiyle de şirket değeri bulunur. Bu yöntemde izlenen aşamalar aşağıdaki gibidir: (SPK, 2015) (Aktaran Bıçak, 2016)

1. Şirketin geçmiş yıllarının nakit akımları incelenir.
2. Nakit akımlarını etkileyen kalemlerin tahminleri yapılır.
3. Çeşitli senaryolara göre varsayımlar yapılır.
4. Nakit akımları tahmin edilir.
5. İskonto oranı belirlenir.
6. Devam eden değer için büyüme oranı tahmin edilir.
7. Devam eden değer bulunur.
8. Tahmin süresindeki nakit akımlarının bugünkü değerleriyle devam eden değer bugünkü değeri toplanır.
9. Sonuca ulaşılr ve sonuçlar analiz edilir”

7.2 Temettü Verimi Yöntemi

Temettü verimi yöntemi, bir şirketin değerini tahmin etmek için hisse başına ödediği temettü tutarının hisse senedi fiyatına oranını hesaplar. Gelir odaklı yatırımcılar genellikle bu yöntemi tercih eder ve istikrarlı temettü ödeyen şirketler için uygundur.

Bu yöntem özellikle yabancı yatırımcıların tercihi olmakla birlikte, yabancı yatırımcılar, yüksek temettü verimliliğine sahip şirketleri tercih eder (Güler, 2010).

7.3 Nakit Akımlarının Belirlenmesi

Diğer yöntemlerden farklı olan nakit akım yönteminde şirketi etkileme ihtimali olan iskonto oranları, sermaye maliyetleri, kâr marjları ve satışların büyümesi gibi faktörler dikkate alınmaktadır. Bu yöntemin avantajları olduğu gibi dezavantajları da vardır. Gelecekteki nakit akımları bugüne indirgenerek bulunduğundan dolayı şirketin ileri dönemde aynı sermaye yapısı ile kalacağı tahmin edilmektedir (Matevosyan, 2020).

Nakit Akımlarının Belirlenmesi iki ayrı yöntem ile yapılabilmektedir. Şirket yapısı ve değerlendirme amacına göre Firmaya Olan Serbest Nakit Akımları' ve 'Özkaynağa Olan Serbest Nakit Akımları' yöntemleri kullanılır (Bıçak, 2016).

7.3.1 Firmaya Olan Serbest Nakit Akımları

Firmaya olan serbest nakit akımları modeli, kreditorlere, imtiyazlı hisse senedi sahiplerine, hissedarlara, alacaklılara ve borçlanma senedi sahiplerine olan nakit akışlarının toplamını göstermektedir. Bu yaklaşıma göre, bir şirketin sahipleri hem hissedarlar hem de kredi verenlerdir (Konuralp, 2005).

7.3.2 Özkaynağa Olan Serbest Nakit Akımları

Özkaynağa Olan Serbest Nakit Akımları modelinin temel amacı, şirketin gelecek yıllarda sermayedarlarına dağıtabileceği nakit akışlarını tahmini finansal tablolar üzerinde oluşturacak nakit akışlarından belirlemektir. Bu model, firmanın serbest nakit akımlarından farklı olarak, firmanın faaliyetlerinden

kaynaklanmayan finansal ve diğer olağandışı nakit giriş çıkışlarını içermektedir (Bıçak, 2016).

8. SONUÇ

Bu çalışmada, halka arzda şirket değerlendirme yöntemlerinin neler olduğu akademik bir biçimde açıklanmaya çalışılmıştır. Yapılan bilimsel araştırmalar neticesinde, halka arzda bulunan şirket değerlendirme yöntemleri gerek ilgili hisse senedine yatırım yapacak olan vatandaş için, gerek halka açılacak olan firmalar için önemli bir rol izlemektedir. Şirket değerlendirme yöntemlerinden bazıları direkt olarak ilgili hisse senedinin fiyatına etki ederken, bazıları ise bu fiyata direkt olarak etki etmemektedir.

İncelenen bazı çalışmalara göre bir hisse senedindeki PD/DD oranı 1'in üzerinde ise ilgili hisse senedinin fiyatına olumlu olarak yansıtacağını, bazı çalışmalarda ise bahse konu bu oranın 1'den düşük olduğu zamanlarda olumlu olarak yansıtacağı aktarılmıştır. Bu konu tartışmaya açık olup daha detaylı incelemesi yapılabilir.

9. KAYNAKLAR

- Aksu, C. (2022). *Şirket değerlendirme yöntemleri ve Borsa İstanbul'da kimyasal gübre sektöründe bir uygulama*.
- Aypek, N. (2009). *Ekonomik terimler sözlüğü: Ekonomi, işletme, finans, bankacılık, borsa ve dış ticaret "açıklamalı ve İngilizce karşılıklı*. Gazi Kitabevi.
- Bıçak, Ş. (2016). *ŞİRKET DEĞERLEME YÖNTEMLERİ VE BORSA İSTANBUL'DA BİR UYGULAMA*.
- Chambers, N. (2005). *Firma Değerlemesi*. Avcıol Basım Yayın.
- Chambers, N. (2009). *Firma Değerlemesi* (2. b.). Beta Basım.
- Damodaran, A. (2007). Valuation Approaches and Metrics: A Survey of the Theory and Evidence. *Foundations and Trends® in Finance*, 1(8), 693-784. <https://doi.org/10.1561/05000000013>
- Ercan, M. K., & Ban, Ü. (2005). *Değere Dayalı İşletme Finansı Finansal Yönetim*. Fersa Matbaacılık.
- Güler, H. (2010). *Şirket Değerleme Yöntemleri Ve Halka Arz Fiyatının Belirlenmesi* [M.A., Marmara Üniversitesi (Turkey)]. <https://www.proquest.com/docview/2594700610/abstract/1EFF64C1D52043B2PQ/1>
- Konuk, H. (2006). *Şirket Değerleme Yöntemleri ve Reel Opsiyonlar Yaklaşımı* [Master's, Marmara Üniversitesi (Turkey)]. <https://www.proquest.com/docview/2569583658/abstract/6C8D7E81B31F4E9CPQ/1>
- Konuralp, G. (2005). *Sermaye Piyasaları*. Alfa Yayınları.
- Matevosyan, E. (2020). *Valuation of Netflix, Inc. Using Selected Valuation Methods*. Thomas Bata University in Zilin Master's thesis.
- Öztürk, H. (2009). *Şirket Değerlemesinin Esasları Teorik ve Pratik Yaklaşımlar*. Türkmen Kitabevi.
- Pike, R., & Neale, B. (1999). *Corporate finance and investment: Decisions & strategies*. Prentice Hall Europe.
- Serin, G. R. (2004). *Nakit Akışı Bazında Firma Değerlemesi*.
- Seyidoğlu, H. (1992). *Ekonomik Terimler Ansiklopedik Sözlük*. Güzem Yayınları.
- Sipahi, B., Yanık, S., & Aytürk, Y. (2016). *Şirket Değerleme Yaklaşımları* (2. b.). Seçkin Yayıncılık.
- Şahin, M. (2017). *Şirket Değerleme Yaklaşımları ve Borsa İstanbul'da İletişim Endeksinde Bir Uygulama*.

Abstract: A public offering is defined as the first time a company offers its shares to the public and trades them in capital markets. Companies make certain plans when offering their shares to the public. The IPO process gives companies the opportunity to grow, make new investments or pay their debts. With these opportunities, companies take a big step towards institutionalization and gain national and international image and reputation. Today, public offerings are followed with interest by investors. The future return potential of the companies offered to the public is analyzed by investors and they want to obtain higher returns due to economic conditions. IPOs have advantages for investors. Investors gain advantages such as dividends, becoming a partner in the company and increasing the value of the companies they invest in. Companies go through certain processes when going public. In this section, company valuation methods, which are one of the processes of public offering, are analyzed and the most preferred methods are explained under the headings of Asset Based Valuation Methods, Market Based Valuation Methods and Income Based Methods. Sub-headings and methods are discussed and some formulas and examples are given and the study is completed with a conclusion.

Keywords: IPO, Company Valuation Methods, Stocks

Biography:

Akif Burak EKENTOK: I graduated from Necmettin Erbakan University, Department of International Trade in 2023. I am also studying for my master's degree in International Trade and Finance at the same university. I am interested in research, reading and travelling.

Mustafa ÇAKMAK: I graduated from Necmettin Erbakan University, Department of International Trade in 2021. I am also studying for my master's degree in International Trade and Finance at the same university.